

Фінансові інновації як чинник подолання кризи

На сьогодні важливе значення для успішного розвитку фінансових систем мають інновації, що запроваджуються на ринку фінансових інструментів. Інновації, по-перше, є закономірним результатом еволюції фінансового ринку, а по-друге, дають можливість фінансовим установам вирішувати конкретні проблеми.

Загалом розвиток фінансового ринку супроводжується появою фінансових інновацій (нових фінансових інструментів), які, в свою чергу, стали впливати на поведінку всіх без винятку учасників суб'єктів фінансових операцій. Визначальною рисою процесу появи фінансових інновацій стала сек'юритизація.

Адже сек'юритизація – це сучасна тенденція на міжнародному ринку банківських кредитів. Це переважання на ринку позикових капіталів емісії цінних паперів над банківськими кредитами (іноземними і синдикованими єврокредитами), оскільки останні є менш привабливими для представників промислово-розвинених країн. У сукупному чистому обсязі ресурсів, що надходять у країни, які розвиваються, сьогодні переважають прямі іноземні інвестиції та іноземні портфельні інвестиції. У 1985 р. на міжнародні банківські кредити припадало понад 50 % припливу приватних коштів у країни, що розвиваються, на прямі іноземні інвестиції — 22 %, на іноземні портфельні інвестиції — 18 %. На початку XXI ст. ці часткові показники становили відповідно 8 %, 43 % і 48 % (решта припадає на субсидії, що отримані від неурядових організацій). Така зміна структури потоків капіталу є результатом процесу глобалізації виробництва, який відбувається шляхом збільшення обсягу операцій у межах транснаціональних корпорацій. Це стимулює зростання прямих іноземних інвестицій і підвищення ступеня «сек'юритизації» фінансових операцій, що сприяє

збільшенню транскордонних потоків іноземних портфельних інвестицій в акціонерний капітал і облігації [1].

Таким чином, сек'юритизація — це заміщення традиційних форм банківського кредиту випуском цінних паперів. Забезпеченням їхньої емісії служить «пакет» зобов'язань банківських клієнтів за отриманими ними аналогічними за характером кредитами. Банк виплачує проценти і погашає ці цінні папери із коштів, що надходять від позичальників на погашення позики.

В цілому на основі аналізу чинників глобальної фінансової кризи на мікрорівні можна зробити висновок про те, що банківсько-фінансовий сектор протягом останніх 10 – 15 років зазнав серйозної якісної трансформації, і тому сьогодні необхідно багато в чому суттєво змінити усталені погляди на механізми його функціонування та зв'язок з іншими секторами економіки.

А одним з головних можна назвати те, що у фінансовому середовищі достатньо активізувався процес сек'юритизації, що зводиться до продажу активів банків через перетворення їх на цінні папери, які надалі розміщуються на ринку. Оскільки така операція застосовується переважно відносно банківських кредитів, це дозволило банкам передати кредитні ризики іншим учасникам ринку. Банки вдавалися до ще більших запозичень з метою подальшої сек'юритизації. Наприклад, компанія Lehman Brothers купувала іпотечні кредити з метою сек'юритизації й подальшого їх продажу. З часом окремі банки почали купувати ці самі цінні папери на ринку у інших банків. Згодом, через погіршення якості сек'юритизованих активів, уповільнилось або й зовсім припинилося надходження платежів до інвесторів таких цінних паперів, що підірвало довіру до цього виду фінансових продуктів, призвело до зниження їх ринкової вартості та, як наслідок, до збитків відповідних інвесторів [2].

Та загалом, у різних країнах світу механізм сек'юритизації фінансових активів функціонує достатньо продуктивно. Розвиток ринку сек'юритизації в

США почався в 1970-і роки з сек'юритизації іпотечних кредитів, пізніше поширився на споживчі, а з 1990-их років практично на всі види фінансових активів, що генерують майбутні грошові надходження. У Західній Європі розвиток ринку сек'юритизації почався наприкінці 1980-х – початку 1990-х років.

Сек'юритизація активів – це інноваційна техніка фінансування; специфічна форма в рамках загальної тенденції до сек'юритизації; основна ідея: списання фінансових активів із балансу підприємства та їхнє рефінансування за допомогою випуску цінних паперів на міжнародному ринку й ринку капіталів.

Крім того, сек'юритизація являє собою фінансування або рефінансування яких-небудь активів компанії, що приносять дохід, за допомогою “перетворення” таких активів у ліквідну форму через випуск облігацій або інших цінних паперів”.

Сек'юритизація успішно конкурує з іншими способами рефінансування, у тому числі, з факторингом, позикою під заставу грошових вимог й іншими [3].

У процесі сек'юритизації посередники продають велику кількість різноманітних видів банківських кредитів. Серед них: заставні під нерухомість, кредити для купівлі автомобілів, зобов'язання за кредитними картами та кредитними фірмами через ринок.

Сек'юритизація має велике економічне значення, допомагає кредиторам здійснювати диверсифікацію та розділити ризик.

Така диверсифікація знижує ризик банківського портфеля. Фахівці вважають, що одним зі способів, яким банки можуть гарантувати якість проданого кредиту, є володіння ними частиною цього кредиту для того, щоб переконати покупців у своєму зобов'язанні здійснювати моніторинг діяльності первинного позичальника [4].

Проте поряд з перевагами такого виду фінансових інновацій, швидкий розвиток сек'юритизації супроводжувався появою кількох проблем системного характеру.

По-перше, сек'юритизація створила додаткові можливості для торгівлі ризиками з метою їх хеджування (тобто покриття відкритих позицій). Цей процес також дозволив інвесторам знаходити нові ризики та брати їх на себе, створюючи небачені раніше можливості формування відкритих позицій. Таким чином, завдяки створенню нових фінансових інструментів або нових інституцій зростали можливості торгівлі ризиками. При цьому вихід на ринок нових потенційних інвесторів означав, що в кінцевому підсумку ризики переходили саме на тих учасників, хто найбільше хотів їх нести. Але при цьому були відсутні будь-які гарантії того, що в кінцевому підсумку такі ризики перейдуть саме на тих учасників ринку, хто реально здатний їх нести.

По-друге, модель «емітуй та розподіляй» («originate and distribute model») практично руйнує інформацію порівняно з моделлю «емітуй та тримай» («originate and hold model»).

По-третє, сек'юритизація веде до того, що відповідна інформація накопичується не там, де в ній існує реальна потреба. Очевидно, що зібрана кредитним спеціалістом інформація щодо вартості застави або базового активу залишається саме в банку-ініціаторі, тобто не передається спеціальному інструментові, не кажучи вже про покупців цінних паперів, які випускає спеціальний інструмент, що забезпечується базовими активами. Таким чином, виникає ситуація, коли жоден з учасників торгівлі цінними паперами, забезпеченими активами, насправді не має уявлення про те, чим же реально забезпечені відповідні цінні папери [5].

Відповідно до цього можна зробити висновок про те, що сек'юритизація створює підвалини для формування своєрідної піраміди взаємопов'язаних фінансових інструментів та організацій, причому вершина піраміди відірвана від початкового базового активу. Таким чином,

складається ситуація, коли реальну вартість (з урахуванням усіх ризиків) кінцевий власник цінного паперу просто не може оцінити.

Та поряд з цим, принципово новим чинником подолання кризи, на сьогодні можна вважати масштабне «розмивання» сфери діяльності традиційних банківсько-фінансових інституцій, коли на полі, наприклад, традиційних банків з'явилися інші фінансові інституції, які взяли на себе практично банківські функції.

Крім того, варто відзначити важливе значення глобалізації фінансових ринків, що на практиці означає запровадження елементів іноземної юрисдикції як невід'ємного компоненту поточної діяльності первинних економічних агентів [6].

Ось чому, можна стверджувати, що визначальним процесом розвитку фінансових інновацій стала поява нових фінансових інструментів, зокрема, сек'юритизації, яка досить ефективно репрезентує фінансові інновації як важливий чинник подолання кризи.

Список використаної літератури:

1. Батковський В., Даниленко А., Домрачев В. Перспективи впливу глобальних тенденцій розвитку економіки та фінансової системи на Україну // Вісник Національного банку України. – 2009. – № 12. – С.3–9.
2. Селивановский А. Правовые риски ипотечного агента // Хозяйство и право. – 2005. – №8. –С.27–32.
3. Бураковський І. В., Плотніков О. В. Глобальна фінансова криза: уроки для світу та України. – Х. : Фоліо, 2009. – с. 302–305.
4. Frank J. Fabozzi, Vinod Kothari. Introduction to Securitization (Frank J. Fabozzi Series). John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey, 2008.
5. Глобальна фінансова криза: уроки для світу та України. / Худож.-оформлювач Л. П. Вировець. — Харків: Фоліо, 2009. — 299 с.
6. Крильчук Є. І. Бюджетна політика України: сучасні реалії та світова фінансова криза // Волинський національний ун-т ім.

Лесі Українки. — Луцьк : РВВ "Вежа" ВНУ ім. Л.Українки, 2009. —
С. 33-36.