

Дослідження/

**Владислав Чемерис**

Начальник управління ризик-менеджменту
Національного банку України,
кандидат технічних наук

Юрій Заруба

Головний економіст управління
ризик-менеджменту
Національного банку України,
кандидат економічних наук



Системний ризик у діяльності фінансового сектору: передумови, джерела та фактори

Хоча український фінансовий сектор здебільшого розвивається локально, вплив на нього фінансових потрясінь у світовій економіці впродовж останніх двох десятиліть засвідчив його високу вразливість та наявність системних ризиків для розвитку. Це призводить до зменшення обсягів фінансового посередництва в економіці країни, скорочення темпів зростання всіх складових фінансового сектору, який у докризовий період мав безпрецедентну динаміку. В роботі досліджено причини виникнення системних ризиків у фінансовому секторі, на основі цього аналізу запропоновано дві групи заходів щодо їх запобігання та мінімізації.

ПРИРОДА СИСТЕМНОГО РИЗИКУ З ТОЧКИ ЗОРУ СИСТЕМНОГО ПІДХОДУ

Особливість дослідження системного ризику полягає у тому, що цей вид ризику не може бути розглянутий у рамках чинних критеріїв класифікації ризиків (за сферою виникнення, впливом на фінансовий результат, тривалістю дії тощо). Ситуація ускладнюється тим, що нині загальноприйнята класифікація ризиків є взагалі нерозробленою, оскільки на практиці є безліч їх проявів, які часто важко розмежувати. При цьому більшість економістів-дослідників намагаються розглядати сутність системного ризику з точки зору конкрет-

них форм його реалізації у фінансовій сфері (невиконання платежів, розрахунків, “ефект доміно” тощо). Подібне за змістом визначення системного ризику зустрічається у вітчизняних нормативних документах¹. Оскільки реалізація системного ризику є наслідком фундаментальних причин, їх розуміння та пошук запобіжних заходів потребуватимуть більшої уваги.

У проєкті Стратегії розвитку фінансового сектору України до 2015 року² поняття системного ризику згадується лише у контексті рефор-

мування пруденційного нагляду. Одночасно на міжнародному рівні системний ризик у фінансовій сфері знаходиться в центрі уваги Європейського фонду фінансової стабільності (EFSF, створений у 2010 р.) та Європейської ради з системних ризиків (ESRB, функціонує з січня 2011 р.), метою діяльності яких є розробка рекомендацій у випадках потенційної загрози реалізації системних ризиків.

Системний ризик – термін, який використовується у теорії систем. Це ризик, властивий системі у цілому як сукупності взаємопов’язаних та взаємодіючих елементів. При визначенні сутності системного ризику пропонуємо виходити з позицій результату взаємодії елементів системи, вико-

¹ Положення “Про діяльність в Україні внутрішньодержавних і міжнародних платіжних систем”, затверджене постановою Правління Національного банку України від 25.09.2007 р. № 348.

² <http://kbs.org.ua/files/dpee1.pdf>.

риставши певний орієнтир, який би віддзеркалював одночасно системну ефективність та специфічні системні властивості. Як такий орієнтир можемо запропонувати *системну стабільність*, під якою автори статті розуміють характеристику системи, що визначає її спроможність забезпечувати реалізацію певних цілей, визначених при її створенні, за умови збереження основних системних властивостей (структурності, цілісності, ієрархічності тощо)³. Цілі системи визначають у свою чергу функції, виконання яких забезпечуватиме досягнення цих цілей, та структуру елементів системи, які є джерелом необхідних ресурсів.

У теорії систем протилежною за своєю сутністю до категорії стабільності є інша категорія – криза. Вона характеризує стан системи, коли та перестає бути відповідною своєму призначенню, тобто неспроможна досягати визначених цілей. Під **системним ризиком** у цьому дослідженні розуміємо вірогідність виникнення ситуації, яка може негативно вплинути, ускладнити або унеможливити реалізацію системою певних цілей при зміні умов її діяльності. Іншими словами, системний ризик стосується таких важливих характеристик, як функціональність та стійкість системи. У межах цієї статті автори не розглядають такі зміни умов діяльності, які призводять до порушення основних системних властивостей, оскільки у такому разі відбувається руйнування системи.

Цілі розвитку економічних систем, як правило, пов'язані з генерацією певних ресурсних потоків, найчастіше – грошових, оскільки гроші є найочевиднішим ресурсом⁴. Зокрема, це дослідження враховує цільове призначення фінансового сектору як системи взаємопов'язаних елементів (фінансових інститутів, посередників, ринків, інструментів тощо), орієнтованої на перерозподіл та трансформацію капіталу. Виходячи з цього, *економічний зміст* реалізації системного ризику в діяльності фінансового сектору полягає в скороченні стимулів та потенціалу для виконан-

ня фінансовим сектором та його складовими своїх функцій щодо: перерозподілу або трансформації ресурсів, адекватної оцінки ризиків, проведення фінансових операцій, надання фінансових послуг. На практиці це призводить до втрат фінансових посередників, зниження вартості активів, невиконання зобов'язань контрагентами, порушень у роботі платіжних систем.

Системний ризик не є характерним для систем пасивного типу, оскільки їх розвиток є детермінованим. Фінансовий сектор, як і формація вишого порядку – економічна система, відноситься до структур активного типу, що передбачає зміну умов її функціонування та посилює невизначеність у її розвитку. Крім того, фінансові інститути концентрують значні обсяги взаємних зобов'язань і відкритих позицій з різним ступенем ризику, забезпечують фінансову складову господарської діяльності економічних агентів, акумулюють величезні масиви економічної інформації. Це робить фінансовий сектор об'єктивно вразливим щодо системного ризику через розгалужені внутрішні фінансові зв'язки.

Виходячи з теорії систем, робимо висновок: системний ризик буде реалізований, якщо один або кілька елементів системи перестають виконувати свої функції, що унеможлиблює досягнення певних її цілей. Чим більше рівноцінних за своїм впливом на систему елементів, що виконують аналогічні функції, тим менше система є схильною до ризику. І, навпаки, при збільшенні значущості певного елемента, ступеня його впливу на всю систему – збільшується і системний ризик. У діяльності фінансового сектору це проявляється в наявності системоутворюючих фінансових інститутів (посередників), що чинять суттєвий вплив на функціональність та стійкість фінансового сектору загалом або окремих його секторів⁵.

Крім того, принциповими особливостями реалізації системного ризику є:

- по-перше, визначальний вплив на реалізацію ризику загальносистемних (а не індивідуальних) властивостей і характеристик, оскільки вони формують середовище, у якому діють окремі елементи системи;
- по-друге, реалізація ризику в

межах сукупності взаємопов'язаних та взаємодіючих (а не таких, що функціонують окремо) елементів системи, тому ризик не обмежується рамками окремого елемента у випадку його реалізації.

Отже, в економіках, де переважає фінансування через фінансові ринки, рівень системного ризику буде зумовлений загальним “рухом” фінансового ринку чи його сегментів та не буде пов'язаний із конкретними активами. В економіках, де переважає банківське фінансування (у тому числі в Україні), реалізація системного ризику матиме наслідком його передачу об'єктам, які не були до того носіями певного індивідуального ризику. Одночасно саме такий тип фінансування надає більше можливостей щодо оперативного регулювання фінансового сектору, оскільки він:

- є менш залежним від змін інституційного середовища;
- зазнає меншого впливу асиметрії економічної інформації;
- значно менше обмежує спроможність фінансового сектору щодо трансформації ресурсів у випадку реалізації системного ризику.

ПЕРЕДУМОВИ, ДЖЕРЕЛА ТА ФАКТОРИ СИСТЕМНОГО РИЗИКУ У ФІНАНСОВОМУ СЕКТОРІ

До переліку *основних передумов* реалізації системного ризику у фінансовому секторі, що об'єктивно роблять його вразливим до фінансових потрясінь, можемо віднести:

- “традиційну” асиметрію інформації, що скорочує аналітичний та інформаційний потенціал окремих учасників фінансових ринків і створює стимули для колективних дій економічних суб'єктів;
- зростання вимог та навантаження на фінансовий сектор як інструмент фінансово-інвестиційної підтримки економічних процесів (зростання обсягу операцій фінансових посередників у вартісному та кількісному вимірах);
- збереження суперечностей у розвитку фінансового сектору (нерозвинутість фінансової інфраструктури, використання відпрацьованих технологій управління ризиками, застарілих механізмів співпраці всередині банківського співтовариства тощо).

Розширення контактів національного фінансового сектору з іноземним капіталом (іноземні інвестиції,

³ Детальніше про системні властивості див.: Сурмін Ю.П. Теория систем и системный анализ: Учеб. пособие. – К.: МАУП, 2003. – С. 56.

⁴ Зубанов Н.В., Пестриков С.В. Анализ устойчивости функционирования экономических систем относительно поставленных целей. – Самара: Издательство Самарского государственного технического университета, 1999. – С. 18.

⁵ Зокрема, відповідно до ст. 2 Закону України “Про банки і банківську діяльність”, системоутворюючий банк – банк, зобов'язання якого становлять не менше 10 відсотків від загальних зобов'язань банківської системи.

приватні та державні запозичення тощо) спричиняє зростання вразливості внаслідок дії “ефекту зараження”. Мова йде про можливе перенесення фінансових потрясінь із іноземних фінансових ринків через зміну в потоках короткострокових капіталів. Незважаючи на це, сьогодні в Україні функціонує відносно сформований сучасний фінансовий сектор, розвиток якого відбувається відповідно до певної системної логіки. Це дає змогу аналізувати взаємозв’язки, які склалися в ньому, з точки зору перспектив його розвитку.

В процесі свого становлення український фінансовий сектор пройшов через ряд кризових етапів, кожен з яких певним чином був наслідком деяких конструктивних особливостей системи фінансового посередництва в Україні, які зберігаються нині. Основні з них такі:

- домінування банківської системи в структурі фінансового сектору України;
- орієнтація фінансових посередників на короткостроковий характер операцій;
- збереження значної валютної складової в структурі активів і пасивів фінансового сектору;
- переважання кредитних операцій у загальному обсязі операцій фінансового сектору;
- домінуючий вплив на розвиток складових фінансового сектору деяких фінансових посередників.

Джерелом системного ризику є характеристики, властивості фінансового сектору як системи, що можуть негативно вплинути на його функціональність та стійкість, ускладнити або унеможливити реалізацію основних цілей при зміні ситуації. У цьому випадку їх роль виконують системні дисбаланси в діяльності національного фінансового сектору (інституційні, структурні, фінансові тощо), що є результатом конструктивних особливостей національної системи фінансового посередництва. На мікрорівні джерелом системного ризику є концентрація конкретних ризиків у діяльності фінансових посередників (див. таблицю 1) — зосередження ризиків, що формує вірогідність отримання втрат в обсягах, що потенційно загрожують фінансовій стійкості економічних суб’єктів або їх спроможності виконувати базові операції (функції).

Таким чином, незалежно від сфери виникнення, механізм реалізації сис-

Таблиця 1. Концентрація деяких індивідуальних ризиків у діяльності фінансових посередників як джерело системного ризику		
Ризики	Сутність концентрації індивідуальних ризиків	Наслідки концентрації ризиків
Кредитні ризики	Кредитні вкладення, пов’язані з одним позичальником або групою пов’язаних осіб, в одну галузь, регіон, країну, або в однорідні активи (за видами інструментів, способами забезпечення, строками кредитних вкладень тощо)	Можливий негативний вплив подій на фінансових ринках (несприятливий рух процентних ставок, валютного курсу тощо) або подій нефінансового характеру (помилки персоналу, технологічні збої, шахрайство тощо) на: – вартість активів і зобов’язань фінансових посередників та учасників кредитного, валютного, фондового, страхового ринків тощо; – рівень фінансової активності, спроможність окремих фінансових посередників виконувати свої фінансові зобов’язання або розширювати масштаби активних операцій
Процентні ризики	Вкладення у фінансові активи, інструменти на ринках, процентна динаміка на яких характеризується підвищеною волатильністю	
Ризики ліквідності	Формування видів активів, що мають низьку ліквідність, або зобов’язань, які в окремі періоди часу не можуть бути покриті ліквідними активами для забезпечення миттєвої, поточної чи інших видів ліквідності	
Ринкові ризики	Зосередження фінансових вкладень в активах, динаміка ринкової вартості яких зростає на тлі оптимістичних очікувань інвесторів, спекулятивних потоків капіталу, інших факторів, які не мають фундаментальної основи	
Валютні ризики	Вкладення у валютні активи, що є переоціненими, або формування валютних зобов’язань, що є недооціненими з точки зору реальної ціни валюти на ринку	
Операційні ризики	Суттєві недоліки чи порушення в системі управління або внутрішнього контролю в роботі системоутворюючих фінансових інститутів (посередників). Використання обмеженої кількості технічних або інформаційних систем фінансових ринків, для яких характерні масштабні збої у функціонуванні. Зосередження фінансового бізнесу на територіях з підвищеною вірогідністю природних або техногенних катастроф	

темного ризику базується на взаємозалежності між його складовими — сегментами, ринками, фінансовими посередниками тощо. Зрештою, потенціал системного ризику визначається рівнем ліквідності фінансових ринків. Незважаючи на системний за масштабом та тривалістю за часом характер дисбалансів у діяльності національного фінансового сектору, вони стають реальним джерелом кризового потенціалу лише на тлі негативної дії факторів системного ризику — умов, обставин розвитку системи, в рамках яких джерела ризику призводять до небажаних подій.

За деякими песимістичними оцінками, “...підходи до ідентифікації факторів кризи є недосконалими як з теоретичної, так і з практичної точки зору. Як результат, попередня спроба зменшити системний ризик у фінансовому секторі (Базель II) призвела здебільшого до зростання системного ризику фінансової системи”⁶. Інша думка полягає в тому, що саме фінансові інновації зробили фінансову систему крихітною і виявилися якщо не причиною, то головним механізмом світової фінансової кризи 2008–2009 рр.⁷. Вона,

⁶ Landau J.-P. (Deputy Governor of the Banque de France). Remarks at the joint conference on The Future of Financial Regulation; Banque de France and Toulouse School of Economics (TSE). — Paris, January 28-th. — 2009.

⁷ Redrado M. (Governor of the Central Bank of Argentina). Speech at Bank Indonesia’s 7-th Annual International Seminar Global financial tsunami: what can we do? — Bali, 13 June. — 2009.

напевно, теж є вельми упередженою.

Оскільки будь-яка система складається зі структурних елементів, потенціал системного ризику визначатиметься двома основними групами факторів:

- пов’язаними зі структурними особливостями системи (системний рівень);
- пов’язаними із впливом окремих елементів системи на її функціональність та стійкість (індивідуальний рівень). (Див. таблицю 2).

Зокрема, на перших етапах становлення національного фінансового сектору зростання системних ризиків було пов’язане з нерівномірністю процесу реформування всіх складових економічної системи. Часто вдосконалення механізмів, що забезпечували економічне зростання країни, відставало від розвитку нових грошових ринків і фінансових структур. Високий рівень конкурентних відносин та сильна форма ефективності фінансового ринку⁸ створюють умови, в яких фінансовий сектор загалом та його елементи зокрема спроможні функціонувати без значних збоїв, оскільки сама природа вільної конкуренції створює умови, коли система ринкового типу або її елементи значною мірою забезпечують саморегулювання. Тобто фінансовим ринкам із різним ступенем ефек-

⁸ У теорії фінансів поняття “ефективний ринок” характеризує ринок, на якому ціни відображають всю наявну інформацію про фінансові інструменти, поява будь-якої нової інформації буде миттєво відобразитися в цінах.

Таблиця 2. Деякі фактори системного ризику у фінансовому секторі

Системний рівень	Індивідуальний рівень
<ul style="list-style-type: none"> • Ступінь рівномірності процесу реформування всіх складових економічної системи • Частота, масштаби та інтенсивність макроекономічних та інших шоків (різке погіршення торговельної кон'юнктури, масові банкрутства, біржові кризи, політичні кризи тощо) • Рівень розвитку конкурентних відносин у фінансовому секторі • Рівень ефективності фінансових ринків 	<ul style="list-style-type: none"> • Природа економічних стимулів та мотивів у поведінці окремих учасників фінансових ринків та фінансово-кредитних інститутів • Специфіка та інтенсивність взаємозв'язків між окремими фінансовими інститутами • Частка ринку, якість менеджменту в системоутворюючих фінансових структурах, що концентрують у собі ризику всього фінансового сектору або окремого його елемента

тивності та рівнем конкуренції будуть властиві різні рівні системного ризику. Водночас на рівні окремих суб'єктів фактори системного ризику будуть пов'язані зі спроможністю окремих системоутворюючих фінансових інститутів впливати на розвиток сектору (секторів), в яких вони функціонують.

Особливість формування системних ризиків на індивідуальному рівні часто полягає у невідповідності раціональної поведінки окремого учасника фінансового сектору ефективності системи загалом. Хоча кожний з учасників намагається максимізувати прибуток або мінімізувати втрати, "сумарно" розрізнені дії всіх учасників ринку та їх індивідуальні ризики можуть призвести до накопичення кризового потенціалу (активне зростання обсягу кредитно-інвестиційних або спекулятивних операцій однорідної спрямованості), або до власне реалізації систем-

ного ризику (масове вилучення банківських депозитів, паніка на ринку цінних паперів тощо). При цьому, згідно з теорією складних систем, різноманітність (диверсифікація вкладень, уникнення "стадної" поведінки на фінансових ринках як результат посилення його учасниками аналітичної складової при прийнятті рішень) є основою життєздатності будь-якої системи, сприяє зміцненню її стабільності як цілісного утворення.

ВИСНОВКИ

Системний ризик у діяльності фінансового сектору – не арифметична сума індивідуальних ризиків, а ризик, сформований взаємозв'язками між елементами системи фінансових посередників. У контексті протидії системному ризику для фінансового сектору сьогодні

найактуальнішими є дві групи задач:

- усунення структурних диспропорцій, накопичених у період активного зростання;
- створення нових умов і конфігурації системи фінансового посередництва, що забезпечать стимули для розширеного фінансування економічних процесів.

Література

1. *Зубанов Н.В., Пестриков С.В. Анализ устойчивости функционирования экономических систем относительно поставленных целей. – Самара: Издательство Самарского государственного технического университета, 1999. – 133 с.*
2. *Рисін В.В. Системний ризик банківського сектору: сутність, форми та чинники // Ефективна економіка. – 2010. – № 4. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.economy.nauka.com.ua/index.php?operation=1&iid=184>.*
3. *Oliver De Brandt, Philip Hartman. Systemic risk survey / Рабочий доклад Европейского центрального банка. – 2000. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ecb.int/home/html/index.en.html>.*
4. *Risk Concentrations Principles, Joint Forum. – Basel Committee, IOSCO, IAIS. – 1999.*

Офіційний курс гривні щодо іноземних валют, який встановлюється Національним банком України один раз на місяць (за липень 2012 року)*

№ п/п	Код валюти	Назва валюти	Офіційний курс	№ п/п	Код валюти	Назва валюти	Офіційний курс
1	100 BGL	100 левів (Болгарія)	509.7987	16	434 LYD	100 лівійських динарів	639.6559
2	986 BRL	100 бразильських реалів	386.0179	17	484 MXN	100 мексиканських нових песо	57.2582
3	051 AMD	10000 вірменських драмів	191.1990	18	496 MNT	10000 монгольських тугриків	59.6455
4	410 KRW	1000 вонів Республіки Корея	6.8986	19	554 NZD	100 новозеландських доларів	631.6931
5	704 VND	10000 в'єтнамських донгів	3.8196	20	586 PKR	100 пакистанських рупій	8.4644
6	981 GEL	100 грузинських ларі	487.9128	21	604 PEN	100 перуанських нових сол	300.3006
7	344 HKD	100 доларів Гонконгу	103.0025	22	642 ROL	100 румунських лейв	224.0091
8	818 EGP	100 єгипетських фунтів	131.9156	23	682 SAR	100 саудівських ріялів	213.1163
9	376 ILS	100 ізраїльських нових шекелів	203.9527	24	760 SYP	100 сирійських фунтів	12.5176
10	356 INR	1000 індійських рупій	139.9860	25	901 TWD	100 нових тайванських доларів	26.6723
11	364 IRR	1000 іранських ріалів	0.6507	26	972 TJS	100 таджицьких сомони	167.7088
12	368 IQD	100 іракських динарів	0.6884	27	952 XOF	1000 франків КФА	15.2062
13	417 KGS	100 киргизьких сомів	16.9524	28	152 CLP	1000 чилійських песо	15.7410
14	414 KWD	100 кувейтських динарів	2848.3607	29	191 HRK	100 хорватських кун	132.6766
15	422 LBP	1000 ліванських фунтів	5.3159	30	255	100 доларів США за розр. із Індією	639.4000

* Курс встановлено з 01.07.2012 року.

Підготовлено департаментом аналізу та прогнозування грошово-кредитного ринку Національного банку України.