

МОРАЛЬНИЙ РИЗИК: РЕГУЛЮВАННЯ ДІЯЛЬНОСТІ ВНУТРІШНІХ ІНВЕСТОРІВ БАНКУ

**Сергій
Онкієнко,**
к.е.н., докторант
кафедри
банківських
інвестицій
ДВНЗ «Київський
національний
економічний
університет
імені Вадима
Гетьмана»

В статті розглядаються причини виникнення проблеми морального ризику у процесі інвестиційної діяльності комерційного банку. У рамках концепції оцінки ефективності з урахуванням ризику пропонується використовувати такі модифіковані показники оцінки ризику як RAROC та EVA. На підставі результатів проведеного аналізу мотиваційної складової діяльності учасників інвестиційного процесу виділено протиріччя, що виникає між менеджментом банку з однієї сторони та власниками і вкладниками банку з іншої. Для вирішення проблеми пропонується використовувати EVA у якості результуючого показника ефективності інвестиційної діяльності банку з урахуванням ризику.

Моральний ризик виникає в результаті зміни поведінки сторони по контракту і є різновидом постконтрактного опортунізму[1]. Він проявляється в тому, що одна з сторін контракту змінює своє ставлення до предмету контракту (здійснює дії або бездіяльність), в результаті чого зростають ризики іншої сторони [2,3].

Для того, щоб бути впевненим у тому, що мотиви інвестиційної діяльності менеджменту банку співпадають з цілями інвесторів важливо встановити залежність між винагородами менеджменту банку і результатами діяльності банку. Основною перевагою моделі оцінки результатів з врахуванням ризику є те, що вона дає змогу вирішити проблему морального ризику між менеджментом і акціонерами, яка виникає як результат встановлення залежності між бонусами для менеджменту і прибутком банку.

Наприклад, окремо взятий власник банку (акціонер), як правило не має можливості здійснювати повний контроль за діяльністю менеджменту даного банку. Така ситуація є наслідком інформаційної асиметрії: сторони угоди мають різні можливості стосовно отримання інформації у процесі реалізації контракту. Так само, після того як власник банку прийняв на роботу менеджера, він може бути не в змозі спостерігати які саме зусилля і в якому напрямку прикладає менеджер при

виконанні своїх обов'язків. Розрізняють два типи інформаційних проблем, що виникають у подібних ситуаціях:

- проблеми, що є результатом прихованих дій: нездатність власника спостерігати (зрозуміти) за тим наскільки сумлінно працює найманий менеджер;
- проблеми, що є наслідком приховування інформації: менеджер володіє недоступною для власника інформацією про альтернативні можливості розвитку банку.

На практиці це дає можливість найманому менеджменту відсторонитися від потреб власників. Фіксована система оплати праці керівництва може спонукати до підтримки бізнесу в стані статичної рівноваги - коли керівництво не намагається займатися пошуком інвестиційних ідей і генерацією інвестиційних пропозицій. З іншого боку, в літературі зазначається, що система оплати праці, при якій розмір винагороди за працю керівника прив'язується до зростання показників діяльності підприємства призводить до підвищення продуктивності праці порівняно з фіксованою оплатою [4, 5]. Проте ігнорування менеджментом ризику може призвести до того, що керівництво банку буде займати надмірно агресивну позицію як загалом стосовно діяльності банку, так і стосовно інвестиційної діяльності банку зокрема. Це обумовлено асиметричністю профілю виплат більшості контрактів (компенсаційних

планів), що укладаються з керівництвом: передбачається участь у прибутках, але не передбачається участь у збитках. У контракті менеджера немає нічого на кшталт того, що доплати за результатами діяльності можуть бути лише якщо ризикова інвестиційна пропозиція менеджменту реалізується успішно, а потенційний рівень її прибутковості буде вищим порівняно з потенційними прибутковостями за менш ризиковими інвестиційними альтернативами. Найгіршим покаранням для менеджера за отримані підприємством втрати буде його звільнення.

На практиці досить часто використовуються такі опціоноподібні бонусні схеми оплати праці, як схеми з обмеженою відповідальністю. Приклад такої схеми наведено на рис. 1. У цьому прикладі менеджер після перевищення певного цільового рівня отримує визначену частку отриманого прибутку. А у випадку, коли ціль не досягнута, менеджер буде просто отримувати обумовлену платню не дивлячись на понесені банком втрати.

Значною перевагою моделі оцінки результатів з врахуванням ризику, яка використовує EVA, RORAC або RAROC в якості показників оцінки ефективності діяльності є те, що ризикованість інвестиційного портфеля сформованого менеджментом вже врахована при оцінці результатів, а менеджер отримує винагороду відповідно до прийнятого рівня ризику, а не просто за високоризикову діяльність. На наведеному рисунку у якості бонусної складової показника ефективності використано EVA.

Перевага використання EVA перед RORAC або RAROC показана нами на

прикладі в двох наступних таблицях. Припустимо для спрощення, що існує банк, що має одного менеджера який займається лише одним видом діяльності; економічний капітал (EC) банку складає 300 млн. грн., який у нашому випадку точно відповідає величині регуляторного і власного капіталу, і повністю представлений акціонерним капіталом; внутрішня ціна капіталу (CoC) становить 10%, а безризикова ринкова процентна ставка 5%.

Менеджеру пропонується для реалізації два проекти (A і B) які потребують 100 і 200 млн. грн. відповідно. Він очікує, що проект A дасть чистий прибуток у розмірі 15 млн. грн. забезпечуючи $RAROC = 5\%$, а проект B дасть 15 млн. грн. прибутку і $RAROC = 15\%$. Якщо менеджер буде приймати рішення стосовно інвестування спираючись на акціонерний аналіз вартості, він мав би прийняти рішення інвестувати в обидва проекти, оскільки обидва проекти додають банку вартості - значення RAROC для обох проектів позитивні. Таке рішення могло б призвести до того, що значення RAROC для банку загалом становитиме 11,67%, що і було б оптимальним показником діяльності усього банку. Ця ситуація без урахування морального ризику зображена у табл. 2.

А тепер припустимо, що менеджер отримує бонус як це показано на рис. 1 і величина бонусу залежить від величини показника RAROC. У цьому випадку у менеджера буде стимул до максимізації RAROC за результатами самої діяльності. Досягти цього він може у випадку, коли знехтує проектом A і інвестує всі кошти у проект B. Проте на рівні банку таке рішення при-

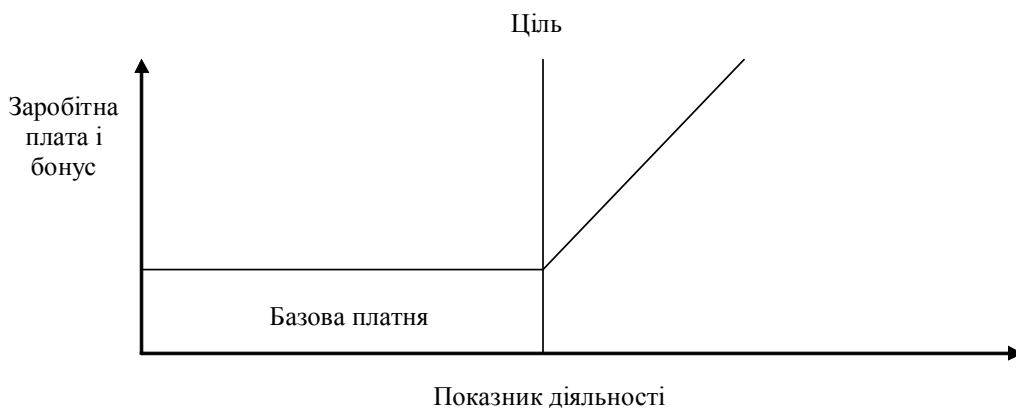


Рис. 1. Опціоноподібна схема оплати бонусів

Показники оцінки діяльності банку без врахування морального ризику

Проекти	Чистий прибуток, млн.грн.	ЕС млн.грн.	h	RAROC*	EVA**, млн.грн.
Проект А	15	100	10,0%	5,0%	5
Проект В	50	200	10,0%	15,0%	30
Показники діяльності менеджера	65	300	10,0%	11,67%	35
Показники діяльності банку	65	300	10,0%	12%	35
* $RAROC = \frac{\text{Чистий прибуток} - h \times \text{Економічний капітал}}{\text{Економічний капітал}}$					(1)
** $EVA = \text{Чистий прибуток} - h \times \text{Капітал}$					(2)
де, h – процентна ставка, яка показує власну ціну капіталу для банку (CoC).					

зведе до того, що значення RAROC для банку становитиме лише 8,3%, що, очевидно, значно менше ніж при оптимальному розподілі. Ми отримаємо це значення припустивши, що невикористаний для проекту А капітал у розмірі 100 млн.грн. інвестується за безризиковою ринковою процентною ставкою 5% і приносить прибуток у розмірі 5 млн.грн.

Субоптимальний результат відповідно до припущення, що винагорода менеджеру розраховується відповідно до значення показника RAROC показано в табл. 2.

Якщо ж у якості показника оцінки діяльності використати EVA, то можна побачити, що рішення менеджера стосовно реалізації лише одного проекту (або А або В) призведе до гірших показників ефективності діяльності менеджера (варто лише порівняти $EVA = 35$ млн.грн. у випадку, коли реалізуються обидва проекти і $EVA = 30$ млн.грн. у випадку коли реалізується лише проект В).

Отже, менеджер зацікавлений у реалізації кожної інвестиційної пропозиції, що має дохідність вищу ніж ціна капіталу до тих пір поки у банку є вільний економічний капітал. Причина такої поведінки полягає в тому, що

значення такого коефіцієнту як RAROC можна легко збільшити шляхом зміни знаменника в цьому розрахунковому коефіцієнті (1), що неможливо зробити з таким абсолютним показником як EVA.

ЛІТЕРАТУРА

1. Теория контрактов. Материалы к семинару. [Електронний ресурс] // Сайт Высшей школы экономики. – Режим доступа: http://new.hse.ru/sites/liaer2/2/1/a.hse.ru_ta_iecourse_seminars_conspect4.html

2. A. Mac-Colell, M. Whinston, and J. Green Microeconomic Theory. Oxford University Press, 1995, Глава 14, «The Principal-Agent Problem», С. 477-479.

3. Савицкая Е.В. Курс лекций по микроэкономике. — М.: МФТИ, 2002. — С.282

4. Jensen M.C. «Paying People to Lie: the Truth about the Budgeting Process», European Financial Management, 2003, T 9, № 3, С. 379-406

5. Stern, J.M., Steward, G.B and Donald H.C. «The EVA® Financial Management System», Journal of Applied Corporate Finance, 1995, T8.2, С.32-46.

РІСНУ

Таблиця 2.

Показники оцінки діяльності банку з урахуванням морального ризику

Проекти	Чистий прибуток, млн.грн.	ЕС млн.грн.	h	RAROC	EVA, млн.грн.
Проект В	50	200	10,0%	15,0%	30
Показники діяльності менеджера	50	200	10,0%	15,00%	30
Показники діяльності банку	55	300	10,0%	8,33%	25