

СУЩНОСТЬ ФОНДОВОГО
РИСКА БАНКА

Длительное время фондовый риск банка, в его классическом понимании, рассматривался в контексте долевого финансового инструмента, которые имеют рыночную стоимость. При этом некотируемые ценные бумаги не входят ни в область оценки фондового риска, ни в область количественной оценки прочих банковских рисков.

В статье предложен подход к определению сущности фондового риска банка, в основе которого лежит предположение о том, что оценка фондового риска банка должна осуществляться по всем финансовым вложениям в портфеле ценных бумаг с учетом специфики их учета.

Ключевые слова: фондовый риск банка, оценочные показатели фондового риска банка, прогноз увеличения резервов на возможные потери по финансовым вложениям, методология VaR.

ESSENSE
OF BANK FUND RISK

For a long time the bank fund risk in its classical understanding had been considered in the context of equity instruments with a fair value. At the same time, the securities without market price are not included neither in the credit risk assessment nor in the assessment of other quantifiable bank risks.

In the article we propose an approach to the definition of bank fund risk based on the assumption that fund risk assessment should be carried out on all securities in the portfolio, taking into consideration the specifics of their registration.

Keywords: fund bank risk, estimates of fund bank risk, forecast of provisions encreasing for possible losses on financial investments, VaR methodology.

Управление финансовыми ресурсами приводит к возникновению различных видов риска. Наиболее ранней работой, в которой упоминается риск, является «Исследование о природе и причинах богатства народов» Адама Смита [1], где он пишет о взаимозависимости риска и прибыли. Дж.М. Кейнс в «Общей теории занятости, процента и денег» [2] говорит об «издержках риска», которые покрывают расхождения между реальной выручкой и ожидаемой. В 30-е годы XX столетия Альфред Маршалл [3] и его ученик Артур Сесил Пигу [4] разработали основы неоклассической теории экономического риска, из которой следует, что ожидаемая прибыль имеет

¹ Кандидат экономических наук, доцент, профессор кафедры банковского дела ФГБОУ ВПО «Российский государственный экономический университет им. Г.В. Плеханова».

² Аспирант кафедры банковское дело РЭУ им. Г.В. Плеханова, начальник управления финансового анализа и оценки рисков «Дил-банк» (ООО).

большую полезность, чем прибыль того же ожидаемого размера, но связанная с возможными колебаниями. Дополнение теории фактором удовольствия от риска привело к заключению о том, что ради большей ожидаемой прибыли предприниматель может пойти на больший риск.

Одним из видов риска, применительно к банковскому риск-менеджменту, является фондовый риск, возникновение которого обусловлено возникновением коммерческой банковской деятельности, совершенствованием системы ее регулирования, а также развитием рынка ценных бумаг.

Начало деятельности банков в России относят к 1835–1850 гг. [5]. Октябрьская революция 1917 г. привела к отрицанию банковского законодательства: исчезли коммерческие, ипотечные, муниципальные банки; были упразднены нормы, определявшие их деятельность. К началу 1930-х гг. банковское законодательство было крайне ограниченным, все банки были

государственными, подчинялись единым правилам, приобретавшим силу ведомственного закона и действовавшим на всей территории страны. Эпоха перестройки всё изменила. В начале 1990-х годов многие банки создавались криминальными структурами, банковские законы не обеспечивали безопасности банковской системы, ее неустойчивость усиливалась отсутствием резервного фонда. В 1992–1995 гг. в порядке поддержания стабильности системы Банк России создал систему надзора и инспектирования банков, а также в качестве агента Министерства финансов организовал рынок государственных ценных бумаг. В соответствии с Законом № 395-1 [6] банк стал полноправным участником рынка ценных бумаг, но при наличии лицензии на соответствующий вид операций, проводимых на рынке ценных бумаг.

Условия для возрождения фондового рынка в России, который существовал до революции 1917 года, оставались неблагоприятными до начала 1990-х годов. В марте 1993 года была создана Федеральная комиссия по ценным бумагам и фондовым биржам при Президенте Российской Федерации, с марта 2004 года полномочия которой были переданы Федеральной службе по финансовым рынкам, упраздненной с сентября 2013 года. В настоящее время функции по контролю и надзору за участниками рынка ценных бумаг перешли в ведение Центрального банка Российской Федерации.

Развитие рынка ценных бумаг и норм регулирования в России позволяют банкам осуществлять операции на рынке ценных бумаг со всеми финансовыми инструментами, за тем лишь ограничением, что Банк России устанавливает требования и пороговые уровни для финансовых вложений банков, которые влияют на собственные средства (капитал) банка и обязательные нормативы. К примеру, вложения банка в обыкновенные акции (доли) отдельного юридического лица – нефинансовой организации сроком нахождения на балансе свыше пяти рабочих дней, которые превышают 15% от величины собственных средств (капитала) банка, а также совокупные вложения в указанные финансовые инструменты в размере, превышающем 60% от величины собственных средств (капитала) банка, включаются в расчет нормативов достаточности капитала в составе активов, взвешенных по уровню риска, с коэффициентом риска 1 000%, что негативно влияет на упомянутые нормативы. Следует отметить, что по законодательству некоторых стран, например США после Великой депрессии (Великая депрессия – мировой

экономический кризис, начавшийся 24 октября 1929 года с обвального падения цен акций и продолжавшийся до 1939 года), банкам, в принципе, запрещается совершать определенные операции с ценными бумагами.

В банковской деятельности условием эффективности работы является поиск оптимального сочетания доходности и фондового риска. Наиболее общими закономерностями, отражающими взаимную связь между принимаемым фондовым риском и ожидаемой доходностью, являются следующие: более рискованным вложениям, как правило, присуща более высокая потенциальная доходность; при росте дохода уменьшается вероятность его получения, в то время как определенный минимально гарантированный доход может быть получен практически без риска.

Существует множество определений понятия «риск», но чаще всего «риск» интерпретируется как «опасность потерь». Русанов Ю.Ю. определяет риск как «порождаемая неопределенностью проявлений агрессивных факторов внешних и внутренних сред возможность отклонения реального протекания управляемого (наблюдаемого) процесса от предполагаемого сценария и в итоге от ожидаемого результата (цели)» [7]. При этом в качестве элементов терминологии риск-менеджмента Русанов Ю.Ю. вводит такие понятия, как: *чистый риск*, несущий негативные последствия и формируемый при целевых установках менеджмента; *шанс*, последствия которого являются позитивными при негативных ожиданиях менеджмента; *риск-шанс*, который объединяет чистый риск и шанс; *шок*, проявляющийся в проблемных ситуациях. По мнению Мелкумова Я.С., риск – это «вероятность неблагоприятного исхода финансовых операций» [8], Поляк Г.Б. определяет риск как «вероятность возникновения потерь, убытков, недопоступлений планируемых доходов, прибыли» [9]. Бершадский А.В. полагает, что риск – это «возможное нежелательное событие, под действием которого субъект управления может перейти в нежелательное состояние, называемое рискованной ситуацией» [10], при этом под реализацией риска понимается «появление события риска и переход субъекта управления в нежелательное состояние под влиянием этого события».

По мнению Хмелевской И.А., фондовому риску подвержены только операции банка с портфелем ценных бумаг, стоимость которых зависит от колебаний рыночных цен [11]. Данное мнение, возможно, вытекает из определения фондового риска, приведенного в Положении Банка России № 387-П [12]. По нашему мнению,

Хмелевская И.А. не учитывает, что в случае, когда банк планирует удерживать свои финансовые вложения до их погашения эмитентом, а также в случае, когда по финансовым вложениям банка справедливая стоимость не может быть определена [13], колебания рыночных цен на ценные бумаги ни в коей мере не влияют на фондовый риск. Если колебания рыночных цен на финансовые вложения банка не влияют на фондовый риск, то резервы на возможные потери являются оценочным показателем фондового риска, однако Хмелевская И.А. относит резервы на возможные потери к инструментам минимизации риска.

Причины фондового риска могут быть различными: от ошибок риск-менеджера до системного финансового кризиса. Отечественный и зарубежный опыт часто отмечает среди причин, формирующих фондовый риск, недостаток организации системы управления фондовым риском, отсутствие необходимого уровня профессионализма или целенаправленные действия органов управления банка.

Существование фондового риска связано с неопределенностью. Концепция взаимосвязи риска и неопределенности была сформулирована Ф. Найтом [14]. В соответствии с этой концепцией, риск – это измеримая неопределенность: экономический субъект может предвидеть или угадать некоторые результаты своего действия в будущем. Развитие подходов Ф. Найта в области количественного анализа фондового риска привело к созданию теории рационального выбора [15] и теории оценки предпочтения состояний [16].

Современная теория фондового риска отсчитывает свое начало от фундаментальной работы Г. Марковица [17]. В теории Марковица управление фондовым риском осуществлялось посредством составления эффективного портфеля – набора котируемых ценных бумаг, взятых в пропорциях, обеспечивающих максимальное математическое ожидание дохода при заданном ограничении фондового риска, оцениваемого как дисперсия этого дохода. При этом существует ряд обстоятельств, которые ограничивают применимость теории Марковица к управлению фондовым риском на практике, в частности:

- стационарность модели внешней среды, когда вероятности и состояния не меняются с течением времени;

- однопериодность алгоритма принятия решений, когда доход и риск определяются в момент времени t , тогда как портфель составляется в момент времени t' , при этом никаких новых решений о структуре портфеля не принимается;

- расчет фондового риска только по котируемым финансовым инструментам.

В 80-е годы двадцатого столетия по котируемым финансовым инструментам была предложена новая мера риска VaR (Value at Risk). VaR – это выраженная в данных денежных единицах оценка величины, которую не превысят ожидаемые в течение данного периода времени потери с заданной вероятностью. Значение VaR как коэффициент, характеризующий риск портфеля банка, обладает определенными достоинствами, главным из которых является относительная простота представления информации о риске (в виде только одного значения в стоимостном выражении). Однако поскольку VaR представляет собой только одну заданную квантиль распределения прибылей и убытков, он имеет и целый ряд существенных недостатков, в том числе:

- отсутствие информации о наихудшем возможном убытке за пределами значения VaR;

- показатель VaR не является однозначно определенным: для одного и того же портфеля уровни доверия его значения могут существенно различаться в зависимости от способа декомпозиции портфеля по факторам риска, объема выборки исторических данных и применяемого метода расчета.

Показатель VaR используется в банковском риск-менеджменте в следующих целях:

- для расчета лимитов открытых позиций по финансовым инструментам, имеющим рыночную стоимость;

- для расчета достаточности собственных средств (капитала) банка, резервируемого под котируемые финансовые инструменты;

- для оценки доходности операций по котируемым финансовым инструментам с учетом риска.

Одна из глобальных проблем банковского риск-менеджмента состоит в недостатке организации системы управления фондовым риском, которая бы, наряду с измерением фондового риска по котируемым финансовым инструментам в портфеле банка в соответствии с концепцией Value at Risk и другими оценочными показателями фондового риска, учитывала бы также вероятность увеличения резервов на возможные потери по финансовым инструментам в портфеле банка, которые не имеют рыночной стоимости и по которым выявлены признаки обесценения.

Новизной настоящего исследования является рассмотрение вероятности увеличения резервов на возможные потери по финансовым инструментам, формирующим портфель ценных бумаг банка, рассчитанной на основе проведенного

комплексного анализа факторов фондового риска, в качестве оценочного показателя фондового риска. Исходя из указанного предположения, авторы определяют фондовый риск как вероятность возникновения у банка убытков не только вследствие неблагоприятного изменения рыночных цен на фондовые ценности, но также и в результате увеличения резервов на возможные потери по финансовым инструментам, составляющим портфель банка при невозможности надежного определения их справедливой стоимости и наличия признаков их обесценения.

Таким образом, как было описано выше, в научной экономической литературе и нормативных документах Банка России фондовый риск, наряду с процентным и валютным рисками, рассматривается в составе рыночного риска. Фондовый риск рассчитывается только по ценным бумагам в портфеле банка, которые имеют рыночную стоимость, и характеризуется как «вероятность возникновения у банка финансовых потерь (убытков) вследствие изменения текущей (справедливой) стоимости на долевые ценные бумаги». При этом потери по котируемым долговым ценным бумагам оцениваются при помощи процентного риска.

По нашему мнению, рассмотрение фондового риска в упомянутом выше классическом понимании свидетельствует об узковедомственной направленности. В этой связи, в изученных авторами исследованиях логика к определению сущности фондового риска банка не прослеживается. Так, принято выделять в составе типичных банковских рисков, подлежащих количественной оценке: кредитный, рыночный (фондовый, процентный, валютный) и операционный риски. При этом кредитный риск оценивается по ссудной и приравненной к ней задолженности [18], в составе которой отсутствуют требования к контрагентам – эмитентам финансовых вложений в портфеле ценных бумаг банка, по которым нет рыночной стоимости. Фондовый риск и процентный риск, как было написано выше, рассчитывается только по финансовым вложениям, которые имеют рыночную стоимость. Остальные виды упомянутых банковских рисков, подлежащих количественной оценке, также неприменимы к ценным бумагам в портфеле банка, которые рыночной стоимости не имеют и которые обладают признаками обесценения. С точки зрения автора, оценку риска по некотируемым финансовым вложениям банка в портфеле ценных бумаг необходимо рассматривать именно в составе фондового риска с учетом нижеследующего.

Анализ разнообразных трактовок понятия

«фонды» позволил понимать под ними «активы», которые представляют собой совокупность финансовых вложений банка в ценные бумаги независимо от того, являются они долевыми или долговыми, котируемыми или нет. Отсюда следует понимание авторами фондового риска как риска по всем финансовым вложениям в портфеле ценных бумаг банка.

В основе авторского подхода к определению сущности фондового риска лежит предположение о том, что оценка фондового риска осуществляется по всем финансовым вложениям в портфеле ценных бумаг с учетом специфики их учета.

Таким образом, фондовый риск банка трактуется авторами исследования как вероятность возникновения у банка убытков как вследствие отрицательной динамики рыночных цен на ценные бумаги в портфеле банка, так и вследствие увеличения резервов на возможные потери по финансовым инструментам в портфеле ценных бумаг банка в случае отсутствия рыночной стоимости на них и наличия признаков обесценения.

Литература

1. Смит А. Исследование о природе и причинах богатства народов / пер. с англ. / Адам Смит. – М. : Эксмо, 2009.
2. Кейнс Дж.М. Общая теория занятости, процента и денег : избранное / пер. с англ. Е.В. Виноградова и др. / Джон Мейнард Кейнс. – М. : Эксмо, 2007.
3. Основы экономической науки / пер. с англ. В.И. Бомкина, В.Т. Рысина, Р.И. Столпера / Альфред Маршалл. – М. : Эксмо, 2007.
4. The economics of welfare / By A.C. Pigou. – London, 1924.
5. Банковское дело : учебник / О.И. Лаврушин, И.Д. Мамонова, Н.И. Валенцева и др. / под ред. засл. деят. науки РФ, д-ра экон. наук, проф. О.И. Лаврушина. – 8-е изд., стер. – М.: КНОРУС, 2009. – С. 19.
6. Федеральный закон от 02.12.1990 № 395-1 «О банках и банковской деятельности».
7. Русанов Ю.Ю. Банковский риск-менеджмент: теоретические проблемы и практика становления и развития в России : дис. ... д-ра экон. наук : 08.00.10. – М., 2005. – 433 с. РГБ ОД, 71:06-8/77
8. Мелкумов Я.С. Экономическая оценка эффективности инвестиций. – М. : ИКЦ «ДИС», 1997.
9. Финансовый менеджмент / под ред. акад. Г.Б. Поляка. – М. : ЮНИТИ, 1997.

10. Бершадский А.В. Российские особенности организации управления рыночным риском в банке : тезисы доклада на Семинаре Клуба банковских аналитиков. – М. : Финансовая академия при Правительстве Российской Федерации, 2002. – ноябрь.

11. Хмелевская И.А. Система управления совокупным риском коммерческого банка : дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10. – СПб., 2006. – 171 с. РГБ ОД, 61:06-8/1767.

12. Положение Центрального банка Российской Федерации от 28.09.2012 № 387-П «О порядке расчета кредитными организациями величины рыночного риска».

13. Письмо Центрального банка России от 29.12.2009 № 186-Т «О методических рекоменда-

циях “Об оценке финансовых инструментов по текущей (справедливой) стоимости”».

14. Knight, F. Risk, Uncertainty, and Profit. – Boston Houghton Mifflin Co. – 1921.

15. Von Neumann, J., Morgenstern, O. Theory of Games and Economic Behavior. – N.Y. : John Wiley, 1944.

16. Arrow, K. Social Choice and Individual Values, – 2nd ed. – N.Y. : John Wiley, 1963.

17. Markowitz, H. Portfolio Selection // Journal of Finance. – 1952. – № 1. – 7. – March.

18. Положение Центрального банка Российской Федерации от 26.03.2004 № 254-П «О порядке формирования кредитными организациями резервов на возможные потери по ссудам, по ссудной и приравненной к ней задолженности».