

УДК 336.71

Олійник Я. О.,
*аспірант кафедри банківської справи Університету банківської справи
Національного банку України*

ЕМІСІЯ БОРГОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ ЯК ЗАСІБ ПОКРАЩЕННЯ РЕСУРСНОЇ БАЗИ КОМЕРЦІЙНОГО БАНКУ

У статті розглядається сучасна практика емісії українськими комерційними банками боргових цінних паперів, аналізується вплив ключових чинників на обсяги їхніх випусків.

Ключові слова: емісія, боргові інструменти, комерційний банк, боргові цінні папери, депозит, кредит, іноземні інвестиції.

In this article it is considered modern practice of using loan securities by Ukrainian banks, it is examined the influence of key factors on volumes of their emission.

Key words: emission, debt instruments, commercial banks, debt securities, deposit, credit, foreign investments.

Постановка проблеми. Для підтримання своєї ресурсної бази на належному рівні, комерційний банк повинен систематично застосовувати альтернативні джерела фінансування, зокрема емісію боргових зобов'язань. При цьому важливим моментом є оптимальне співвідношення власних, позичених та залучених коштів, відповідність нормативним регулятивним вимогам, а також мінімізація витрат та ризиків банківської установи.

Сучасна економічна криза серйозним чином торкнулася вітчизняного фінансового сектору. Тому залучення додаткових коштів шляхом емісії боргових цінних паперів є надзвичайно важливим чинником успішного подолання наслідків кризи для банківських установ.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Глибоким дослідженням сфери застосування інструментів грошового ринку присвятили свої праці західні автори: В. К. Бансал, Ф. Е. Блок, С. Коттл, Дж. Ф. Маршалл, Р. Ф. Мюррей. Серед російських вчених цієї галузі варто виділити таких: Т. М. Адекенова, В. І. Букато, А. Г. Каратуєва, Я. М. Міркіна, В. І. Таранкова.

На теренах України дослідженню цього питання присвячують свої публікації А. Головка, І. В. Мазун, О. Г. Мендрул, І. С. Кравчук, І. А. Павленко, Р. І. Тиркало та низка інших авторів. Проте боргові інструменти саме в аспекті їхньої емісії комерційними банками залишаються досить маловивченим явищем у фаховій банківській літературі.

Мета і завдання дослідження. Метою дослідження є узагальнення тенденцій емісії комерційними банками боргових зобов'язань, а також виділення основних чинників впливу на емітентів боргових інструментів зокрема такого їх різновиду як облигації.

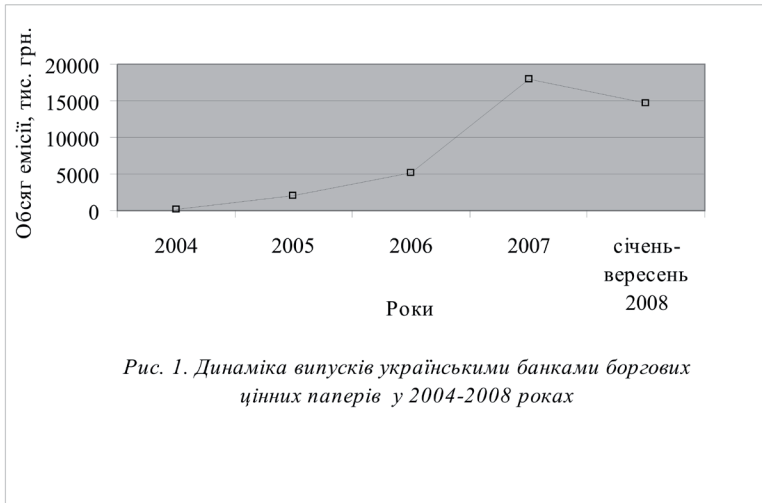
Виклад основного матеріалу. Відповідно до чинного законодавства, зокрема, Законів України “Про банки і банківську діяльність” та “Про цінні папери та фондовий ринок”, банки як інструменти позики можуть емітувати облигації та ощадні (депозитні) сертифікати. Так, станом на 01.01.2008 р. із 198 діючих банків письмовий дозвіл НБУ на операції із цінними паперами отримали 169 банків [3, с. 81-82].

Аналізуючи динаміку випусків українськими банками боргових цінних паперів за період перед початком фінансової кризи (протягом останніх п'яти років) (рис. 1), можна простежити чітку тенденцію до збільшення їхніх обсягів. Так, за 2004 р. банками було емітовано цінних паперів власного боргу на суму 149 652 тис. грн., тоді як за 2007 рік – вже на 18 029 264 тис. грн.

Найбільш широко застосовуваним видом цінних паперів власного боргу є облигації, емісія яких українськими банками зазнала значного поживлення останніми роками. Цьому сприяли, перш за все, зміни у законодавчому полі. Першим етапом стала відміна у 1999 р. включення до складу валових доходів емітента коштів, залучених шляхом емісії облигацій і векселів. Ідеться про відміну податку на прибуток, якому підлягали кошти, залучені шляхом випуску облигацій і векселів. Другий етап – набуття чинності новими нормативами Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку у 2004 році, згідно з якими банкам дозволяється емітувати облигації на суму, що не перевищує 100% статутного фонду банку. До цього часу обсяг випуску облигацій не повинен був перевищувати 25% статутного капіталу банку.

Ще один чинник, що сприяв такому зростанню – це динамічний розвиток банківського сектору України, який тривав до початку фінансової кризи, завдяки знаходженню прямих іноземних інвестицій, розширенню внутрішнього споживчого та інвестиційного попиту. Цей період тривав до жовтня 2008 року

і характеризувався певною стабілізацією стану банківської галузі, підвищенням рівня довіри з боку інвесторів та населення.



У теперішній період фінансові установи і, зокрема, банки, активно випускають облігації і, таким чином, позичають кошти на відкритому ринку. Переважає тенденція випуску локальних облігацій саме банківськими установами, що пов'язано також із кризою на світовому ринку. Банки зменшили обсяг позичань валютних ресурсів і збільшили позичення коштів у гривнях за рахунок випуску облігацій.

Перевагами облігаційних випусків є можливість залучення коштів без забезпечення заставою, диференціація кредиторів, оптимізація оподаткування, формування публічної кредитної і рейтингової історії, а також можливість розміщення облігацій вище номінальної вартості.

Існує й інший бік облігаційних позик – це вимога відкритості і прозорості банку-емітента, а також грошові затрати на розміщення і підтримку після розміщення.

Згідно даних незалежного агентства Sbonds, зараз у вільному обігу перебувають 98 емісій 47-ми українських банків. Іншими словами, 47 українських банків залучили грошові кошти (у гривні) шляхом випуску та розміщення власних облігацій. Загальна сума залучених коштів складає близько 8,8 млрд грн.

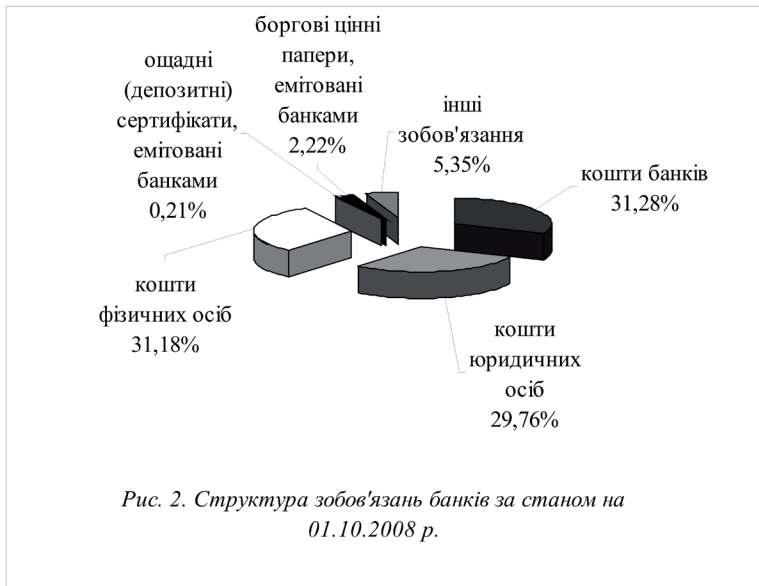
І все-таки, частка цінних паперів власного боргу у структурі зобов'язань банків залишається незначною. Так, за станом на 01.10.2008 р., питома вага випуску боргових цінних паперів ста-

новила 2,22% у загальній сумі зобов’язань банків, емісія ощадних (депозитних) сертифікатів – 0,21%. Найбільшу частку становлять кошти банків – 31,28%, кошти фізичних осіб – 31,18%, і кошти юридичних осіб – 29,76% (рис. 2).

Як бачимо, банки надають перевагу позиченню коштів на міжбанківському ринку, а також залученню коштів фізичних і юридичних осіб.

Емісія облігацій не набула значного розвитку в Україні, тим часом як у західних банках це – найбільш широко застосований метод залучення коштів. Наприклад, комерційні банки США найчастіше емітують середньострокові (з терміном дії до 10 років) і довгострокові (більше 10 років) облігації. Типовий термін дії довгострокових облігацій – 20-30 років [2, ст. 429].

Українські банки емітують облігації на термін від 2-х до 5-ти років. Неможливість випуску облігацій в Україні на більш довгий термін зумовлена відсутністю стабільності на фінансових ринках та непередбачуваністю макроекономічної ситуації в країні.



Крім того, емісія банківських облігацій – досить дорогий процес, її можуть дозволити собі банки з високим рівнем капіталізації. Дані таблиці 1 вказують на значну концентрацію емітованих боргових інструментів у групі найбільших банків. Такі банки мають більший досвід роботи, у них набагато біль-

ше можливостей розмістити облігаційний випуск у більш стислі терміни.

За підрахунками банківських фахівців [8], вартість випуску облігацій може коливатися у межах 0,5%-5% від номінальної вартості випуску. Єдина визначена затрата – 0,1% держмита (яке не сплачується при закритому випуску). При здійсненні емісії стороннім банком, комісія андеррайтера із розміщення становить, в середньому, 0,5%. Окремі статті витрат становлять публікації інформації про емісію, вартість друку бланків сертифікатів (при документарній формі випуску), оплата послуг депозитарію, послуги аудитора, послуги банку або компанії – торговця цінними паперами, послуги платіжного агента. Окремо враховується також “післяпродажний сервіс” – підтримка ліквідності облігацій, що в середньому становить 1%.

Таблиця 1
Розподіл обсягів емісії боргових цінних паперів за групами банків України станом на 01.01.2008 р.

Група банків	Кількість банків у групі	Обсяг емісії боргових цінних паперів, тис. грн.
Група I	17	12 011 134
Група II	17	3 438 793
Група III	34	1 915 004
Група IV	105	664 333

Джерело: [5]

Суттєвим чинником, що має значний вплив на ефективність залучення коштів шляхом емісії облігацій, і характеризує їхню ліквідність та ціну, є присвоєння кредитного рейтингу.

Кредитний рейтинг – це універсальний механізм оцінки надійності боргових зобов'язань позичальника і встановлення платні за відповідний кредитний ризик. Кредитний рейтинг дає можливість його власникові заявити потенційним інвесторам про свою кредитоспроможність. Кредитні рейтинги присвоюються позичальникам, а також їхнім окремим борговим інструментам.

Кредитний рейтинг має певні переваги для емітентів, зокрема, дозволяє здійснити успішне розміщення облігацій або інших боргових інструментів, створити сприятливу кредитну історію і фінансову репутацію для наступного виходу на ринки капіталу, урізноманітнити боргові інструменти при здешевленні вартості

їхнього обслуговування, визначити ключові стратегічні чинники, що впливають на кредитоспроможність позичальника.

Проте криза, яку зараз переживає світова економіка, показала інший, негативний бік рейтингового оцінювання. Фактично агентства не виявили проблем, які несли американські іпотечні цінні папери. Крім того, їхня інформація стосовно надійності інвестицій виявилася поверхневою і не відповідала дійсності. Як наслідок, після цих подій рейтингові агентства почали дуже критично підходити до оцінки надійності банків і фінансових інститутів. Тепер агентства почали перестраховуватись і прагнуть занизити кредитний рейтинг, намагаючись в такий спосіб довести свою необхідність. Це не могло не торкнутись адекватності оцінки подій в українській фінансовій системі рейтинговими агентствами. Підтвердженням є останні кредитні рейтинги економіки України та українських банків, присвоєні агентством “Fitch”. Банківські експерти переконані, що знижуючи кредитний рейтинг низки українських банків, рейтингове агентство “Fitch” послугоувалось виключно своєю думкою, не враховуючи поточну ситуацію на українському банківському ринку. Проблема у тому, що методика оцінки міжнародних рейтингових агентств помилкова в своєму методологічному підході. Рейтингові агентства намагаються оцінити ризики в країнах, що розвиваються, застосовуючи до них жорсткі вимоги ринків розвинутих країн. І навпаки, оцінюючи ринки розвинутих країн, агентства безпідставно завищують прогнози позитивного розвитку країни або галузі. Такий підхід не дозволяє інвесторам реально оцінити надійність того або іншого об'єкта інвестування.

Отже, сьогодні для українських банків украй важливим питанням є відновлення позитивного іміджу. У світлі останніх подій, які відбулися на світових фінансових ринках, і в Україні зокрема, вітчизняна банківська система повністю втратила довіру вкладників. Це стосується як залучення коштів на депозитні та поточні рахунки, так і позичення шляхом продажу боргових інструментів. Першочерговим завданням для банків є повернення у фінансовий сектор коштів, які обертаються поза банківською системою, шляхом залучення вкладів та емісії боргових цінних паперів. Це сприятиме зміцненню ресурсної бази банків, а отже, і розширенню обсягів активних операцій, збільшенню прибутковості, підтриманню ліквідності банківського сектору.

Висновки. У структурі пасивів українських банків продовжують переважати кошти, позичені шляхом міжбанківського

кредитування та залучення коштів на рахунки фізичних і юридичних осіб. Емісія боргових інструментів і, зокрема, облігацій, незначна. Банки віддають перевагу залученню довгострокових ресурсів на безповоротній основі, тобто через емісію акцій, а не облігацій. В умовах нестабільності фінансових ринків банкам досить важко розмістити довгострокові облігації на прийнятних умовах. Проте варто зазначити тенденцію до збільшення як обсягу боргових цінних паперів, емітованих банками, так і збільшення їхньої частки в зобов'язаннях банків.

Поповнення ресурсної бази банківської установи шляхом емісії облігацій має чимало переваг:

- не дає права власникам інструменту на участь у капіталі банку (на відміну від акцій);
- не потребує застави та супроводу (на відміну від кредиту);
- свідчить про прозорість банку-емітента;
- формує позитивний імідж банку шляхом створення інформаційного приводу (самої емісії та її результатів);
- створює кредитну історію на фондовому ринку України.

Поряд із тим, існують деякі вади цього боргового інструменту, до яких можна віднести:

- для успішного розміщення облігаційної позики емітент повинен мати рейтинг, який забезпечує йому доступ до відповідного сектору грошового ринку;
- після емісії облігацій внаслідок зміни ситуації на грошовому ринку ставка позичкового процента може стати нижче визначеного процента виплат за облігаціями; у такому випадку банк-емітент нестиме підвищені (порівняно з ринковими) витрати з обслуговування облігаційної позички;
- емісія облігацій пов'язана із суттєвими витратами, спричиненими підготовкою, емісією, обслуговуванням та погашенням облігаційної позички;
- чинним законодавством не допускається емісія облігацій для формування і поповнення статутного капіталу банку, а також для покриття збитків, пов'язаних з банківською діяльністю;
- оскільки власники облігацій є кредиторами емітента цього виду цінного папера, то їхні інтереси мають певним чином захищатися, насамперед майновою базою емітента, за рахунок якої можуть бути задоволені вимоги кредиторів.

Отже, облігації є досить перспективним борговим інструментом, який, хоча і не отримав поки що належного розвитку в Україні, але продовжує впевнено завойовувати належний йому сектор грошового ринку.

Література

1. Банківські операції: Підручник. – 3-тє вид., перероб. і доп. / А. М. Мороз, М. І. Савлук, М. Ф. Пуховкіна та ін.; За заг. ред. А. М. Мороза. – К.: КНЕУ, 2008. – 608 с.
2. Маршал Дж. Ф., Бансал В. К. Финансовая инженерия: Полное руководство по инвестициям: Пер. с англ. – М.: Инфра-М, 1998. – 784 с.
3. Річний звіт Національного банку України за 2007 рік // <http://www.bank.gov.ua>
4. Структура зобов'язань банків України станом на 01.01.2007 р. / Вісник Національного банку України. – № 3. – 2007. – С. 54-57.
5. Структура зобов'язань банків України станом на 01.01.2008 р. / Вісник Національного банку України. – № 3. – 2008. – С. 52-55.
6. Структура зобов'язань банків України станом на 01.10.2008 р. / Вісник Національного банку України. – № 1. – 2009. – С. 48-51.
7. <http://www.aub.com.ua>.
8. <http://www.bankir.ua>.