

DOI: [https://doi.org/10.26642/jen-2023-4\(106\)-145-154](https://doi.org/10.26642/jen-2023-4(106)-145-154)
УДК 336.7

О.В. Лисенок, д.е.н., проф.
Національний університет харчових технологій
А.О. Петрук, ст. викладач
Державний університет «Житомирська політехніка»

Ризики операцій з похідними фінансовими інструментами як загроза фінансовій стабільності комерційних банків

У статті розглянуто ризики, притаманні операціям комерційних банків з похідними фінансовими інструментами. Поява нових для українського фінансового ринку видів похідних фінансових інструментів (ПФІ) за останні роки, закріплення положень щодо визначення їх сутності, класифікації та регулювання в нормативній базі, а також стратегія фінансового сектору на розвиток ринків капіталу вказують на необхідність виявлення загроз, які несуть в собі ці інструменти. Встановлено, що ключовими ризиками похідних фінансових інструментів є такі: по-перше, ризики ПФІ як об'єкта операції комерційних банків, а саме: кредитний, ринковий, ліквідності та операційний ризики; по-друге, системний ризик, який формується у результаті макроекономічних шоків подій, дисбалансів або поширення негативних явищ. Ідентифікація згаданих вище ризиків дозволила визначити шляхи зменшення їх впливу на діяльність комерційних банків під час проведення операцій з ПФІ. Визначено, якщо негативний вплив індивідуальних ризиків банку можна зменшити за допомогою ефективних методів внутрішньої системи ризик-менеджменту, то системний ризик потребує підвищеної уваги регуляторів, адже його управління ускладнюють такі характеристики, як випадковість виникнення, непередбачуваність, порушення функціонування фінансової системи, масштабний (системний) вплив, ефект зараження, вплив на реальний сектор економіки, значний ризик дефолту, зв'язок між різними елементами фінансової системи. Певні операції комерційних банків з деривативами, як і сам ринок похідних фінансових інструментів, можуть перетворитися в акселератора системного ризику, реалізація якого призведе не лише до зниження фінансової стійкості окремої установи, але й до банкрутств інших учасників та банківської кризи, що матиме негативні наслідки для фінансової безпеки і реального сектора економіки. Тому комерційні банки мають підтримувати достатній рівень фінансової стійкості та виконувати пруденційні вимоги регулятора щодо нормативів та обмежень для підвищення спроможності протистояти негативним наслідкам дії зовнішніх непередбачуваних загроз та в періоди економічної нестабільності.

Ключові слова: похідні фінансові інструменти; ризики; деривативи; кредитно-дефолтні свопи; макропруденційне регулювання.

Постановка проблеми. Банк як комерційна установа ставить перед собою завдання отримати максимально можливий прибуток, здатний забезпечувати стійкість і надійність його існування, який також може бути використаний для розширення банківської діяльності в будь-якому напрямку. Орієнтир банку на прибутковість операцій пов'язаний з різними видами ризиків, які, так само, за відсутності системи обмеження, можуть призвести як до прибутку, так і до збитків.

У діяльності сучасних банків постійно наявні різні види ризиків, які різняться місцем і часом їх появи, зовнішніми і внутрішніми факторами, які впливають на їх рівень, а отже, і на методи їх аналізу та управління. На сьогодні практично неможливо виокремити банківські операції, які б повноцінно виключали ризик і завчасно гарантували б певний фінансовий результат. В умовах ринку банки, що уникають ризику, свідомо приречені на розорення і вихід з фінансової арени. Для банківської діяльності важливим фактором є не можливість уникнення ризику, а передбачення і зниження його до об'єктивного рівня. Однією з варіацій розвитку ситуації під час виникнення ризиків є ймовірність або навіть загроза втрати банком частини своїх ресурсів, недоотримання прибутку, а так само створення додаткових витрат у результаті здійснення певних фінансових операцій. Управління ризиками як невід'ємним явищем банківської діяльності є основою її стабільного функціонування.

Особливо гостро стоїть питання управління ризиками діяльності комерційних банків, пов'язаної з похідними фінансовими інструментами. Адже поява нових для українського фінансового ринку видів ПФІ за останні роки, закріплення положень щодо визначення їх сутності, класифікації та регулювання в нормативній базі, а також стратегія фінансового сектору на розвиток ринку ПФІ вказують на необхідність виявлення загроз, які несуть в собі ці інструменти з метою модифікації діючих систем ризик-менеджменту комерційних банків. Деривативи характеризуються високим рівнем складності, передбачають гнучкість умов їх використання та поєднують різні типи специфічних ризиків, ідентифікація яких забезпечить

застосування ефективних прийомів фінансового менеджменту, інструментів і методів управління ризиками, які дозволять діяти на випередження.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженням сутності та особливостей обігу похідних фінансових інструментів, а також розвитку, функціонування та регулювання ринку ПФІ займалися зарубіжні та вітчизняні науковці. Зокрема, теоретичним та практичним аспектам похідних фінансових інструментів присвятили свої праці І.М. Бурденко [12], Дж.Сінкі молодший [4], Джон Халл [7], М.Є. Краснова [22], Л.В. Кузнецова [16], О.В. Парандій [16], Л.О. Примостка [22], Сатьяжит Дас [5], О.Солодка [24], О.М. Шевченко [21], В.Шелудько [25], Я.А. Шмуратко [16, 26] та ін. Питання ризиків, що виникають під час здійснення операцій комерційних банків з похідними фінансовими інструментами, залишається недостатньо дослідженим.

Постановка завдання (формулювання мети статті). Метою статті є ідентифікація ризиків операцій комерційних банків з похідними фінансовими інструментами.

Викладення основного матеріалу. Проводячи аналіз економічної літератури, пов'язаної з ризик-менеджментом, можна зробити висновок, що дослідниками не вироблений єдиний підхід щодо визначення поняття «ризик». Водночас серед існуючих підходів умовно можна виокремити три групи. Перший підхід характеризує ризик як негативне явище, яке обов'язково призведе до фінансових втрат. Однак він недостатньо повно розкриває сутність категорії ризику, адже не враховує можливості отримання позитивних результатів, які залежать від дії певних внутрішніх та зовнішніх чинників. За цим підходом виходить, що ризик є негативним явищем, яке доцільно уникати, але в такому разі розвиток економіки також зупиниться. Банківські установи не можуть дозволити в своїй діяльності повне уникнення ризиків, бо разом втрачається сенс їх функціонування. Відмова брати на себе економічно доцільні обсяги ризиків призведе до нереалізованих можливостей і повної втрати конкурентоспроможності.

Відповідно до другої концепції, ризик – це ймовірність відхилення від поставлених цілей, тобто ризик може означати не лише ймовірність зазнати збитків, а й можливість отримати неочікувані прибутки [9]. Таким чином, ця концепція отождоює ризик з можливістю отримати позитивні результати.

Прибічники третьої концепції допускають, що ризик є своєрідним індикатором ситуації невизначеності у відношенні здійснення тієї чи іншої події в майбутньому. При цьому найпоширенішими визначеннями поняття «ризик» є:

1. Ступінь невизначеності одержання майбутніх чистих доходів;
2. Можливість відхилення від обраної мети;
3. Прибуток чи втрати, пов'язані з реалізацією обраної альтернативи;
4. Невизначеність фінансових результатів у майбутньому;
5. Відсутність впевненості щодо досягнення поставленої мети;
6. Ймовірність неотримання доходів запланованого рівня за умов невизначеності.

Ризики, що виникають у вітчизняній банківській системі, характеризуються досить високим рівнем, порівняно з тими ж видами ризиків банківських установ, що функціонують у розвинених країнах. Така ситуація обумовлена нестабільністю української економіки, недосконалістю банківської системи, а також переважно агресивним менталітетом топменеджерів комерційних банків.

Національний банк України визначає ризик банківської діяльності «як ймовірність того, що події, очікувані або неочікувані, можуть мати негативний вплив на капітал та/або надходження банку. Ризики банківської діяльності формуються із її специфіки, що здійснюється в умовах ринкових відносин, і означають ймовірність одержання доходів, менших від очікуваних, зниження вартості активів. Підвищені банківські ризики призводять до значних фінансових втрат і, як наслідок, до банкрутства банків. З точки зору банку, ризик – це потенційна можливість недоотримання доходів або зменшення ринкової вартості капіталу банку внаслідок несприятливого впливу зовнішніх та внутрішніх факторів. Такі збитки можуть бути прямими (втрати доходів або капіталу) чи непрямими (накладення обмежень на здатність банку досягати своїх бізнес-цілей)» [23].

Проблема ризику набуває дедалі більшого суспільного значення, через існування невизначеності під час ухвалення фінансових рішень, постає об'єктивна необхідність застосування адекватних методів виявлення, ідентифікації, оцінки та нейтралізації відповідних ризиків, що виникають під час здійснення операційної, інвестиційної та фінансової діяльності банку. Кожному з напрямів банківської діяльності притаманне поєднання певних видів ризиків і операції комерційних банків з похідними фінансовими інструментами не є винятком. Похідні фінансові інструменти як гнучкий інструмент управління ризиками завоювали велику популярність серед комерційних банків. Однак зловживання цими інструментами, концентрація ризиків серед обмеженого кола найбільших системоутворюючих фінансових інститутів та значний обіг деривативів на ринках усіх базисних активів призвели до краху фінансової системи у 2007 році. Таким чином, інструменти, створені для мінімізації ризику, спричинили не лише саму кризу, а й суттєво примножили розмір втрат. Враховуючи цей факт, розуміння того, які саме види ризиків притаманні операціям банків з ПФІ, є актуальним.

В таблиці 1 узагальнено основні види ризиків похідних фінансових інструментів на основі аналізу праць вітчизняних та зарубіжних науковців, а також нормативно-правової бази.

Таблиця 1

Ризики похідних фінансових інструментів у банківській діяльності

| № з/п | Вид ризику | Характеристика ризику |
|-------|--|---|
| 1. | Ринковий ризик | – ймовірність зазнати збитків, пов'язаних зі змінами на ринку фінансових інструментів, які у свою чергу відбуваються під впливом змін валютних курсів, процентних ставок та інших факторів |
| 1.1 | <i>Процентний ризик</i> | – ймовірність зазнати збитків через несприятливі коливання відсоткових ставок або змін, що негативно впливають на ціну фінансового інструменту |
| 1.2 | <i>Фондовий ризик</i> | – ймовірність зазнати збитків через несприятливі зміни або коливання ціни фінансового інструменту |
| 1.3 | <i>Валютний ризик</i> | – ймовірність зазнати збитків через несприятливі зміни або коливання валютних курсів, які у свою чергу можуть знизити вартість фінансового інструменту у вибраній клієнтом базовій валюті, підвищити вартість зобов'язань клієнта у вибраній базовій валюті, знизити очікуваний прибуток або створити інші збитки |
| 1.4 | <i>Товарний ризик</i> | – можливість зазнати збитків внаслідок несприятливих коливань або змін цін на товари, які є базовим активом фінансового інструменту |
| 2. | Ризик ліквідності | – можливість зазнати збитків, пов'язаних з: а) потенційною необхідністю продати фінансовий інструмент за ціну, що нижча за його ринкову вартість, у зв'язку з тим, що фінансовий інструмент необхідно продати в максимально короткі терміни або в обставинах, коли попит на фінансовий інструмент, що продається, обмежений; б) неможливістю продати або купити фінансовий інструмент через брак попиту та пропозиції |
| 3. | Кредитний ризик | – ймовірність зазнати збитків, якщо емітент фінансового інструменту або залучена до угоди особа не виконує або відмовляється виконувати свої зобов'язання щодо кредитора |
| 3.1 | <i>Ризик емітента</i> | – можливість зазнати збитків, якщо емітент фінансового інструменту не зможе або відмовиться виконувати свої зобов'язання щодо вкладника. Це у свою чергу може вплинути на ціну фінансового інструменту або завадити вкладнику отримати належні йому згідно з правилами емісії платежі |
| 3.2 | <i>Ризик зниження рейтингу</i> | – ймовірність зазнати збитків, якщо через погіршення кредитної якості емітента боргового фінансового інструменту буде знижено присвоєний цьому інструменту кредитний рейтинг, що зі свого боку, негативно вплине на вартість фінансового інструменту |
| 3.3 | <i>Ризик використання кредитного важеля</i> | – ймовірність зазнати збитків, обсяг яких може суттєво перевищити обсяг інвестиції та/або забезпечення через зміну ринкової ситуації, до того ж зміни цін похідних фінансових інструментів часто можуть бути більшими, ніж зміни цін базових активів відповідних фінансових інструментів. Цей ризик виникає при угоді, в якій клієнт використовує механізм кредитного важеля або позикові кошти, натомість надаючи забезпечення |
| 3.4 | <i>Ризик ділового партнера або ризик невиконання зобов'язань</i> | – можливість зазнати збитків у зв'язку з тим, що фінансова установа, залучена до виконання угоди (надання послуги), не виконає своїх зобов'язань |
| 4. | Операційний ризик | – ймовірність зазнати збитків внаслідок невідповідних чи неякісних внутрішніх процесів, дій людини чи системи інформаційних технологій, або під впливом зовнішніх обставин |
| 4.1 | <i>Ризик розрахунків</i> | – ризик, що виникає через перебої у роботі систем розрахунків, перерахувань, клірингу та депозитаріїв, фондових бірж та інших установ, у результаті неможливо своєчасно здійснити розрахунки, перерахування фінансових інструментів тощо операції |
| 4.2 | <i>Ризик збою програмного забезпечення</i> | – вихід з ладу обладнання та систем |
| 4.3 | <i>Ризик шахрайства</i> | – зловживання та протиправні дії працівників; протиправні дії сторонніх осіб стосовно організації; порушення працівниками чи організацією трудового законодавства |
| 5. | Юридичний ризик | – ймовірність зазнати збитків у зв'язку зі змінами у правовому регулюванні, які можуть знизити прибутковість вкладника, потягнути додаткові витрати |
| 6. | Інформаційний ризик | – ризик, що виникає за недоступності істинної та повної інформації про ціни фінансових інструментів або іншу інформацію, яка могла б вплинути на рішення вкладника купити або продати фінансові інструменти |
| 7. | Інші ризики | – форс-мажор (природні катастрофи, стихії, різні страйки), державні санкції, які можуть бути застосовані до емітентів або ділових партнерів та ін. |

Джерело: узагальнено на основі: [2–6, 10, 11, 13, 15, 16–19, 26]

Загальний ризик, якому піддається банк на ринку похідних фінансових інструментів, формується з декількох складових [21]. На сьогодні міжнародні організації з регулювання банківської діяльності та світового ринку деривативів визнають існування і необхідність в оцінці, постійному контролі й управлінні таких ключових видів ризиків: операційного ризику, кредитного ризику, ринкового ризику, ризику ліквідності (рис. 1) [21].

Операційний ризик – це ризик фінансових втрат внаслідок помилок у системі управління компанії, помилок під час проведення торгових операцій, дій персоналу. Класифікація типів можливих несприятливих подій за Базельським комітетом з банківського нагляду (БКБН), що описують операційний ризик, є такою:

- зловживання та протиправні дії працівників;
- протиправні дії сторонніх осіб, стосовно фінансової установи;
- порушення працівниками чи організацією трудового законодавства;
- неналежні виконання зобов'язань перед клієнтами;
- пошкодження або втрата основних засобів або інших матеріальних активів через зовнішні фактори;

– вихід з ладу обладнання та систем (у 2005 році Citigroup втратила близько 7 млн дол. за 7 секунд, зважаючи на збій трейдингової системи; на початку 90-х UBS втратила близько 200 млн дол. через помилку в методиці обчислень цін опціонів) [7];

- помилка управління, виконання.

Найважливішим підвидом операційного ризику є ризик агента. Ризик агента є причиною багатьох суттєвих втрат під час здійснення операцій з деривативами. Суть ризику полягає в тому, що співробітник банку перевищує свої повноваження або діє не на користь фінансової установи. Потенціал цього ризику досить великий, адже банки часто не приділяють йому належної уваги, а спекулятивні схеми, які застосовуються трейдерами, здатні обійти стандартні процедури контролю.

Наступним видом ризику, який є характерним для операцій з ПФІ, є кредитний ризик. Наведемо визначення, яке дає БКБН: «кредитний ризик визначається як ймовірність того, що позичальник банку чи контрагент не зможе виконати свої зобов'язання відповідно до укладених угод» [2]. Кредитний ризик є основним ризиком, з яким стикаються банківські установи та фінансові інститути, що працюють на позабіржових ринках, зокрема на ринку деривативів. Регулюючі органи приділяють цьому питанню значну увагу, і на сьогодні вироблено вимоги щодо створення резервного капіталу для кредитного портфеля банківських організацій та фінансових компаній, рекомендації щодо управління кредитним ризиком.

Оскільки кредитний ризик є основним ризиком для кредитних організацій, які утворюють ядро фінансової системи, то неправильна оцінка і некоректні процедури контролю кредитного ризику можуть призвести до кризи всієї фінансової системи. Так у зв'язку з кризами 2007, 2008 та 2011 років БКБН запропонував більш суворі вимоги до капіталів банків для зменшення рівня кредитного ризику. Кредитний ризик, пов'язаний з транзакціями з деривативами, має складнішу природу, ніж кредитний ризик, який притаманний позикам. Це пояснюється тим, що сума зобов'язань, які висуваються у разі дефолту за деривативами, є важко передбачуваною [8].

Щодо ризику ліквідності, то НБУ визначає його як наявний або потенційний ризик для надходжень і капіталу, що виникає через нездатність банку виконати свої зобов'язання у відповідний термін [14]. У цьому разі ми розглядаємо ризик ліквідності операцій з деривативами, тому актуально визначити його як ймовірність зазнати збитків, пов'язаних із:

– потенційною необхідністю продати фінансовий інструмент за ціну нижче за його ринкову вартість, у зв'язку з тим, що фінансовий інструмент необхідно продати в максимально короткі терміни або в обставинах, коли попит на фінансовий інструмент, що продається, обмежений;

- неможливістю продати або купити фінансовий інструмент через брак попиту та пропозиції.

За БКБН ринковий ризик визначається як ризик втрат за балансовими та позабалансовими позиціями, пов'язаний з рухом ринкових цін. НБУ під ринковим ризиком розуміє наявний або потенційний ризик для надходжень та капіталу, який виникає через несприятливі коливання вартості цінних паперів, товарів і курсів іноземної валюти [14]. Вивчення вказаних вище джерел дозволяє зробити висновок, що найчастіше ринковий ризик поділяється на процентний, фондовий, валютний та товарний. Водночас специфіка кожного виду ризику визначається типом відкритої позиції і, відповідно, особливістю фінансових інструментів, що її формують [2]:

1. Фондовий ризик – ризик за цінними паперами та ПФІ, чутливими до зміни справедливої вартості пайових цінних паперів;
2. Валютний ризик – ризик за відкритими кредитною організацією позиціями у іноземних валютах та дорогоцінних металах;
3. Процентний ризик – ризик за цінними паперами та ПФІ, чутливими до змін процентних ставок;
4. Товарний ризик – ризик щодо товарів, враховуючи дорогоцінні метали, та ПФІ, чутливих до коливання цін товарів.

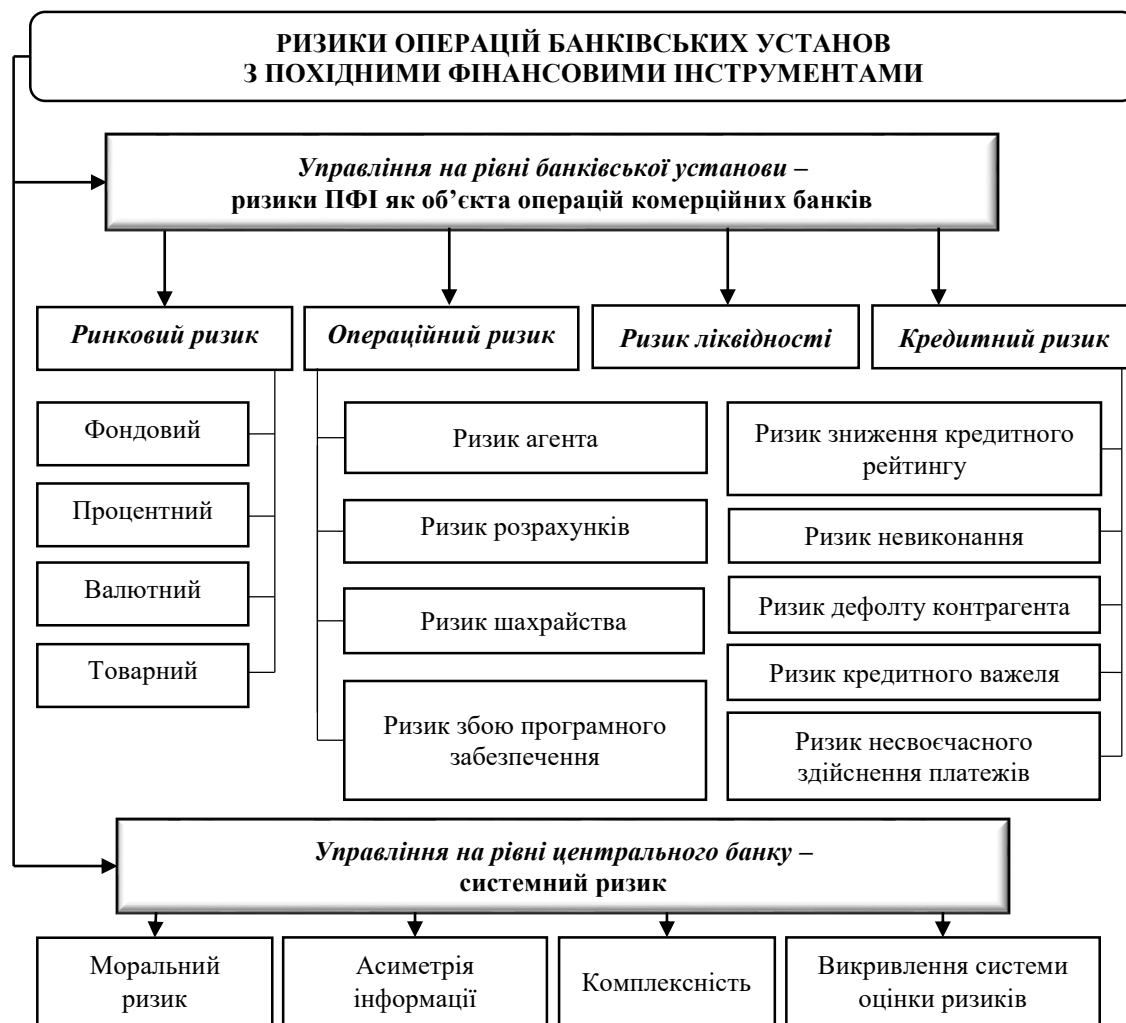


Рис. 1. Ключові види ризиків операцій банківських установ з похідними фінансовими інструментами

Однак варто зазначити, що науковці вирізняють ще один важливий вид ризику операцій з похідними фінансовими інструментами, а саме – системний ризик, який вимагає підвищеної уваги регулюючих органів. Глобалізація економіки, з одного боку, відкрила шлях до «переливу» капіталів з одних країн в інші, а з іншого – стала причиною волатильності глобального економічного середовища, проявом якої є так звані «глобальні шоки», які мають масштабний характер і отримали назву системний ризик. МВФ визначає системний ризик як «ризик порушення функціонування ринків фінансових послуг, що зумовлено погіршенням діяльності всіх складників фінансової системи, та існує висока ймовірність виникнення серйозних негативних наслідків для реальної економіки». БКБН пов'язує системний ризик із тим, що «крах чи значні порушення фінансової стійкості низки глобальних фінансових інститутів спричинить суттєві потрясіння у фінансовій системі, що, у свою чергу, призведе до збитків у реальній економіці» [3]. Раніше системним ризикам приділялося недостатньо уваги, однак криза мексиканського песо, криза на азійських ринках, а також криза США, пов'язана з сек'юритизацією активів, стали поштовхом до активізації комплексних досліджень цього напрямку та спричинила перегляд системи регулювання фінансових ринків, зумовили формування сучасного пруденційного нагляду. На думку П.Смаги, серед основних рис, які притаманні системним ризикам, є такі: випадковість виникнення, непередбачуваність; порушення функціонування фінансової системи; масштабний (системний) вплив; ефект зараження, або ефект доміно; вплив на реальний сектор економіки; значний ризик дефолту; зв'язок між різними елементами фінансової системи [11].

Варто зазначити, що на сьогодні існує близько 30 відмінних між собою моделей оцінки системних ризиків, однак єдиної методології їй досі не закріплено. Більшість досліджень вказує на необхідність оцінювати частки кожної окремої фінансової установи в системному ризику, а також враховувати вплив чинників порушень на фінансових ринках на загальний стан учасників ринків. Системний ризик умовно

можна поділити на три складові, реалізація яких у сукупності збільшує ймовірність запуску світових фінансових криз [11, 15]:

1. Ризик поширення – це локальна проблема, спричинена екзогенними чинниками, яка може набути системного характеру. На рівні банківських установ проявляється в тому, що банкрутство одного банку може спричинити банкрутство іншого, навіть якщо другий банк початково здавався платоспроможним;
 2. Ризик макроекономічних шоків – каталізатором є екзогенні чинники, що призводять до негативних наслідків для сектору фінансових посередників, ринків та підривають фінансову безпеку держави;
 3. Ризик дисбалансів – нарощування дисбалансів у фінансовій системі впродовж тривалого періоду.
- Механізм виникнення, реалізації та наслідків системного ризику розглянуто на рисунку 2.



Рис. 2. Механізм виникнення, реалізації та наслідків системного ризику

Ще у 1996 році М.Аглієтта [1] вказував на невизначеність у оцінках кредитного ризику (особливо на ринку свопів) та розвитку фінансових деривативів як потенційних чинників накопичення системного ризику. При управлінні ризиками для учасників ринку відбувається не просто передача індивідуального ризику, а заміна його системним. Утворення надлишкової кількості контрактів-зв'язків призводить до підвищення рівня системного ризику, що порушує фінансову стабільність. Саме тому ринок ПФІ значною мірою відповідає за глобальний характер сучасних фінансових криз.

Певні операції комерційних банків з деривативами, як і сам ринок ПФІ, можуть перетворитися в акселератора системного ризику банківської системи в цілому, реалізація якого призведе до банківської кризи і буде негативно впливати на реальний сектор економіки. Бажання банків отримати більші прибутки, розширити можливості кредитування, усвідомлене прийняття великих ризиків або нехтування рекомендаціями регулятора щодо методів управління активами призводять до реалізації розглянутих вище ризиків. Однак через складність самих інструментів, високої концентрації ринку ПФІ, відсутність дієвого механізму захисту учасників ринку реалізація ризиків деривативів може призвести не лише до зниження фінансової стійкості окремої установи, але й до банкрутств інших учасників та банківської кризи, що матиме негативні наслідки для фінансової безпеки і економічного зростання (рис. 2).

Фабоцці Ф.Д. вказує на те, що розвиток ринку ПФІ супроводжується появою та накопиченням дисбалансів ризиків різних учасників ринку похідних, а насамперед, комерційних банків, які займають суттєву частку на ринку деривативів. Складність ціноутворення деривативів, а також наявність

інформаційної асиметрії ринку призводить до відсутності розуміння реальних масштабів ризиків, на які наражаються кінцеві споживачі внаслідок операцій з похідними фінансовими інструментами. Таким чином, основна загроза, яку можуть спричинити деривативи, формується з їх так званої функції трансформації індивідуальних ризиків у системні [6].

З огляду на такий підхід, можна зробити висновок, що головною загрозою для стабільності банківської системи та економічної безпеки в цілому є трансформація ризиків, яка здійснюється на ринку деривативів. Банківські установи застосовують деривативи для хеджування власних ризиків, однак не зменшують їх, а лише передають іншим суб'єктам ринку ПФІ, і одночасно приймають на себе ризики, що притаманні конкретним видам деривативів, які при цьому використовуються. Використання кредитного важеля дозволяє збільшити обсяги операцій на ринку ПФІ, що призводить до появи «бульбашок». Тісні взаємозв'язки учасників ринку базових активів і ринку похідних забезпечують реалізацію ланцюгових банкрутств, коли банкрутство одного учасника ринку негативно впливає на фінансову стійкість інших пов'язаних з ним учасників.

Таким чином, крім основних видів ризику (кредитного, ринкового, операційного та ліквідності), які проявляються на рівні окремого банку, та ефективного управління якими забезпечується внутрішньою системою ризик-менеджменту, операції з деривативами мають такі загрози, що впливають на формування системного ризику економіки країни:

1. *Моральний ризик*. Використовуючи кредитні деривативи для передачі своєї частки ризику, банки створюють «моральний ризик». Кредитні деривативи дозволяють банкам управляти їх неліквідним кредитним накопиченням, а також обмежувати їх кредитну позицію. Цей вид похідних фінансових інструментів спонукає банки брати на себе зайві ризики і видавати позики менш надійним позичальникам у більших кількостях, ніж вони позичали б за відсутності кредитних деривативів. Таким чином, це призводить до ослаблення функції контролю банків та зниження рівня якості кредитних послуг;

2. *Викривлення системи оцінки ризиків*. Уявна безпека, яка спонукає банки взяти на себе більші ризики, ніж вони можуть понести, може призвести до більшої небезпеки, ніж проблема моральних ризиків. Поділ кредитного ризику має зробити економічну систему безпечнішою, але водночас неконтрольоване розширення кредиту веде до паніки і обвалу ринку. Таким чином, кредитні деривативи викривляють систему оцінки ризиків: замість того, щоб оцінювати і приймати кредитні ризики розумно, в банку з'являється спокуса придбати страховий захист і просто зняти проблему. В кінцевому підсумку застосування такого механізму призводить до зростання сукупного обсягу кредитних ризиків в економіці;

3. *Асиметрія інформації* – така проблема виникає, коли покупець кредитного деривативу має більшу, порівняно з продавцем кредитного захисту, інформацію щодо фінансового стану своїх позичальників. Продавці кредитних деривативів оцінюють ймовірність дефолту та вартість кредитного деривативу, виходячи з загальнодоступної інформації та характеристик позичальника. У цій ситуації покупці кредитних деривативів, які мають більш детальну інформацію щодо своїх позичальників, знають, чи є кредитний дериватив на їх актив недооціненим чи переоціненим. Таким чином, покупці купуватимуть здебільшого недооцінені кредитні деривативи, а продавці кредитного захисту втрачатимуть гроші. Найгірший варіант проблеми асиметричної інформації – це інсайдерська торгівля. Банк-кредитор, що має близькі відносини з позичальником, заздалегідь може отримати інформацію про можливий дефолт. Грунтуючись на цій інформації, банк-кредитор купує кредитно-дефолтний своп, щоб захистити себе, водночас транспортуючи таким чином збитки від дефолту на продавця кредитного свопу. Усвідомлюючи існування проблеми асиметрії інформації, продавець кредитного захисту вимагає сплати додаткової премії для покриття потенційних втрат, що так само призводить до збільшення витрат використання кредитних деривативів для захисту і, отже, негативно позначається на зростанні та ефективності ринку кредитних деривативів.

Таким чином, операції з похідними фінансовими інструментами можуть становити: по-перше, загрозу зниження фінансової стійкості та безпеки окремого банку через збільшення індивідуальних ризиків (кредитного, ринкового, операційного, ліквідності) за певними видами діяльності чи притаманними певним видам похідних фінансових активів; по-друге, загрозу фінансовій стабільності банківської системи і економічній безпеці через накопичення чинників системного ризику шляхом підвищення рівня асиметрії інформації на ринку ПФІ; перенесення ризиків на необізнаних учасників ринку; спричинення ефекту ланцюгових банкрутств пов'язаних між собою суб'єктів ринку [20].

Наслідки використання комерційними банками похідних фінансових інструментів, з точки зору проблеми ризику та нестабільності на світовому фінансовому ринку, є неоднозначними. Нерегульоване застосування захисту операцій комерційних банків за допомогою деривативів при реалізації кредитних та сукупності інших видів ризиків під час виникнення кризових явищ призводить до значних втрат, а в результаті навіть до банкрутства фінансових установ. З огляду на цей факт, стабільність банківського сектору і всієї фінансової системи в умовах ринкової економіки неможливо забезпечити без регулювання діяльності банків на ринку похідних фінансових інструментів.

Висновки. З метою забезпечення фінансової стабільності актуальним є ризик-орієнтований нагляд за учасниками цього ринку, а також встановлення критичного порогу, за якого реальні та потенційні втрати від зростання системного ризику перевершують вигоду від зниження індивідуальних ризиків та підтримки обсягу ринку нижче за цей рівень. На відміну від індивідуальних ризиків комерційних банків, якими доцільно управляти на рівні ризик-менеджменту окремого банку, системний ризик вимагає впровадження зовнішнього регулювання та застосування макроекономічних підходів для забезпечення фінансової стабільності системи в цілому. Криза 2007–2009 років є історичним підтвердженням недостатності управління індивідуальними ризиками банків на мікрорівні, яке потребує доповнення у вигляді макропруденційного підходу для запобігання та мінімізації наслідків банківських панік і системних фінансових криз. Появу та вплив макроекономічних шоків майже неможливо спрогнозувати, тому комерційний банк має підтримувати достатній рівень фінансової стійкості та виконувати вимоги регулятора для підвищення спроможності протистояти негативним наслідкам дії зовнішніх непередбачуваних загроз та в періоди економічної нестабільності.

Необхідність вчасної ідентифікації системного ризику та реагування обґрунтовуються глобальною невизначеністю на фінансових ринках. НБУ як регулятор має постійно удосконалювати існуючі моделі визначення загроз стабільності фінансової безпеки та застосовувати ефективний мікро- і макропруденційний інструментарій для можливості вчасного реагування на реалізацію системного ризику. Враховуючи зазначені вище факти, особливо важливого значення набувають механізми регулювання діяльності комерційних банків на ринку деривативів, як і механізму функціонування самого ринку похідних фінансових інструментів.

Список використаної літератури:

1. *Aglietta M.* Financial market failures and systemic risk / *M. Aglietta*. – Paris : CEPII, 1996. – 31 p.
2. International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: a Revised Framework / Basel II. – Bank for International Settlements, 2004 [Electronic resource]. – Access mode : <https://www.bis.org/publ/bcbs107.pdf>.
3. Finalizing post-crisis reforms / Basel III. – Bank for International Settlements, 2017 [Electronic resource]. – Access mode : <https://www.bis.org/bcbs/publ/d424.pdf>.
4. *Sinkey J.F.* Commercial Bank Financial Management in the Financial-services Industry / *J.F. Sinkey*. – Prentice Hall, 2002. – 696 p.
5. *Das Satyajit* Traders, Guns & Money: Knowns & Unknowns in the Dazzling World of Derivatives / *Satyajit Das*. – 3rd ed. – Trans-Atlantic Publications, 2012. – 440 p.
6. *Fabozzi F.J.* Investment management: a science to teach or an art to learn? / *F.J. Fabozzi, S.M. Focardi, C. Jonas*. – CFA Institute Research Foundation, 2014. – 112 p.
7. *Hull J.C.* Options, Futures, and Other Derivative / *J.C. Hull*. – 6th ed. – Pearson Education Inc., 2006. – 789 p.
8. *Petruk A.* Risk regulation of banking activities with derivative financial instruments: a comparative aspect / *A. Petruk* // European Cooperation. – 2020. – № 1 (45). – P. 39–50.
9. *Pigou A.C.* The economics of welfare / *A.C. Pigou*. – London : Macmillan, 1924. – 983 p.
10. *Vries Robbé Jan* Job de Securitization law and practice: in the face of the credit crunch / *Jan Job de Vries Robbé*. – illustrated ed. – Kluwer Law International, 2008. – 520 p.
11. *Smaga P.* The Concept of Systemic Risk. Systemic Risk Centre Special Paper / *P. Smaga* // The London School of Economics and Political Science. – 2014. – № 5. – P. 1–26 [Electronic resource]. – Access mode : <https://ssrn.com/abstract=2477928>.
12. *Бурденко І.М.* Передумови створення та використання інноваційних фінансових інструментів на ринку похідних фінансових інструментів України / *І.М. Бурденко* // Маркетинг і менеджмент інновацій. – 2012. – № 3. – С. 181–190.
13. *Виговська Н.Г.* Стан та перспективи розвитку вітчизняного ринку похідних фінансових інструментів / *Н.Г. Виговська, В.В. Довгалоук, С.М. Дячек* // Ефективна економіка. – 2023. – № 5 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : https://www.nayka.com.ua/index.php/ee/article/view/1560fbclid=IwAR3z6ax4ueT6KxmiXc03WNDZq_jKY7hEc_27jqYibE52AmshtbHonreY8CM.
14. Глосарій банківської термінології / Національний банк України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : https://old.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=123545&cat_id=123512 (дата звернення: 05.12.2018).
15. *Корнилюк Р.В.* Системний ризик у банківській діяльності : дис. ... д-ра економ. наук : 08.00.08 / *Р.В. Корнилюк*. – Київ : Київський національний економічний університет ім. Вадима Гетьмана, 2021. – 538 с.
16. *Кузнєцова Л.В.* Регулювання ринку похідних фінансових інструментів в умовах глобальної економічної нестабільності : монографія / *Л.В. Кузнєцова, Я.А. Шмуратко*. – Харків : Диска Плюс, 2018. – 248 с.
17. *Лаговська О.А.* Ризики похідних фінансових інструментів у діяльності комерційних банків / *О.А. Лаговська, О.С. Новак, Г.Л. Лоскоріх* // Економіка, управління та адміністрування. – 2023. – № 3 (105). – С. 171–178. DOI: [https://doi.org/10.26642/jen-2023-3\(105\)-171-178](https://doi.org/10.26642/jen-2023-3(105)-171-178).
18. *Лисенок О.В.* Критичний аналіз та проблеми класифікації банківських ризиків / *О.В. Лисенок* // Формування ринкової економіки. – 2006. – Вип. 15. – С. 241–249.
19. *Лисенок О.В.* Оцінка економічної ефективності операцій банку з цінними паперами на прикладі АТ «Ощадбанк» / *О.В. Лисенок, Л.В. Шірінян, Е.А. Шірінян* // Фінанси України. – 2021. – № 4. – С. 48–64.

20. Петрук О.М. Теоретичні засади забезпечення безпеки операцій банків з похідними фінансовими інструментами / О.М. Петрук, А.О. Петрук // Економіка, управління та адміністрування. – 2022. – № 3 (101). – С. 87–98.
21. Портфельне інвестування : підручник / О.Г. Шевченко та ін. – Київ : КНЕУ, 2010. – 407 с.
22. Примостка Л.О. Біржовий ринок деривативів в Україні: історія, сучасність, перспективи розвитку / Л.О. Примостка, І.В. Краснова // Фінанси України. – 2014. – № 7. – С. 49–65.
23. Система оцінки ризиків. Методичні вказівки з інспектування банків : Постанова Правління Національного банку України від 15.03.2004 р. № 104 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0104500-04>.
24. Солодка О.О. Похідні фінансові інструменти мінімізації координаційних деструкцій в економіці України : автореф. дис. ... д-ра економ. наук : 08.00.08 / О.О. Солодка. – Київ : Київський національний університет ім. Тараса Шевченка, 2018. – 40 с.
25. Шелудько В.М. Фінансовий ринок / В.М. Шелудько. – Київ : Знання, 2006. – 535 с.
26. Шмуратко Я.А. Наукові підходи до формування методики управління операційними ризиками банків на ринку похідних фінансових інструментів / Я.А. Шмуратко // Науковий вісник Ужгородського національного університету. Сер. : Міжнародні економічні відносини та світове господарство. – 2015. – Вип. 5. – С. 211–214.

References:

1. Aglietta, M. (1996), *Financial market failures and systemic risk*, CEPII, Paris, 31 p.
2. Basel II (2004), *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: a Revised Framework*, Bank for International Settlements, [Online], available at: <https://www.bis.org/publ/bcbs107.pdf>
3. Basel III (2017), *Finalizing post-crisis reforms*, Bank for International Settlements, [Online], available at: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d424.pdf>
4. Sinkey, J.F. (2002), *Commercial Bank Financial Management in the Financial-services Industry*, Prentice Hall, 696 p.
5. Das, Satyajit (2012), *Traders, Guns & Money: Knowns & Unknowns in the Dazzling World of Derivatives*, 3rd ed., Trans-Atlantic Publications, 440 p.
6. Fabozzi, F.J., Focardi, S.M. and Jonas, C. (2014), *Investment management: a science to teach or an art to learn?*, CFA Institute Research Foundation, 112 p.
7. Hull, J.C. (2006), *Options, Futures, and Other Derivatives*, 6th ed., Pearson Education Inc., 789 p.
8. Petruk, A. (2020), «Risk regulation of banking activities with derivative financial instruments: a comparative aspect», *European Cooperation*, No. 1 (45), pp. 39–50.
9. Pigou, A.C. (1924), *The economics of welfare*, Macmillan, London, 983 p.
10. Vries Robbé, Jan Job de (2008), *Securitization law and practice: in the face of the credit crunch*, illustrated ed., Kluwer Law International, 520 p.
11. Smaga, P. (2014), «The Concept of Systemic Risk. Systemic Risk Centre Special Paper», *The London School of Economics and Political Science*, No. 5, pp. 1–26, [Online], available at: <https://ssrn.com/abstract=2477928>
12. Burdenko, I.M. (2012), «Peredumovy stvorennia ta vykorystannia innovatsiinykh finansovykh instrumentiv na rynku pokhidnykh finansovykh instrumentiv Ukrainy», *Marketynh i menedzhment innovatsii*, No. 3, pp. 181–190.
13. Vyhovska, N.H., Dovhaliuk, V.V. and Diachek, S.M. (2023), «Stan ta perspektyvy rozvytku vitchyznianoho rynku pokhidnykh finansovykh instrumentiv», *Efektivna ekonomika*, No. 5, [Online], available at: https://www.nayka.com.ua/index.php/ee/article/view/1560fbclid=IwAR3z6ax4ueT6KxmiXc03WNDZq_jKY7hEc_27jqYibE52AmshtbHonreY8CM
14. Natsionalnyi bank Ukrainy, *Hlosarii bankivskoi terminolohii*, [Online], available at: https://old.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=123545&cat_id=123512
15. Kornyluk, R.V. (2021), *Systemnyi ryzyk u bankivskii diialnosti*, D.Sc. Thesis of dissertation, 08.00.08, Kyivskiy natsionalnyi ekonomichnyi universytet im. Vadya Hetmana, Kyiv, 538 p.
16. Kuznietsova, L.V. and Shmuratko, Ya.A. (2018), *Rehuliuвання ринку pokhidnykh finansovykh instrumentiv v umovakh hlobalnoi ekonomichnoi nestabilnosti*, monohrafiia, Dysa Plius, Kharkiv, 248 p.
17. Lahovska, O.A., Novak, O.S. and Loskorikh, H.L. (2023), «Ryzyky pokhidnykh finansovykh instrumentiv u diialnosti komertsii bankiv», *Ekonomika, upravlinnia ta administruvannia*, No. 3 (105), pp. 171–178, doi: 10.26642/jen-2023-3(105)-171-178.
18. Lysenok, O.V. (2006), «Krytychnyi analiz ta problemy klasyfikatsii bankivskykh ryzykiv», *Formuvannia rynkovoï ekonomiky*, Issue 15, KNEU, K., pp. 241–249.
19. Lysenok, O.V., Shirinian, L.V. and Shirinian, E.A. (2021), «Otsinka ekonomichnoi efektyvnosti operatsii banku z tsinnymy paperamy na prykladi AT “Oshchadbank”», *Finansy Ukrainy*, No. 4, pp. 48–64.
20. Petruk, O.M. and Petruk, A.O. (2022), «Teoretychni zasady zabezpechennia bezpeky operatsii bankiv z pokhidnymy finansovymy instrumentamy», *Ekonomika, upravlinnia ta administruvannia*, No. 3 (101), pp. 87–98.
21. Shevchenko, O.H. et al. (2010), *Portfelne investuvannia*, pidruchnyk, KNEU, Kyiv, 407 p.
22. Prymostka, L.O. and Krasnova, I.V. (2014), «Birzhovyi rynek deryvatyviv v Ukraini: istoriia, suchasnist, perspektyvy rozvytku», *Finansy Ukrainy*, No. 7, pp. 49–65.
23. Pravlinnia Natsionalnoho banku Ukrainy (2004), *Systema otsinky ryzykiv. Metodychni vkazivky z inspektuvannia bankiv*, Postanova vid 15.03 No.104, [Online], available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0104500-04>
24. Solodka, O.O. (2018), *Pokhidni finansovi instrumenty minimizatsii koordynatsiinykh destruktiv v ekonomitsi Ukrainy*, abstract thesis of dissertation, 08.00.08, Kyivskiy natsionalnyi universytet im. Tarasa Shevchenko, Kyiv, 40 p.

25. Sheludko, V.M. (2006), *Finansovyi rynek*, Znannia, Kyiv, 535 p.
26. Shmuratko, Ya.A. (2015), «Naukovi pidkhody do formuvannia metodyky upravlinnia operatsiinymy ryzykamy bankiv na rynku pokhidnykh finansovykh instrumentiv», *Naukovyi visnyk Uzhhorodskoho natsionalnoho universytetu. Seriia. Mizhnarodni ekonomichni vidnosyny ta svitove hospodarstvo*, Issue 5, pp. 211–214.

Лисенок Олексій Володимирович – доктор економічних наук, професор, професор кафедри фінансів Національного університету харчових технологій.

<https://orcid.org/0000-0002-1379-4781>.

Наукові інтереси:

- банківська справа;
- аналіз банківської діяльності;
- банківський менеджмент.

Петрук Анастасія Олександрівна – доктор філософії, старший викладач кафедри фінансів і цифрової економіки Державного університету «Житомирська політехніка».

<https://orcid.org/0000-0002-5648-656X>.

Наукові інтереси:

- банківський менеджмент;
- банківське регулювання.

Lysenok O.V., Petruk A.O.

The risks of operations with derivative financial instruments as a threat to the financial stability of commercial banks

The article discusses the risks of the operations of commercial banks with derivative financial instruments. The emergence of new types of derivatives for the Ukrainian financial market in recent years, the establishment of provisions on defining their essence, classification and regulation in the regulatory framework, as well as the strategy of the financial sector for the development of the derivatives market, indicate the need to identify the threats that these instruments carry. It was established that the aggregate risk is formed from the following components: risks of derivatives as objects of operations of commercial banks, among which the key types are credit, market, liquidity and operational risks; as well as systemic risk, which is formed as a result of macroeconomic shock events, imbalances or the spread of negative phenomena. The identification of the above-mentioned risks made it possible to determine ways of reducing their impact on the activities of commercial banks during operations with derivatives. It was determined that if the negative impact of the bank's individual risks can be reduced with the help of effective methods of the internal risk management system, then the systemic risk requires increased attention of regulators, since its management is complicated by such characteristics as the random occurrence, unpredictability, disruption of the functioning of the financial system, large-scale (systemic) impact, impact on the real sector of the economy, significant risk of default, connection between various elements of the financial system. It was found that certain operations of commercial banks with derivatives, as well as the derivatives market itself, can turn into an accelerator of systemic risk, the implementation of which will lead not only to a decrease in the financial stability of an individual institution, but also to the bankruptcy of other participants and a banking crisis, which will have negative consequences for financial security and the real sector of the economy. Therefore, commercial banks should maintain a sufficient level of financial stability and comply with the prudential requirements of the regulator regarding standards and restrictions to increase the ability to withstand the negative consequences of external unpredictable threats and in periods of economic instability.

Keywords: derivative financial instruments; risks; derivatives; credit-default swaps; macroprudential regulation.

Стаття надійшла до редакції 06.11.2023.