



Ольга Гетьман

Аспірант кафедри банківських інвестицій та обліку Тернопільської академії народного господарства

Економічна характеристика ризиків у процесі банківського інвестування на фондовому ринку

Аналізуючи наукову літературу, автор класифікує ризики, пов'язані з проведенням операцій із цінними паперами, характеризує кожен з них зокрема. Розглядає основні принципи управління інвестиційними ризиками в банківській діяльності.

Як відомо, інвестиційна стратегія базується на аналізі дохідності від вкладення грошових коштів, тривалості інвестування та на прогнозуванні можливих ризиків. Ці фактори у взаємозв'язку визначають ефективність вкладень у той чи інший інструмент фондового ринку. Обрана інвестиційна стратегія визначає тактику вкладення грошових коштів і є основою операцій із цінними паперами (ЦП).

Приймаючи будь-яке інвестиційне рішення, банк-інвестор бере на себе певні інвестиційні ризики.

Ризик загалом — це ймовірні збитки особи (суб'єкта ризику), яких вона може зазнати внаслідок певних (у тому числі — випадкових) подій.

Ризики в інвестиційній діяльності — це ризики зниження дохідності, прямих фінансових втрат або упущеної вигоди, які виникають у процесі проведення інвестиційних операцій з різноманітних причин. Їх сукупність можна поділити на дві групи: причини, що викликають системний ризик (пов'язаний із загальнооекономічною й політичною ситуацією в країні, зі станом справ на ринку цінних паперів тощо), і чинники, через які виникають несистемні ризики (обумовлені фінансовим станом конкретного емітента).

Системний ризик — це ризик кризи ринку цінних паперів у цілому. Він не пов'язаний із конкретним видом ЦП, є недиверсифікованим і непониженим. Це ризик, що поширюється на всі вкладення у цінні папери, і, зрештою, зводиться до того, що інвестор не може «звільнити» або повернути їх, не зазнавши втрат.

Конкретним прикладом реалізації системного ризику може бути азіатська криза початку 1998 р., яка викликала широкомасштабне зниження котирувань основних корпоративних цінних паперів у багатьох країнах світу.

Несистемний ризик — поняття агрего-

ване. Це всі види ризиків, пов'язані з конкретним видом цінних паперів.

Несистемний ризик є диверсифікованим і зниженим, тобто інвестор може впливати на його рівень шляхом вибору (за видом, емітентом, за умовами випуску) цінного папера, який забезпечує прийнятне значення зазначеного ризику. Від рівня несистемного ризику залежить інвестиційна якість цінного папера.

Системний і несистемний ризики в свою чергу можна поділити на кілька підвидів (див таблицю 1).

Таблиця 1. Класифікація ризиків, притаманних операціям із цінними паперами

Ризики, що виникають у процесі проведення операцій із цінними паперами	
Системні ризики:	Несистемні ризики:
— політичний ризик;	— ризик ліквідності;
— процентний ризик;	— фінансовий ризик;
— ризик зниження загальноринкових цін;	— кредитний ризик;
— ризик інфляції (ризик зміни купівельної спроможності);	— ризик порушення прав інвестора;
— валютний ризик;	— селективний ризик;
— законодавчий ризик;	— часовий ризик;
— галузевий і регіональний ризики	— операційний (технічний) ризик

Отже, **системний ризик** включає ризики кількох підвидів. Головні з них такі:

♦ **Політичний ризик.** Це ризик, викликаний загостренням політичної ситуації в країні, змінами політичної системи, відповідною нестабільністю тощо.

♦ **Процентний ризик** — ризик зміни процентної ставки. Як відомо, водночас з нею на ринку змінюються і ціни на цінні папери, передусім — на довгострокові. Процентний ризик найхарактерніший для облігацій. Причому їх ринкова вартість змінюється в напрямку, протилежному напрямку зміни процентної ставки. Чим більшим є термін до погашення або чим менша купонна ставка облігацій, тим вразливіші вони перед зазначеним ризиком.

♦ **Ризик інфляції** — загроза знецінення доходів, отриманих у результаті проведення операцій із цінними паперами.

♦ **Законодавчий ризик** — це ризик зміни законодавства. Наприклад, щодо оподаткування операцій із цінними паперами. У разі законодавчих змін під час первинної купівлі цінних паперів можуть виникнути проблеми, пов'язані з визнанням їх емісії недійсною.

♦ **Галузевий і регіональний ризики** — ризики, пов'язані зі специфікою окремих галузей та спадом виробництва в тому чи іншому регіоні.

До групи **несистемних ризиків** належать:

♦ **Ризик ліквідності.** Він пов'язаний з можливістю чи неможливістю швидко і з найменшими втратами продати наявні цінні папери. ЦП, які можна продати у великій кількості й за ціною, близькою до ринкової, вважаються високоліквідними.

♦ **Фінансовий ризик** — ризик понесення втрат у зв'язку з нерентабельністю або банкрутством підприємства-емітента.

♦ **Кредитний ризик** полягає в тому, що емітент цінних паперів може виявитися неспроможним виплатити проценти або повернути борг в обумовлений строк.

♦ **Ризик порушення прав інвестора.** Пов'язаний із можливим усуненням інвестора від управління та контролю за діяльністю підприємства. Саме через цей ризик більшість іноземних компаній і банків відмовляється нині вкладати кош-

українську економіку.

Селективний ризик — ризик неправильного вибору цінних паперів для інвестування. Найчастіше цей ризик пов'язаний із неточною оцінкою інвестиційної якості конкретного цінного па-

Часовий ризик — ризик придбання і продажу цінного папера в незручний час, що призводить до втрат для інвестора. Часовий ризик, як правило, проявляється в сезонних і циклічних коливаннях (маємо на увазі рух курсів цінних паперів у різних фазах макроекономічного циклу).

Операційний (технічний) ризик. Виходить з зв'язку зі збоєм у роботі комп'ютерних систем, призначених для обробки інформації, пов'язаної із цінними паперами, а також через незадовільну якість роботи технічного персоналу, порушення в технології операцій.

Окрім перелічених, є багато інших видів ризику, які виникають під час проведення операцій із цінними паперами. В Україні переважна більшість із них зумовлюється економічною й політичною нестабільністю.

Між розглянутими вище видами ризику та деякими видами цінних паперів існує певний взаємозв'язок (див. таблицю 2) [2, с. 214].

Таблиця 2. Характеристика видів інвестиційного ризику за основними видами цінних паперів, що перебувають в обігу в Україні

Вид ризику	Депозитні сертифікати	Казначейські зобов'язання	Корпоративні облігації	Звичайні акції
Ризик капіталу			+	+
Ризик неплатежу			+	+
Інфляційний ризик	+	+	+	+
Ризик процентної ставки		+	+	+
Ризик ліквідності	+			
Ризик ринку		+	+	+
Ризик реінвестування	+	+	+	

Як випливає з даних таблиці 2, кожен із видів цінних паперів залежить хоча б від одного виду ризику. Безризикових ЦП в Україні практично немає. Тож управління ризиками — одна з основних складових інвестиційного процесу.

Кожен банк-інвестор має постійно оцінювати ризики своїх інвестицій у цінні папери, неодмінно — під час планування й контролю за інвестиційним портфелем. Для цього застосовують як зовнішній рейтинг цінних паперів, так і власні методики банку.

Для точності оцінок особливо важливе значення має інформаційна інфраструктура ринку, яка забезпечує його прозорість і відкритість. Рівнодоступність інформації для інвесторів створює можливість для встановлення справедливих ринкових цін, чесної і відкритої конкуренції у сфері інвестування. В

Україні інформаційна інфраструктура перебуває на початковому етапі розвитку, однак уже має основні складові. Серед них:

- біржова і фінансова преса;
- спеціалізовані видавництва, що випускають літературу з проблем фондового ринку (дослідження, довідкові поради тощо);
- спеціалізовані бази даних про ринок цінних паперів;
- звітність, що публікується державними органами, які регулюють ринок ЦП;
- рейтингові агентства та контролювані ними системи рейтингової інформації;

- опублікування проспектів емісії, звітів про результати первинного розміщення, фінансової звітності тощо;

- інформаційні системи бірж та організованих позабіржових систем торгівлі цінними паперами;

- фондові індекси і системи їх дис-трибу'ювання;

- оцінні й прогностичні матеріали інвестиційних консультантів, аналітичних відділів банків;

- системи показників, які характеризують стан ринку цінних паперів.

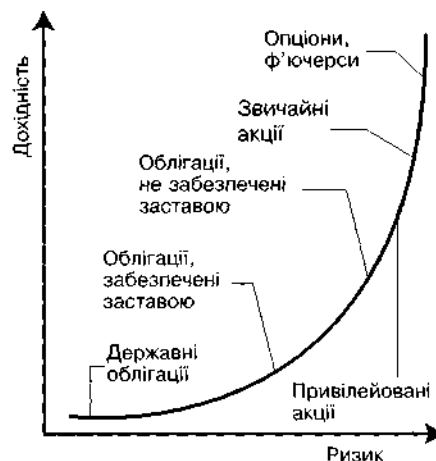
Економічна наука рекомендує аналітикам, що досліджують фондовий ринок,

портфеля цінних паперів. Припустимо, певний конкретний портфель цінних паперів може принести інвестору, який ним уже володіє або намагається придбати, доходи обсягом $X_1, \dots, X_n$ згідно з імовірністю $P_1, \dots, P_n$. Тоді схему (1) слід трактувати як зведену кількісну характеристику цінності досліджуваного пакета.

$$X = \begin{Bmatrix} X_1, \dots, X_n \\ P_1, \dots, P_n \end{Bmatrix} \quad (1)$$

Наведена вище схема відображає

Вплив окремих видів цінних паперів на ризик і дохідність



фінансовий ризик, просто ризик емітента пакета цінних паперів, або ж ризик інвестора, що його придбав.

Якісна характеристика пакета залежить насамперед від рентабельності, надійності та ліквідності цінних паперів. Природно, що кожен інвестор прагне володіти пакетом ЦП, які найбільшою мірою відповідають усім трьом зазначеним характеристикам. Різні інвестори досягають цього по-різному, виходячи із суб'єктивних (часом — інтуїтивних) міркувань.

Отже, розглянуті нами характеристики різних видів ризиків, що виникають у процесі проведення операцій із цінними паперами на фондовому ринку, а також основні принципи обмеження їх рівнів є основою управління зазначеними ризиками. Банки можуть і повинні свідомо брати на себе певні ризики, оскільки повністю уникнути їх неможливо, проте рівень цих ризиків банківські установи мають постійно тримати під своїм контролем.

Література

1. Осипов В.И. Инвестиционный банковский портфель ценных бумаг: Учебное пособие. — СПб.: Изд-во СПбГУЭФ, 2000. — 36 с.
2. Луців Б.Л. Банківська діяльність у сфері інвестицій. — Тернопіль: Економічна думка, Карт-бланш, 2001. — 320 с.

□