

конец отчетного периода и изменения значения этого коэффициента между окончанием и началом отчетного периода в пересчете на период утраты платежеспособности, установленный равным трем месяцам (формула 2).

$$K_y = \frac{K_{мл1} \cdot T_y / (K_{мл1} - K_{мл0})}{K_{мл}}, \quad (2)$$

где $K_{мл}$ – нормативное значение коэффициента текущей ликвидности (2); T_y – период утраты платежеспособности организации, мес.; $K_{мл0}$ и $K_{мл1}$ – значения коэффициента текущей ликвидности на начало и конец анализируемого периода соответственно [12, р. 254].

Таким образом, диагностика финансового состояния организации путем вычисления необходимых показателей и учета факторов, на них влияющих, позволяет рассчитать влияние на финансовое состояние даже отдельных хозяйственных операций. При этом своевременное выявление негативных отклонений способствует принятию оперативных мер по стабилизации финансового состояния организации.

ЛИТЕРАТУРА

1. Любушин, Н.П. Экономический анализ : учеб. пособие / Н.П. Любушин. – 3-е изд., перераб. и доп. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2012. – 575 с.
2. Маркарьян, Э.А. Экономический анализ хозяйственной деятельности : учеб. пособие / Э.А. Маркарьян, Г.П. Герасименко, С.Э. Маркарьян. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : КНОРУС, 2010. – 536 с.
3. Савицкая, Г.В. Анализ эффективности и рисков предпринимательской деятельности: методологические аспекты : моногр. / Г.В. Савицкая. – М. : НИЦ ИНФРА-М, 2014. – 272 с.
4. Шеремет, А.Д. Методика финансового анализа деятельности коммерческих организаций / А.Д. Шеремет, Е.В. Негашев. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : НИЦ ИНФРА-М, 2013. – 208 с.
5. Райзберг, Б.А. Современный экономический словарь / Б.А. Райзберг, Л.Ш. Лозовский, Е.Б. Стародубцева. – 2-е изд. – М. : ИНФРА-М, 2008. – 479 с.
6. Ковалев, А.И. Анализ финансового состояния предприятия / А.И. Ковалев, В.П. Привалов. – М. : Центр экономики и маркетинга, 2010. – 354 с.
7. Иващенко, В.И. Комплексная оценка финансовой устойчивости предприятия // Бизнес-информ – 2014. – № 1. – С. 6–9.
8. Бланк, И.А. Словарь-справочник финансового менеджера / И.А.Бланк. – Калининград : Ника-Центр, 2005. – 480 с.
9. Scott, D.L. Wall Street Words: An A to Z Guide to Investment Terms for Today's Investor / D.L. Scott. – New York : Houghton Mifflin Company, 2013. – 315 p.
10. Harvey, C.R. Hupertextual Finance Glossary / C.R. Harvey. – Durham : Duke University, 2012. – 381 p.
11. Бальжинов, А.В. Анализ и диагностика финансово-хозяйственной деятельности предприятия : учеб. пособие / А.В. Бальжинов, Е.В. Михеева. – М. : КНОРУС, 2013. – 216 с.
12. Helfert, E.A. Techniques of Financial Analysis: A Practical Guide to Measuring Business Performance / E.A. Helfert. – New York : McGraw-Hill Professional Publishing, 2003. – 440 p.
13. Стражева, В.И. Анализ хозяйственной деятельности в промышленности : учеб. / В.И. Стражева. – Минск : Выш. шк., 2010. – 527 с.
14. Van Horn, J. Fundamentals of financial management / J. Van Horn. – New York : Financial Times Press, 2009. – 362 p.
15. Шеремет, А.Д. Методика финансового анализа предприятия : учеб. пособие / А.Д. Шеремет, Р.С. Сайфулин. – М. : ИНФРА-М, 2011. – 163 с.

УДК 37.014.543(476)

ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ РАСШИРЕНИЯ РЕСУРСНОЙ БАЗЫ КОММЕРЧЕСКОГО БАНКА

Т.Т. ГЛАДЫШ

(Представлено: доц., канд. экон. наук С.В. ИЗМАЙЛОВИЧ)

Рост ресурсной базы банка необходим для удовлетворения спроса экономики на банковские кредиты, расширения финансового рынка и успешного социально-экономического развития страны. Возможность укрепления финансового потенциала банковского сектора определяется макро- и микроэкономическими условиями в стране, уровнем благосостояния населения, проводимой денежно-кредитной политикой. Рассмотрены прогрессивные инструменты финансового инжиниринга, расширяющие возможности белорусских банков в привлечении денежных средств.

Современное развитие банковских систем характеризуется взаимным проникновением капиталов банковской системы одной страны в другую. Во многом это обусловлено совершенствованием банковских технологий, улучшением качества предоставляемых банками услуг, развитием внешнеэкономической деятельности субъектов хозяйствования. В этой связи в большинстве развивающихся стран наблюдается значительное усиление конкурентной борьбы не только между национальными, но и зарубежными финансово-банковскими институтами. Последствия глобального финансового кризиса 2008 г. и белорусского экономического кризиса 2011 г. выявили глубокую взаимосвязь реального и финансового секторов экономики, а также важную роль устойчивости национальных банковских систем к внешним и внутренним вызовам. В это время происходит снижение объемов кредитования в рамках государственных программ по поддержке развития экономики, многие белорусские компании и банки вынуждены корректировать планы развития собственного бизнеса и предусматривать в них использование иных альтернативных источников финансовых ресурсов для расширения деятельности и реализации инвестиционных проектов [1, с. 73].

В целях обеспечения устойчивой деятельности, а также эффективного оказания банковских услуг коммерческие банки нуждаются в постоянном увеличении объемов привлеченных ресурсов. В мировой и отечественной практике с этой целью применяются разнообразные способы, которые различаются в зависимости от причин и инициаторов их использования, методов осуществления и документального оформления [2, с. 63].

Рассмотрим способ повышения ресурсной базы коммерческого банка - секьюритизация активов. Базовая структура сделки по секьюритизации активов представлена на рисунке 1.



Рис. 1. Базовая структура сделки по секьюритизации активов

Источник: разработка автора с использованием [3, с. 52].

Секьюритизация может стать выгодным инструментом расширения ресурсной базы белорусских банков, позволив существенно улучшить привлекательность их кредитных продуктов. Само понятие *Asset Securitization* (секьюритизация активов) означает технику финансирования, которая получила широкое признание первоначально в США, а затем в Европе. Механизм секьюритизации активов заключается в списании с баланса банка определенных активов, отделении их от остального имущества и передаче на баланс специально созданному финансовому посреднику (*Special Purpose Vehicle* – SPV) для рефинансирования таких активов на местном или международном фондовом рынке [3, с. 51].

Ключевым аспектом коммерческой привлекательности секьюритизации для белорусских банков может стать возможность привлечения ресурсов под более высокий кредитный рейтинг эмитента и под более низкую процентную ставку.

Рассмотрим еще один способ повышения ресурсной базы коммерческого банка – структурированные продукты.

Для клиентов (как физических, так и юридических лиц) при размещении их средств в банк необходима гарантия вложения (инвестирования) этих средств без риска их потери. В современном банковском бизнесе для решения подобной задачи существуют структурированные («гибридные») депозиты, которые позволяют предоставить клиенту психологический комфорт и уверенность в сохранении его первоначально вложенных средств, плюс вероятность получения доходности, превышающей уровень инфляции и средние ставки по обычным, классическим депозитам. Такой характер структурированного депозита создает объединение постоянного (стабильного) и переменного (изменчивого) денежных потоков [4, с. 13].

Структурированный депозит - это по существу продукт, который комбинирует в себе депозит и инвестицию, где доходность зависит от рыночной оценки базовых активов, которые лежат в основе данного продукта. Типичный финансовый инструмент, который может быть связан с такими депозитами, включает в себя рыночные индексы, акции, ставки процента, финансовые инструменты, приносящие фиксированный доход, валюту или их комбинацию.

В качестве примера возьмем структурированный продукт депозит + акции. Доходность по депозиту 32% годовых. Сумма инвестиций – 200 млн рублей. Риск потери по депозиту – 0% (то есть капитал должен быть сохранен в любом случае), риск потери по акциям – 100%. Какая доля должна быть размещена на депозите, чтобы гарантировать через год 100% возврат капитала. Доля рискованного капитала рассчитывается по формуле 1:

$$Spиск = (B + r) / (B + R) \cdot 100\%, \quad (1)$$

где B – гарантированная доходность по депозиту,
 R - максимально возможные потери по акциям (в %),
 r - допустимые для инвестора потери (в %).

Подставив значения в формулу получим $Spиск = (32 + 0) / (32 + 100) \cdot 100\% \approx 24,2\%$. То есть при данных условиях, примерно 24,2% или 200 млн руб. $24,2\% = 48,4$ млн рублей можно вложить в акции (или в другой рискованный инструмент), чтобы в случае неудачи не потерять первоначальную сумму.

Безрисковая: часть средств вкладывается в максимально надежные финансовые инструменты с фиксированной доходностью, такие как банковские вклады и облигации. Эта часть инвестиций приносит стабильную прибыль, формируя «финансовую подушку», которая обеспечивает инвестору возврат всех его средств в конце инвестиционного периода независимо от результатов инвестирования во вторую – доходную – часть.

Доходная: часть средств вкладывается в более доходные, но, в то же время, и более рискованные инструменты, например, опционы -производные финансовые инструменты, позволяющие купить ли продать выбранный актив и получить значительную прибыль при благоприятном стечении обстоятельств.

Практика конструирования структурированных депозитов позволяет банку существенно повысить уровень своего финансового инжиниринга, что естественным образом отразится на приобретении дополнительных конкурентных преимуществ. Наличие подобных продуктов в арсенале банка позволяет не только привлечь к себе внимание со стороны определенной группы вкладчиков, но и укрепить их лояльность в дальнейшем. Финансовая инновация как одна из движущих сил современного банковского дела прекрасно отражена в создании и работе структурированных депозитов даже с применением простейших технологий и опционных стратегий в настоящее время. Все это в совокупности и позволяет сделать вывод о том, что для банка развитие программ структурированных депозитов является в современных реалиях выгодным бизнесом [4, с. 17].

Структурированные депозиты в основном менее рискованные чем прямые инвестиции в другие финансовые инструменты, такие как акции или облигации, потому что банк обязан выплатить весь вложенный капитал инвестора обратно. Однако, они более рискованные чем обычные вклады, поскольку их доходность зависит от оценки других финансовых инструментов на рынке, с которыми структурированные депозиты связаны. В некоторых случаях, инвестор может получить просто вложенные средства назад, без всякого дополнительного дохода.

Рассмотрим более наглядно, каким образом работает структурированный продукт. Данные представим на рисунке 2.

Рассмотрим более наглядно, каким образом работает структурированный продукт. Данные представим на рисунке 2. В данном случае защита капитала составляет 100 %.

Рассмотрим подробнее представленный рисунок: **90 %** составляют вложения в безрисковую часть; **10 %** - вложения в рискованную часть; **100 %** - гарантированная прибыль от вложений в безрисковую часть; **?** – потенциальная прибыль от вложений в рискованную часть.

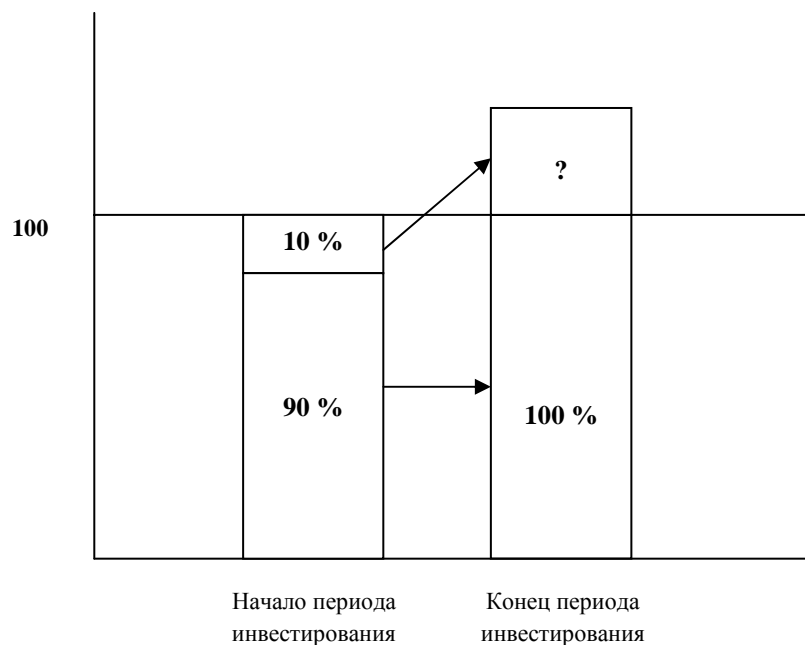


Рис. 2. Принцип работы структурированного продукта

Источник: разработка автора с использованием [4, с.15].

Структурированные депозиты могут быть представлены в различных формах. Инвестору необходимо решить, подходит ли структурированный депозит финансовым целям инвестора, его принятию рисков. При выборе структурированного депозита, нужно принять во внимание следующее [5, с. 73]:

1. Ликвидность. Инвестору необходимо рассчитать потребность в ликвидных средствах, так как его деньги будут недоступны некоторое время, и их раннее изъятие может привести к финансовым потерям. Нужно удостовериться, что остается достаточно средств на другие нужды, прежде чем вкладываться в структурированный депозит.

2. Риски. Инвестору необходимо определить, подходит ли ему уровень рисковости данного продукта. Структурированные депозиты более рискованные чем обычные срочные вклады. Нужно понимать, каким рискам будет подвержен инвестор и что произойдет в пессимистичном сценарии.

3. Доходность. Так как структурированные инвестиции связаны с финансовыми инструментами, такими как рыночные индексы, акции, ставки процента, валюта и т.п., инвестор должен понимать, как изменения на финансовом рынке могут повлиять на доходность по депозиту. Нужно помнить, что не всегда можно построить прогноз будущих доходов, основываясь на прошлом.

Необходимо отметить, что структурированные депозиты всегда смогут занять свою нишу на рынке, даже если в начальный период спрос на них среди потенциальных клиентов будет невысок. Роль структурированного депозита значительно возрастает в условиях, когда происходит понижение процентных ставок по традиционным депозитам на рынке, а оставшийся процент по ним обесценивается под влиянием возрастающей инфляции [5, с.78].

Рассмотрим достоинства и недостатки структурированных (индексируемых) депозитов.

Данная форма имеет целый ряд достоинств перед другими способами оформления структурированных продуктов [4, с. 16]:

1) Участие в системе страхования вкладов. Поскольку юридически индексируемые депозиты рассматриваются как банковские вклады, они подпадают под действие государственной системы страхования вкладов. Это означает, что если банк окажется неплатежеспособным и не сможет выплатить плавающую процентную ставку по депозиту, инвестор получит компенсацию. Таким образом, инвестиции в индексируемые депозиты предоставляют дополнительную защиту от кредитного риска по структурированным продуктам.

2) Прозрачность и понятность для клиентов. Индексируемые депозиты являются для большинства инвесторов более понятной и прозрачной формой структурированных продуктов по сравнению с другими формами.

Широкие слои населения знакомы с такой формой инвестиций, как банковские вклады. Соответственно, индексируемый депозит – точно такой же вклад, но с плавающей процентной ставкой, которая

при благоприятном стечении обстоятельств может оказаться более высокой, чем фиксированная. Эту идею можно легко донести даже до клиентов, очень далеких от финансового рынка.

Главный недостаток индексируемых депозитов состоит в том, что данная форма может быть использована для оформления только структурированных продуктов с полной защитой капитала. Продукты, по которым возможен неполный возврат капитала (вроде Reverse Convertible), оформить подобным образом нельзя [5, с.81].

Реализация рассмотренных в публикации финансовых инструментов позволит не только расширить возможности коммерческих банков, но и даст мощный толчок развитию всего отечественного финансового рынка, его инструментам, инфраструктуре и институтам, что повысит эффективность распределения капитала и создаст благоприятные условия для модернизации и роста национальной экономики.

ЛИТЕРАТУРА

1. Ханкевич, А.В. Формирование ресурсной базы коммерческих банков: от привлечения депозитов до IPO / А.В. Ханкевич // Экономика и управление. – 2013. – № 1 (33). – С. 73–77.
2. Костерина, Т.М. Банковское дело : учеб.-практ. пособие / Т.М. Костерина. – М. : Изд. центр ЕАОИ, 2009. – 360 с.
3. Емельянова, Т. Секьюритизация активов: мировой опыт и перспективы применения в Республике Беларусь / Т. Емельянова // Банкаўскі веснік. – 2013. – № 9. – С. 51–53.
4. Витвицкий, М. Структурированные депозиты и их роль в современном банковском деле / М. Витвицкий // Вест. ассоциации белорус. банков. – 2012. – № 22. – С. 13–18.
5. О стратегии банков по наращиванию ресурсной базы / Г.И. Кравцова [и др.]. – Минск : БГЭУ, 2011. – 84 с.

УДК 519.86

ЭВОЛЮЦИЯ ПОНЯТИЯ ФИНАНСОВОГО ИНЖИНИРИНГА В ФИНАНСОВОЙ НАУКЕ

Т.Т. ГЛАДЫШ

Представлено: канд. экон. наук, доц. С.В. ИЗМАЙЛОВИЧ

Финансовый инжиниринг позволяет оптимизировать движение финансовых ресурсов, расширить горизонты финансовой политики в различных сферах деятельности хозяйствующих субъектов. Рассмотрено понятие финансового инжиниринга, предложена его классификация, выделены субъекты и объекты финансового инжиниринга. На основе широкого исследования различных научных точек зрения представлены направления финансового инжиниринга.

Необходимость в финансовом инжиниринге появляется из-за потребности в разработке специальных решений различных конкретных проблем в области управления риском. Любой риск требует управления им. Особенно если речь идет об управлении крупными финансовыми ресурсами, для которых часто присущи высокие уровни рисков, предупреждение и нейтрализация которых нередко сопровождается разработкой уникальных приемов и методов.

Существует множество определений понятия «финансовый инжиниринг». Рассмотрим их с точки зрения различных авторов (табл. 1).

Таблица 1

Различные трактовки понятия «финансовый инжиниринг»

Понятие	Автор
1	2
Финансовый инжиниринг – конструирование финансовых инструментов и технологий для управления портфелем ценных бумаг [1, с. 10]	Ю.И. Капелинский
Финансовый инжиниринг – создание, управление и использование производных ценных бумаг [1, с. 11]	Ю.И. Капелинский
Финансовый инжиниринг - применение финансовых деривативов (возможно, в комбинации их со стандартными финансовыми инструментами) для создания более сложных продуктов для решения сложных проблем управления рисками, а также для получения арбитражных возможностей [2, с. 2]	Robert W. Kolb
Финансовый инжиниринг – изменения в комбинации элементов, составляющих финансовый инструмент, таких как доходность, рисковость, срочность, трансферабельность [3, с. 4]	V.G. Dufey, J.N. Giddy