

*Войтов С.В.,**аспірант кафедри банківської справи,  
Київський національний економічний університет  
імені Вадима Гетьмана*

## ІСТОРИЧНИЙ АНАЛІЗ КРЕДИТНОГО РИЗИКУ ТА МЕТОДІВ ЙОГО УПРАВЛІННЯ

**Анотація.** У статті розкрито сутність поняття кредитного ризику через призму історичного підходу. Детально охарактеризовано еволюцію розвитку кредитного ризику. Описано його природу та значимість для суб'єктів економіки на основних історичних етапах побудови банківської системи: у стародавні часи та період античності, час розвитку державних утворень, епоху пізнього Середньовіччя та Ренесансу, промислової революції, Великої депресії, часи сучасної ринкової економіки та ін. Описано низку моделей оцінки та методів управління кредитним ризиком на різних етапах розвитку економіки, охарактеризовано механізм їхньої дії на практичних прикладах.

**Ключові слова:** кредит, кредитний ризик, модель оцінки ризику, методи управління ризиком.

**Постановка проблеми.** В умовах структурної кризи економіки України суб'єкти економічних відносин активно шукають методи оптимізації наявних практик для уникнення втрат та збільшення прибутків у майбутньому. Із кредитними відносинами на різних етапах діяльності стикаються майже всі суб'єкти економіки: фізичні та юридичні особи, фінансові установи, державні та муніципальні заклади. Для банківської системи особливо актуальним є проблема пошуку механізмів адекватного визначення кредитного ризику та вдосконалення важелів впливу на нього як ключового ризику, що відбивається на достатку акціонерів і вкладників банку. Враховуючи, що кредитний ризик є однією з найдавніших економічних категорій, вивчення історичного розвитку кредитного ризику та методів управління ним здатне поглибити розуміння проблеми та сприяти пошуку нових способів її вирішення.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Питання сутності та еволюції розвитку кредитного ризику глибоко розкривається в доробках зарубіжних та вітчизняних науковців. Зокрема, змістовно розкривається дана проблема в роботах іноземних авторів, а саме П. Джоріона, Дж. Синки, Е. Альтмана, Б. Едвардса, П. Роуз, Д. Кауоетте, Р. Кантона, Ф. Пакера, П. Мадані та ін. Серед українських авторів дане питання висвітлювали Л. Примостка, В. Базелевич, О. Сарапіна, А. Мороз, О. Чуб, П. Чуб, О. Терещенко, Н. Баріда, В. Вітлінський та ін.

**Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми.** Історичний аналіз розвитку категорії кредитного ризику є досить важливим. Проте особливої уваги потребує проблема використання історичного досвіду для вдосконалення сучасних моделей управління кредитним ризиком, яка найчастіше виходить за рамки дослідження науковців. Найбільш важливим є вдосконалення методології банківського ризик-менеджменту, оскільки банки є основними фінансовими посередниками в економіці України.

**Мета статті** полягає у пошуку можливостей удосконалення сучасних методологій управління кредитним ризиком банку

в умовах України через призму історичного аналізу категорії кредитний ризик та методів управління ним. Особливу увагу приділено дослідженню найвідоміших моделей управління кредитними ризиками світових економік на основі аналітичного методу вивчення робіт зарубіжних учених.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Кредитування як форма економічних відносин має значну історію, початок якої припадає ще на стародавні часи та період античності. Поняття «кредит» виникло у Стародавньому Римі. Слово *credi* дослівно перекладається з латини як «довіра» або «особа, що заслуговує довіри». Такий переклад надає уявлення про те, що перші кредитні відносини виникали між людьми, які одне одному довіряли. З іншого боку, значна увага до репутації позичальника дає змогу стверджувати, що вже в античні часи люди добре усвідомлювали, що неодмінним супутником кредиту є ризик неповернення кредитних коштів, або кредитний ризик.

Аналіз історичних джерел [1 с. 123–236] дає змогу коротко описати еволюцію кредиту та кредитного ризику. Першою історичною формою кредиту були кредити в натуральній формі (зерно, їжа, худоба тощо). Такі кредити надавалися членам родини, племені або певної спільноти. Метою такого кредитування найчастіше була підтримка, а не заробіток. Із появою грошей як посередника в обігу стало можливо організувати кредитування і в грошовій формі. При цьому кредити в натуральній формі продовжували розвиватися паралельно.

Із розвитком державних утворень і накопиченням багатств набув розповсюдження так званий «лихварський кредит». Він надавався багатими мешканцями стародавніх держав менш заможним громадянам. Дані кредити часто мали ситуативний характер і фінансували поточні потреби позичальників. Останні нерідко не мали змоги погасити позику та потрапляли в залежність від кредитора. Поширення «лихварських кредитів» стимулювало поглиблення економічної нерівності в стародавніх суспільствах і часто призводило до особистої залежності позичальника від кредитора, тобто до розвитку рабства.

В умовах розвитку «лихварського кредиту» основними засобами мінімізації кредитного ризику були жорсткі закони та певні форми застави. За умови неспроможності погасити кредит, позичальник спочатку був змушений віддавати особисте майно (будинки, землю, засоби праці) кредитору. У разі відсутності майна позичальник був змушений стати рабом кредитора. Жорсткість тодішніх порядків пояснюється наближеністю багатих людей, які найчастіше й виступали кредиторами, до влади.

Із розквітом товарного господарства та торгівлі в античні часи почали з'являтися різні форми кредиту. Першими інституційними кредиторами, що нагадували банки, стали храми. Вони акумулювали пожертви від населення та надавали їх у позичку. Потім з'явилися окремі особи, так звані «трапезити», що виступали посередниками під час торгівлі і акумулювали значні суми грошових коштів. Дані кошти слугували базою для

кредитування інших торговців, наприклад купців-морепоходів. Зменшення ризику під час кредитування, як і раніше, забезпечувалося жорсткими законами, а також інформованістю кредитора про репутацію позичальника. Останнє було можливе через локальний характер кредитування – у межах полісу чи общини, а також через незначну кількість кредитних угод.

У Київській Русі розвивалася форма кредиту, подібна до лихварського. В умовах високих державних поборів, а також постійних набігів кочовиків селяни та навіть міщани змушені були звертатися до бояр із проханням отримати позику («купу»). Однак після отримання кредиту позичальник змушений був до повної оплати кредиту працювати в господарстві боярина. Так формувалося боргове рабство, що призвело до формування соціального класу челяді. Закони та порядки Русі забезпечували те, що позичальники потрапляли не тільки в економічну, але й в юридичну залежність від кредиторів. Останні мали право вчиняти з позичальниками на свій розсуд.

В епоху пізнього Середньовіччя та Ренесансу розвиваються мореплавання та торгівля. Центром торгівлі тоді стала Італія, що лежала на перетині стратегічних торговельних шляхів із Західної Європи до Близького та Далекого Сходу. Найбільші італійські купці та міняли стали прообразом перших банківських будинків. Загальновідомим фактом є те, що слово «банк» походить від італійського banco, що дослівно перекладається як «лава». Купці та міняли здебільшого були представлені на ринках і в портах, де вони стояли за лавами, пропонуючи свої товари чи послуги, у тому числі кредити. Як і в епоху античності, кредити найчастіше видавалися купцям та морепоходівцям для закупівлі товарів та продажу їх по більшій ціні.

Із розвитком мореплавання та початком колоніальної експансії починає прискорюватися процес первісного нагромадження капіталу. Формуються торговельні монополії, найбільш відомим проявом яких були англійська та голландська Ост-Індські компанії. Кредити починають слугувати капіталом для формування торговельних флотилій для закупівлі крупних партій товарів. Нині поступово набувають розвитку нові форми забезпечення кредиту (застава товарів, перших комерційних векселів, флоту тощо), а також кредити з елементами інвестицій (за відсоток від майбутньої ціни продажу товарів).

Зростання товарної маси зумовлювало зміну механізмів торгівлі – з'являються перші товарні біржі. На початковому етапі вони виконували роль майданчиків для демонстрації зразків товарів та для підписання угод. Своєю чергою, розвиток товарних бірж призвів до збільшення потреби в кредитуванні торгівлі, що сприяло заснуванню великих банків. Банки надавали кредити під заставу товарів, комерційних векселів на біржові товари тощо.

Перехід від мануфактурного до перших проявів промислового виробництва (промислова революція) породив новий напрям кредитування. Набувають розвитку кредити на придбання устаткування а також сировини, необхідної для промислового виробництва. Промислове виробництво стимулювало також розвиток добувної галузі, що теж потребувала кредитних ресурсів. Окрім того, саме у цей час завдяки фабрикам починають з'являтися товари масового вжитку, що послужить у майбутньому основою для споживчого кредитування.

Промислова революція по часу співпадала з поглибленням ролі демократичних інститутів у суспільстві та різних гілок влади. У цей час у передових країнах Європи (Англії, Франції, Голландії) дедалі більшого значення набуває система судів. Вони стають основою для розвитку законодавства, що захищає

інтереси кредиторів. Останніми стають передусім банківські будинки, у тому числі і перші державні банки.

Кредитування промисловості надало поштовху для розвитку нових видів забезпечення – застави основних засобів. Під час кредитування покупки обладнання банки все частіше відходять від застави комерційних векселів на користь так званої «твердої застави». У разі несплати за позику кредитори просто забирали заставу і перепродавали її іншим учасникам ринку, часто конкурентам позичальника.

У період промислової революції значного розвитку набула акціонерна форма господарювання. Вона стала основою для появи перших регульованих фондових бірж (у 1801 р. у Лондоні з'явилася перша у світі регульована фондова біржа). Все це призводить до значного посилення ролі ринку капіталів. Основними інвесторами в економіці стають банки, які надавали свої кредити та інвестиції в галузі, де спостерігалася найбільша прибутковість.

Промислове товарне виробництво створило економічну основу для переходу найбільш розвинутих держав від політики протекціонізму до «фритрейдерства» (або вільної торгівлі). У таких умовах починає зароджуватися «експорт» капіталів. Великобританія стає світовим банкіром. Банківські будинки Англії надають кредити підприємствам з інших країн, передусім США.

Саме у Сполучених Штатах машинне виробництво набуває найбільшого поширення. Джерелом купівлі устаткування виступають іноземні позики. Для США було характерне поширення інтенсивного виробництва в промисловості, а після Громадянської війни – і в сільському господарстві.

У середині XIX ст. у США виникають перші прообрази рейтингових агенцій. Тоді вони були торговельними рейтинговими агенціями, оскільки їхнім основним завданням була оцінка платоспроможності купців у разі торгового кредитування. Такі агенції збирали та аналізували дані про купців, після чого публікували їх у відкритих джерелах. Перша така агенція була відкрита Левісом Таппаном у Нью Йорку в 1841 р. [2, с. 1–26].

Поступово промислові підприємства США та Європи розширювалися і поглинали конкурентів. Цьому, зокрема, сприяла і криза перевиробництва 1873 р. Посилюється роль монополістичних об'єднань, які потребували значних капітальних вкладень, у тому числі за рахунок фондових ринків та кредиту.

У таких умовах рейтингові агенції починають присвоювати свої рейтинги до цінних паперів, що обертаються на фондовому ринку. Першими паперами, до яких присвоювався рейтинг, були облігації залізних доріг. У США розбудова залізних доріг призвела до розвитку ринку корпоративних облігацій, що використовувався до їх фінансування, тому рейтингові агенції почали надавати інвесторам інформацію про діяльність та фінансовий стан залізничних компаній. Одним із перших, хто почав надавати інформацію про залізничні компанії, був Генрі Пуурз, засновник однієї з найбільших на сьогодні рейтингових агенцій світу Standard&Poor's [2, с. 1–26].

У 1909 р. фінансовий аналітик Джон Мудіс заснував власну компанію оцінки фінансового стану залізничних доріг (нині – рейтингова агенція Moody's). Через декілька років саме дана компанія починає рейтингувати не тільки залізні дороги, але й інші промислові підприємства. Крім того, вона починає використовувати систему літер-рейтингів, що до цього була характерна для торговельних рейтингових компаній. Упродовж наступного десятиліття остаточно формується «велика трійка» рейтингових компаній (Moody's, Standard&Poor's та Fitch), що

присвоюють рейтинги цінним паперам різних компаній на фондовому ринку [2, с. 1–26; 3].

На початку XX ст. у США починається період економічного процвітання. Зростає масове виробництво споживчих благ. Розвиток промисловості стимулює зростання капіталізації фондового ринку, що призводить до росту ринкових котирувань. На фондовий ринок масово приходять індивідуальні інвестори, які бажають швидко розбагатіти на біржовому бумі. У цей час набуває популярності маржинальний кредит, або «кредитне плече». Фактично інвестор отримував від брокера кредит під заставу лише 10–20% його вартості. Вважалося, що зростання фондових індексів дасть змогу повернути кредит. Однак із падінням фондових індексів у 1929 р. почалася хвиля масових дефолтів, що призвела до банківської кризи та взагалі до світової економічної кризи, відомої як Велика депресія.

Після депресії починає розвиватися державне регулювання банківського ринку. У США, наприклад, приймається закон Гласса-Стігалла, що поділяє банки на інвестиційні та комерційні і забороняє останнім займатися кредитуванням інвестиційних потреб та проводити цілу низку операцій із цінними паперами. У цей час остаточно формуються банківські системи в розвинутих країнах. Вони включають центральний банк на чолі та комерційні банки на другому рівні. Банківська система Сполучених Штатів є дещо складнішою (роль центрального банку виконує Федеральна Резервна Система), однак як і в континентальних банківських системах, однією з основних цілей її існування є регулювання банківської діяльності. Центральні банки почали будувати більш регульовану банківську систему, в якій обов'язкового характеру набуло резервування на випадок реалізації кредитного ризику.

Після Другої світової війни у Сполучених Штатах, територія яких найменше постраждала від військових дій, особливого розвитку набуває кредитування фізичних осіб. Після війни США стали світовим лідером промислового виробництва та торгівлі, що створило основу для зростання рівня життя населення. У таких умовах більш доступними для масового споживача стають особисті будинки, автомобілі та побутова техніка. Ринок споживчих товарів, автомобілів та нерухомості зацікавлює банки, що починають розвивати програми кредитування фізичних осіб.

Поширення споживчого кредитування відбулося в 60–70-х роках XX ст. Його розвиток сприяв появі цілого комплексу нових інструментів мінімізації кредитного ризику. Центральне місце серед останніх у США мали бюро кредитних історій. Вони, як і рейтингові агенції, еволюціонували для оцінки кредитоспроможності позичальників. Хоча бюро кредитних історій з'явилися ще після Першої світової війни, їх розвиток затримали Велика депресія та Друга світова війна. Бюро збирали інформацію як про дійсних, так і потенційних позичальників по споживчих кредитах. Інформація могла включати як фінансовий та соціальний стан фізичної особи, так і інші відомості, включаючи моральні якості та навіть рівень успішності під час навчання.

З відміною Бреттон-Вудського стандарту різко зростають обсяги операцій на ринках капіталу. Поступово кредитні інститути та відносини входять у процес глобалізації, а на ринку спостерігається тенденція до дерегуляції. Все це посилює рівень невизначеності в економіці. У результаті в період 80–90-х років відбулася масова хвиля корпоративних банкрутств по всьому світу. Основними її причинами стали низька якість активів, несвоєчасне виявлення проблемних кредитів та, як результат,

недостатнє створення під них резервів, а також низький рівень кредитного контролю. Така ситуація стала поштовхом для розвитку різноманітних моделей оцінки та управління кредитним ризиком.

У ті часи набуває популярності модель передбачення дефолту позичальника, розроблена професором фінансів Нью-Йоркського університету Едвардом Альтманом ще в 1968 р. (Z-модель Альтмана). Вона засновувалася на аналізі деяких показників фінансової звітності позичальників (виручки, капіталу тощо). Модель довела свою ефективність протягом її довготривалих випробувань. Вона давала змогу передбачати банкрутство протягом двох років з імовірністю в 72% і протягом року – з імовірністю 80–90% [4].

Необхідно зазначити, що розвиток моделей оцінки та методів управління кредитним ризиком відбувався у різних інституційних колах. Окрім науково-освітніх закладів, моделі активно розвивали самі суб'єкти, які здійснювали оцінку. На нашу думку, важливо підкреслити, що на тому етапі остаточно утвердилася різна модель розвитку ринку капіталів в Європі та США. Американська модель передбачала домінування фінансових ринків як інструментів перерозподілу капіталу від інвесторів до емітентів напряму. В Європі набагато більшу роль відігравали банки як фінансові посередники між власниками капіталу та тими суб'єктами, що потребували коштів. Тому і розвиток моделей оцінки та методів управління кредитним ризиком в даних частинах світу відбувався по-різному.

У Сполучених Штатах моделі розвивалися професійними рейтинговими агенствами, передусім уже згаданою «великою трійкою». Дані агенції мали все необхідне для розвитку власних моделей: широкую статистичну базу, значні інтелектуальні ресурси та істотну потребу в модернізації своїх моделей як основи присвоєння точних кредитних рейтингів. У подальшому американські рейтингові агенства та інвестиційні банки розробили цілу низку продуктів із комплексної оцінки та управління кредитним ризиком: CreditMetrics (J.P. Morgan), Moody's KMV Portfolio Manager (Moody's KMV), Credit Portfolio View (McKinsey & Co., Inc.) тощо [5, с. 392–450].

В Європі розвиток системи оцінки та управління кредитним ризиком забезпечувався найбільшими банківськими установами. Маючи широкую статистичну базу та високу зацікавленість в якісній системі оцінки кредитного ризику, банки інвестували значні ресурси у розвиток системи внутрішніх рейтингів. Деякі банки зберігають свої методики в таємниці, інші зробили їх загальнодоступними та продають як продукт (наприклад, модель CreditRisk+ банку Credit Suisse) [5, с. 392–450].

Глобалізація ринків капіталу та процес виходу банків Європи за межі своїх національних економік призвели до необхідності встановлення загальних «правил гри», які б діяли на різних ринках. Для цього в кінці 80-х років XX ст. Базельський комітет із питань банківського нагляду провів низку досліджень, результатом яких стала публікація в 1988 р. «Міжнародної конвергенції щодо вимірювання та вимог до капіталу», або Базеля І. Дане положення вводило єдині регулятивні стандарти щодо достатності капіталу для банків різних країн. Важливо, що достатність капіталу мала визначатися на основі коефіцієнту капіталу до активів, зважених на ризики, зокрема і кредитні [6].

Базель І сприяв посиленню вимог до банків і оцінки ними якості своїх активів. Однак зі зростанням глобальних ризиків, зумовлених інформатизацією суспільства, та розвитком



похідних фінансових інструментів, Базель I усе більше вимагав удосконалення, тому в 2004 р. був прийнятий Базель II, що містив значно більш досконалі рекомендації щодо оцінки кредитного ризику та управління ним. Базель II розширював вимоги до оцінки кредитних ризиків, формування резервів, застосування інструментів мінімізації ризиків тощо [6]. Виклики світової фінансово-економічної кризи 2008–2009 рр. сприяли появі Базеля III, що був сформований у 2010–2011 рр. Центральними нововведеннями Базеля III було посилення вимог до структури регулятивного капіталу, рівня левериджу, а також нормативів ліквідності банків. Базель III нині тільки в процесі впровадження в практику (має бути впроваджений до 2019 р.) [6].

**Висновки.** Історичний аналіз розвитку кредитування та кредитного ризику дав змогу більш глибоко вивчити сутність проблеми дослідження та зробити такі висновки:

- кредит є об'єктивною економічною категорією, що виникла в процесі історичного розвитку людської цивілізації;
- еволюція форм та видів кредитування відбувалася разом зі зміною домінуючих економічних відносин у суспільстві (натуральних, товарних, товарно-грошових), із розвитком виробництва та вдосконаленням форм грошей;
- кредитний ризик об'єктивно супроводжує кредитні відносини, тому потребує розробки методології його оцінки та управління;
- найбільшим стимулом розвитку методик оцінки та методів мінімізації кредитного ризику були кризові явища в економіці, що призводили до необхідності вдосконалення наявних підходів;
- у другій половині XX – початку XXI ст. набули значного розвитку комплексні моделі оцінки та управління кредитним ризиком, вони потребують додаткового вивчення та адаптації до реалій України.

#### *Література:*

1. Історія економіки та економічної думки : [навч. посіб.] / За ред. проф. С.В. Степаненка. – К. : КНЕУ, 2010. – 743 с.
2. Cantor, Richard; Packer, Frank (Summer–Fall 1994). "The credit rating industry". Federal Reserve Bank of New York Quarterly Review (Federal Reserve Bank of New York). – P. 1–26.
3. Sinclair, Timothy J. (2005). The New Masters of Capital: American Bond Rating Agencies and the Politics of Creditworthiness. Ithaca, New York: Cornell University Press.
4. Altman E. Predicting Financial Distress of Companies” Revisiting the Z-Score and ZETA® Models. – 2000. – 54 p.
5. Энциклопедия финансового риск-менеджмента / Под ред. канд. экон. наук А.А. Лобанова и А.В. Чугунова. – М. : Альпина Бизнес Букс, 2009. – 932 с.

6. Базельський комітет із питань банківського нагляду [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bis.org/bcbs/>.
7. Caouette B., Altman E., Narayanan P., Nimmo R. Managing Credit Risk: The Great Challenge for the Global Financial Markets – New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2008. – 627 p.
8. Madhani, P. M. (2010). "Rebalancing Fixed and Variable Pay in a Sales Organization: A Business Cycle Perspective". Compensation & Benefits Review 42 (3): 179–189.
9. Базилевич В.Д. Історія економічних учень : у 2-х ч. / В.Д. Базилевич ; 3-е изд. – К. : Знання, 2006. – Т. 2. – С. 312–324.
10. Кредитний ризик комерційного банку : [навч. посіб.] / В.В. Вітлінський, О.В. Пернарівський, Я.С. Наконечний. – К. : Знання, 2000. – 251 с.

#### **Войтов С.В. Исторический анализ кредитного риска и методов управления ним**

**Аннотация.** В статье раскрыта сущность понятия кредитного риска через призму исторического подхода. Подробно охарактеризована эволюция развития кредитного риска. Описаны его природа и значимость для субъектов экономики на основных исторических этапах построения банковской системы: в древние времена и период античности, во время развития государственных образований, эпоху позднего Средневековья и Ренессанса, промышленной революции, Великой депрессии, современной рыночной экономики и др. Описан ряд моделей оценки и методов управления кредитным риском на различных этапах развития экономики, а также охарактеризован механизм их действия на практических примерах.

**Ключевые слова:** кредит, кредитный риск, модель оценки риска, методы управления риском.

#### **Voitov S.V. Historical analysis of credit risk and its management methods**

**Summary.** The main issue described in the article is the essence of credit risk through the prism of the historical approach. The article includes a detailed analysis of credit risk evolution. The nature of credit risk and its importance for the economic agents on the main historical stages of establishment of the banking system is described: in ancient times and during antiquity, during the development of public states, the late Middle Ages and the Renaissance, the Industrial Revolution, the Great Depression, modern market economy etc. A number of models of credit risk assessment and methods of credit risk management are analyzed on different stages of economic development. The credit risk is shown on practical examples.

**Keywords:** credit, credit risk, risk assessment models, methods of credit risk management.