

когда никаких других оснований для беспокойства у внешних инвесторов нет.

Опыт долгового кризиса латиноамериканских стран 80-х гг., кризис ЕВС в 1992 г., валютный кризис в Мексике 1994 г. и азиатский финансовый кризис 1997—1998 гг. существенно различаются по механизму возникновения и распространения. Их объединяет (с точки зрения предсказания будущих кризисов) то, что страны с фискальными дефицитами более вероятны в качестве объекта разорительного валютного кризиса (если не исходного, то последующего).

*Г.И. Кравцова*, канд. экон. наук,  
*А.Н. Савицкая*  
БГЭУ (Минск)

## ХЕДЖИРОВАНИЕ ПРОЦЕНТНОГО РИСКА С ПОМОЩЬЮ ГЭПА

Наиболее популярная стратегия хеджирования риска изменения процентных ставок, которую используют банки в настоящее время — это управление гэпом. Банк может застраховаться от негативного воздействия флуктуации процентных ставок, если для каждого момента времени он будет иметь нулевой гэп:  $G_{\text{нп}} = RSA - RSL = 0$ , где  $RSA$  и  $RSL$  — соответственно сумма активов и пассивов, чувствительных к изменению процентной ставки.

Нулевой гэп означает, что активы и пассивы банка согласованы по срокам. В этом случае при увеличении или снижении процентной ставки доход по активам будет изменяться примерно в одной и той же пропорции, что и издержки по заимствованию средств.

Вторая ситуация возникает при положительном гэпе, когда  $RSA > RSL$ , а гэп-отношение больше единицы ( $RSA/RSL > 1$ ). Если в период до погашения долговых инструментов процентные ставки повышаются, то чистый процентный доход (ЧПД) банка будет увеличиваться, поскольку процентные доходы по банковским активам возрастут в большей степени, чем издержки заимствования. Если же при положительном гэпе уровень процентных ставок понизится, то ЧПД банка уменьшится, так как процентные доходы по активам снижаются быстрее, чем процентные расходы по обслуживанию долга банка.

Противоположная (третья) ситуация возникает, когда обязательства банка, чувствительные к изменению процентных ставок, превосходят сумму активов такого же качества. В таком случае банк имеет отрицательный гэп:

$$\text{Отрицательный гэп} = (RSA - RSL) < 0.$$

Рост процентных ставок в данной ситуации будет уменьшать ЧПД банка, поскольку увеличение процентных издержек по пассивам, чувствительным к изменению процентных ставок, будет превышать процентные доходы по чувствительным к процентной ставке активам. Напротив, снижение процентных ставок при отрицательном гэпе будет приводить к увеличению ЧПД, так как расходы по заимствованию будут снижаться быстрее процентных доходов.

Ключевое соотношение между чистым процентным доходом банка, изменением процентных ставок ( $\Delta PC$ ) и величиной накопленного дисбаланса (гэп) можно представить следующим образом:

$$\Delta \text{ЧПД} = \Delta PC \cdot \text{Гэп}.$$

Рассмотренные выше ситуации соотношения данных показателей в систематизированном виде можно представить в виде матрицы:

Гэп	$\Delta PC$	$\Delta \text{ЧПД}$	Изменения дохода		Изменение издержек
+	+	+	+	>	+
+	-	-	-	>	-
-	+	-	+	<	+
-	-	+	-	<	-
0	+	0	+	=	+
0	-	0	-	=	-

На основании этого соотношения банк может определять варианты своей политики при изменении процентных ставок.

Показатели	Вариант 1	Вариант 2
Гэп	Положительный	Отрицательный
В чем состоит риск	Возможно уменьшение ЧПД, ЧПМ и прибыли банка в случае снижения процентных ставок	Возможно уменьшение ЧПД, ЧПМ и прибыли банка в случае роста процентных ставок
Возможные варианты решений	1. Не делать ничего в надежде на сохранение или рост процентных ставок	1. Не делать ничего в надежде на сохранение или снижение процентных ставок
Стратегия банка	2. Получение краткосрочных ссуд и предоставление долгосрочных 3. Перейти к нулевому гэп	2. Получение долгосрочных ссуд и предоставление краткосрочных 3. Перейти к нулевому гэп

Если банк проводит не агрессивную, а пассивную процентную политику, он может снизить процентный риск, приводя свой гэп как можно ближе к нулю. Если же банк предпочитает спекулировать на флуктуации процентных ставок с целью увеличения ЧПД, тогда он должен активно управлять уровнем гэпа в соответствии с прогнозом уровня процентных ставок.

*Т.Ю. Надольный*  
Национальный банк Республики Беларусь (Минск)

## **ПРОБЛЕМЫ СТАНОВЛЕНИЯ РЫНКА ЗОЛОТА В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ**

Основной задачей, стоящей сегодня перед государством, является достижение стабильности денежно-кредитной системы и устойчивости национальной денежной единицы.

Достигнуть этого можно, лишь создав в республике реально функционирующий рынок драгоценных металлов, деятельность субъектов которого будет направлена на пополнение золотовалютных резервов Национального банка, и как их части — золотого запаса.

В целях реализации Основных направлений социально-экономического развития Республики Беларусь на 1996—2000 гг. предусматривается концентрация золотовалютных резервов государства в Национальном банке. Такова практика развитых стран Европейского содружества, позволяющая им выходить на международные золотовалютные рынки. В период перехода к рыночным условиям хозяйствования ее использовали на Украине, Польше, Латвии.

Золотой запас находится лишь в оперативном распоряжении у Национального банка, и любые решения об его использовании принимаются по согласованию с Президентом Республики Беларусь.

Исходя из опыта развивающихся европейских стран, золотовалютные резервы государства должны быть сосредоточены в центральном банке путем осуществления закупок драгоценных металлов внутри государства и за ее пределами, а также депонированием запасов государственного фонда драгоценных металлов на счетах центрального банка в виде слитков, соответствующих международным стандартам, и использованы в пределах проведения с ними банковских операций в интересах государства.