

УДК 330.052

## ПРОБЛЕМЫ СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ БАНКОВСКИХ АКТИВОВ В УЗБЕКИСТАНЕ

### PROBLEMS OF SECURIZING BANKING ASSETS IN UZBEKISTAN

©Ахмедов А. С.

Ташкентский государственный экономический университет  
г. Ташкент, Узбекистан, [bsamaridin@mail.ru](mailto:bsamaridin@mail.ru)

©Akhmedov A.

Tashkent State Economic University  
Tashkent, Uzbekistan, [bsamaridin@mail.ru](mailto:bsamaridin@mail.ru)

*Аннотация.* В статье рассматривается возможность трансформации кредитов банка в ценные бумаги в Узбекистане. Исследование секьюритизации и ход развития банковской системы. Проблемы данного процесса становятся все более актуальными и рассматриваются рядом авторов. Краткий анализ литературы по данному вопросу позволяет сделать практические выводы по решению этих проблем.

*Abstract.* The article considers the possibility of transforming bank loans into securities in Uzbekistan. Investigation of securitization and the development of the banking system. The problems of this process are becoming more urgent and are being considered by a number of authors. A brief analysis of the literature on this issue allows us to draw practical conclusions on the solution of these problems.

*Ключевые слова:* секьюритизация, банк, ценные бумаги, трансформация кредитов, ликвидность, инвесторы, обеспечение ценных бумаг.

*Keywords:* securitization, bank, securities, credit transformation, liquidity, investors, securities security.

В последние годы в литературе появляется все больше аналитических работ по изучению работы банковской системы в Узбекистане. Авторы рассматривают вопросы не только механизма работы внутри страны, но и активно исследуют возможности привлечения иностранных инвесторов.

Только за последние год было опубликовано ряд работ, где рассматриваются экономические механизмы и подробно излагаются пути решения общих и частных вопросов по организации и проведению секьюритизации [1-5].

В статье Байхонова Б. Т. «Оценка привлекательности инвестиционной среды в привлечении инвестиций в экономику Республики Узбекистан», опубликованной в 2017 г., научно обоснована важность роли инвестиционной деятельности в технико-технологическом обновлении экономики Республики Узбекистан [3]. Так, согласно приведенным в ней данным, автор по матрице «McKinsey&Co.» определил индикаторы инвестиционной привлекательности среды каждой экономической отрасли которая играет важную роль в принятии решения привлечения иностранной инвестиции. Со стороны автора дан ряд предложений и рекомендаций по привлечению иностранной инвестиции в страну.

Для успешного развития экономики любой страны необходимы высокие темпы роста и развития экономики, что обеспечивается достаточностью капитала банка. Развитие экономики может столкнуться с нехваткой кредитных ресурсов у банков. Секьюритизация - это способ, к

которому часто прибегают современные крупные банки с целью увеличения доходов и выполнения требований властей по минимальному обеспечению собственным капиталом.

Под секьюритизацией (*Securitization*) от английского — *Securities*, что значит ценные бумаги, следует понимать тенденцию возрастания роли ценных бумаг и инструментов на их основе на рынке капиталов, привлечение финансирования путем выпуска ценных бумаг и инструментов на их основе вместо привлечения банковских ссуд.

Более подробно это рассмотрено в статье Н. Г. Каримова и М. М. Ташходжаева «Перспективы развития секьюритизация банковских активов в Узбекистане» [1]. Согласно их данным, «...история возникновения термина «секьюритизация активов» берет свое начало со сделки под названием «*Bank America issue*» (эмиссия Банка Америки). Впервые слово «секьюритизация» появилось в колонке «Слухи с Улицы» *Wall Street Journal* 1977 г. Сделку сопровождал банк *Salomon Brothers*. Именно этот термин глава ипотечного департамента *Salomon Brothers* Льюис Раниери (*Lewis S. Ranieri*) предложил использовать репортеру *Wall Street Journal* Анне Монро (*Ann Monroe*) в статье, посвященной выпуску ценных бумаг, обеспеченных залогом прав требования по ипотечным кредитам...».

Анализ процесса секьюритизации банковских активов проведен по ряду стран. Украинские и российские ученые экономисты исследовали различные схемы и внешнего и внутреннего привлечения и оборота капитала и в настоящее время имеется много данных по с приложением подробного описания схем секьюритизации банковских активов [6-13].

Новые формы работы в экономике способствуют появлению и новой методологии.

Секьюритизация активов предполагает эмиссию ценных бумаг, в обеспечение которых идут кредитные требования, находящиеся на балансе банка или иные денежные требования, в случае, если речь идет о небанковской организации. Речь идет о продаже на рынке части активов банка в форме ценных бумаг, обеспеченных этими активами и погашаемых из средств, поступающих от заемщиков. Смысл этого метода состоит в том, чтобы улучшить ликвидность, «снять» часть рискованных активов со своего баланса.

Банк выступает инициатором кредита (и часто продолжает выполнять обслуживающие функции по ссуде), а компании и частные лица приобретают ценные бумаги, обеспеченные кредитными контрактами, и становятся конечными инвесторами. В результате секьюритизации право получения долга и процентов по выданным займам переходит к владельцу ценной бумаги, обеспеченной «пакетами» или «пулами» закладных под недвижимость (под жилые дома), контрактов по кредитам, кредитным карточкам, лизинговых договоров и т.д.

Секьюритизация представляет собой весьма сложную процедуру, в которой задействованы различные финансовые и нефинансовые участники. Банк-инициатор выдает клиентам кредит, а независимая управляющая (или трастовая) компания покупает у банка дебиторские счета по эти кредитам и выпускает под них ценные бумаги. Затем размещает эти выпуски среди конечных инвесторов. Заемщики банка вносят суммы в погашение основного долга и процентов по займам. Денежные средства, поступившие от заемщиков, перечисляются инвестиционной компании, ранее выкупившей у банка счета по кредитам. Эти средства направляются на выплату купонов по ценным бумагам, а также на выкуп предъявляемых к погашению по сроку ценных бумаг.

В результате банк-инициатор снимает ссуды, предоставленные клиентам, со своего баланса, но, как правило, продолжает обслуживать сделку, инкассируя платежи и проценты по ссудам.

Классическая схема секьюритизации активов включает в себя трех ключевых игроков: инициатора секьюритизации (банк, заинтересованный в финансировании); эмитента ценных бумаг (покупателя активов); инвестора (покупателя обеспеченных активами ценных бумаг).

Инициатор секьюритизации обособляет в своем портфеле некоторую часть однородных активов в отдельный секьюритизируемый пул и продает его некоторому третьему лицу,

компании специального назначения, созданной и функционирующей исключительно в целях секьюритизации. Синхронизировав и структурировав активы в пуле, компания подготавливает эмиссию собственных ценных бумаг, которая обеспечивается предстоящими денежными поступлениями по приобретенным активам. Инвесторы покупают обеспеченные ценные бумаги, получая инвестиционный доход в виде доли от денежных поступлений по активам. Распределив поступления по дебиторской задолженности в пользу инвесторов, компания передает все оставшиеся вырученные средства инициатору секьюритизации.

Секьюритизация, несомненно, подтолкнет развитие фондового рынка Узбекистана.

Процесс секьюритизации помогает банкам решать ряд насущных проблем, и проблему повышения ликвидности. Превращая часть неликвидных активов в ценные бумаги, банк имеет возможность путем их продажи на рынке привлечь средства и вложить их в менее рискованные или более ликвидные активы. Банкам легче соблюдать требования достаточности капитала. В результате вывода рискованных активов за баланс (путем оформления их в ценные бумаги) уменьшается объем активов, взвешенных по степени риска, т.е. норматив повышается.

Секьюритизация помогает банку получить дополнительную прибыль за счет повышения доходности банковских операций. Превращая активы в долгосрочные ценные бумаги, банки получают доступ к более дешевым, долгосрочным ресурсам. Далее, продавая ссуды, банки получают дополнительную возможность вложить полученные денежные средства в новые активы и получить дополнительный доход. Полученная в результате банковская прибыль будет равна разнице между процентом по кредиту и процентом по проданным ценным бумагам плюс процент по вновь предоставленным кредитам. При этом процент по выданным кредитам более высокий, чем по проданным ценным бумагам.

Секьюритизация помогает снижать стоимость заимствований. Это связано с продажей активов, риск по которым невелик. В этом случае дисконт по ценной бумаге будет низок, он может быть даже ниже, чем по межбанковскому кредиту, что и приведет к «дешевым» деньгам.

Секьюритизация решает проблему диверсификации риска. Под обеспечение средне- или долгосрочными кредитами можно осуществить несколько выпусков краткосрочных ценных бумаг. Получая ресурсы от продажи краткосрочных бумаг, банк может использовать их для более надежного размещения, что позволит покрыть кредитный риск от низких процентных ставок и от непогашения кредита.

Секьюритизация решает проблему малых банков, давая им возможность диверсифицировать свои портфели (чего они не могут сделать на локальных кредитных рынках). Банки имеют возможность выдавать одну и ту же ссуду разным клиентам на разные сроки, цели, под разное обеспечение и по разной процентной ставке.

Основываясь на вышеизложенном, сделаем некоторые выводы.

Во-первых, Понятийный аппарат секьюритизации банковских активов еще только формируется. Необходимо его развитие и адаптация к условиям рыночной экономики страны.

Во-вторых, для достойного размещения бумагам необходим высокий рейтинг, который, в свою очередь, зависит от качества обеспечения. Следовательно - для внедрения и развития новой технологии банковских услуг и исключения на начальном этапе внедрения секьюритизации предлагается на первых порах секьюритизация кредитов по государственным программам, локализации производств. Кредиты по таким проектам значительны по своим масштабам и срокам. Они занимают значительную долю кредитного портфеля банков и отвлекают на себя большую сумму кредитных ресурсов. Они же в определенной мере сдерживают и в дальнейшем еще более будут сдерживать возможности предоставления кредитов по всему кругу заявок потенциальных заемщиков из-за опасения нарушения норматива достаточности капитала.

В применении процесса секьюритизации все страны неминуемо сталкиваются с правовыми рисками.

Неопределенность правовой природы зарождающегося в Узбекистане института секьюритизации вызывает необходимость создания четкого нормативно-правового регулирования. В Узбекистане закон пока не прописывает само понятие «секьюритизация». Не существует ясности относительно возможной организационно-правовой формы компании. Это первая группа проблем, которая должна решаться законодательно.

Вторая группа проблем связана с экономикой страны – это налоговое регулирование и степень экономической эффективности. Определение для всей страны и для каждой отрасли в отдельности – следующая задача, которую надо решать используя экономические рычаги.

Третья группа проблем – привлечение к этому процессу внутренних и внешних участников процесса.

*Список литературы:*

1. Каримов Н. Г., Ташходжаев М. М. Перспективы развития секьюритизация банковских активов в Узбекистане // *Austrian Journal of Humanities and Social Sciences*. 2016. №9-10. С. 71-76.
2. Жумаева З. К., Тошев Ф. З. Пути дальнейшего совершенствования привлечения прямых иностранных инвестиций в экономику Узбекистана // *Инновационное развитие*. 2017. №4 (9). С. 66-68.
3. Байхонов Б. Т. Оценка привлекательности инвестиционной среды в привлечении инвестиций в экономику Республики Узбекистан // *Наука и практика*. 2017. №2 (26). С. 105-111.
4. Набиуллин Р. Х. Вступление Узбекистана в ВТО и перспективы интеграции в глобальную экономику // *Научное знание современности*. 2017. №5 (5). С. 169-175.
5. Улюкаев С. С. Секьюритизация активов и секьюритизация банковских активов: как отличать, понимать и трактовать? // *Вопросы экономических наук*. 2010. №2 (41). С. 171-175.
6. Котова М. В. Секьюритизация как инструмент управления активами // *Труды Одесского политехнического университета*. 2012. №2 (39). С. 305-308.
7. Николова Л. В., Омельяненко А. Р. Секьюритизация банковских активов как инновация многопланового характера // *Фундаментальные исследования*. 2013. №11-8. С. 1655-1660.
8. Ларченко О., Алеханова Е. «Внутренняя» и «внешняя» секьюритизация ипотечных активов в Российской Федерации: проблемы и перспективы // *Предпринимательство*. 2013. №7. С. 58-69.
9. Солдатова А. О. Факторинг и секьюритизация финансовых активов. М., 2013.
10. Кондрат Е. Н. Секьюритизация активов как способ укрепления ликвидности кредитных организаций и механизм обеспечения финансовой безопасности государства // *Законодательство*. 2011. №8. С. 39-47.
11. Иванова А. В., Иванов А. А. Секьюритизация финансовых активов и развитие фондового рынка // *Вестник Удмуртского университета. Серия Экономика и право*. 2008. №2-2. С. 27-30.
12. Ример М. Ю. Секьюритизация активов в банковской деятельности // «Управление современной организацией: опыт, проблемы и перспективы» Материалы V Международной научно-практической конференции. под редакцией В. И. Звонникова, О. В. Кожевиной. 2012. С. 254-257.
13. Артемьева С. С., Тиньгаев А. М. Секьюритизация нематериальных активов как инструмент финансирования инновационных кластеров // *Вестник НИИ гуманитарных наук при Правительстве Республики Мордовия*. 2014. Т. 32. №4. С. 93-100.

*References:*

1. Karimov, N. G., & Tashkhodzhaev, M. M. (2017). Perspektivy razvitiya sekyuritizatsiya bankovskikh aktivov v Uzbekistane. *Austrian Journal of Humanities and Social Sciences*, (9-10), 71-76
2. Zhumaeva, Z. K., & Toshev, F. Z. (2017). Puti dal'neishego sovershenstvovaniya privlecheniya pryamykh inostrannykh investitsii v ekonomiku Uzbekistana. *Innovatsionnoe razvitie*, (4), 66-68
3. Baikhonov, B. T. (2017). Otsenka privlekatelnosti investitsionnoi sredy v privlechenii investitsii v ekonomiku Respubliki Uzbekistan. *Nauka i praktika*, (2), 105-111
4. Nabiullin, R. Kh. (2017). Vstuplenie Uzbekistana v VTO i perspektivy integratsii v globalnuyu ekonomiku. *Nauchnoe znanie sovremennosti*, (5), 169-175
5. Ulyukaev, S. S. (2010). Sekyuritizatsiya aktivov i sek'yuritizatsiya bankovskikh aktivov: kak otlichat, ponimat i traktovat? *Voprosy ekonomicheskikh nauk*, (2), 171-175
6. Kotova, M. V. (2012). Sekyuritizatsiya kak instrument upravleniya aktivami, *Trudy Odesskogo politekhnicheskogo universiteta*, (2), 305-308
7. Nikolova, L. V., & Omeliyanenko, A. R. (2013). Sekyuritizatsiya bankovskikh aktivov kak innovatsiya mnogoplanovogo kharaktera. *Fundamentalnye issledovaniya*, (11-8), 1655-1660
8. Larchenko, O., & Alekhanova, E. (2013). “Vnutrennyaya” i “vneshnyaya” sekyuritizatsiya ipotechnykh aktivov v Rossiiskoi Federatsii: problemy i perspektivy. *Predprinimatelstvo*, (7), 58-69
9. Soldatova, A. O. (2013). Faktoring i sekyuritizatsiya finansovykh aktivov. Moscow
10. Kondrat, E. N. (2011). Sekyuritizatsiya aktivov kak sposob ukrepleniya likvidnosti kreditnykh organizatsii i mekhanizm obespecheniya finansovoi bezopasnosti gosudarstva. *Zakonodatelstvo*, (8), 39-47
11. Ivanova, A. V., & Ivanov, A. A. (2008). Sekyuritizatsiya finansovykh aktivov i razvitie fondovogo rynka. *Vestnik Udmurtskogo universiteta. Seriya Ekonomika i pravo*, (2-2), 27-30
12. Rimer, M. Yu. (2012). Sekyuritizatsiya aktivov v bankovskoi deyatelnosti. “Upravlenie sovremennoi organizatsiei: opyt, problemy i perspektivy” Materialy V Mezhdunarodnoi nauchno-prakticheskoi konferentsii. pod redaktsiei V. I. Zvonnikova, O. V. Kozhevinoi. 254-257.
13. Artemieva, S. S., & Tingaev, A. M. (2014). Sekyuritizatsiya nematerialnykh aktivov kak instrument finansirovaniya innovatsionnykh klasterov. *Vestnik NII gumanitarnykh nauk pri Pravitelstve Respubliki Mordoviya*, 32, (4), 93-100

*Работа поступила  
в редакцию 25.07.2017 г.*

*Принята к публикации  
28.07.2017 г.*

*Ссылка для цитирования:*

Ахмедов А. С. Проблемы секьюритизации банковских активов в Узбекистане // Бюллетень науки и практики. Электрон. журн. 2017. №8 (21). С. 217-221. Режим доступа: <http://www.bulletennauki.com/akhmedov> (дата обращения 15.08.2017).

*Cite as (APA):*

Akhmedov, A. (2017). Problems of securizing banking assets in Uzbekistan. *Bulletin of Science and Practice*, (8), 217-221