

**КРЕДИТНИЙ РИЗИК КОНТРАГЕНТА:  
СУТНІСТЬ ТА ПРИЧИНИ ВИНИКНЕННЯ**

*Дрозд Н.В., к.е.н., асистент кафедри фінансів КНУ ім. Тараса Шевченка, м. Київ,  
Україна*

В умовах світового фінансового спаду кредитного ризику контрагента став одним з найвищих ризиків, що стоять перед учасниками фінансових ринків. Незважаючи на це, відносно мало відомо про те, як насправді він оцінюється.

Важливі дослідження в області впливу кредитного ризику контрагента на оцінювання похідних цінних паперів проводилися І. Купером та А. Мелло у 1991 р., Е. Соренсенем і Т. Болліером у 1994 р., Д. Даффі і М. Хуаном у 1996 р., Р. Джарроу і Ф. Ю у 2001 р., Дж. Хулом і А. Вайтом у 2001 р., Ф. Лонгстаффом у 2004 та 2009 рр. та багатьма іншими. Зокрема у роботі Д. Даффі і Х. Чжу 2009 року досліджувалося, чи зможе введення головного клірингового контрагента на ринку кредитних дефолтних свопів (CDS market) покращити існуючі механізми врегулювання кредитів, наприклад двосторонній нетінга (bilateral netting). Вони довели, що існування головного клірингового контрагента може збільшити розмір фактичного кредитного ризику на ринку. Незважаючи на важливість кредитного ризику контрагента на фінансових ринках, однак, лише деякі дослідження зосередилися на питаннях їх впливу на ціни контрактів та деривативи, за якими контрагенти можуть не виконати зобов'язання.

Кредитний ризик контрагента – це ризик того, що контрагент за фінансовою угодою не виконає зобов'язання до закінчення терміну дії договору і не зробить всі передбачені платежі. Тільки контракти за приватними переговорами між контрагентами - позабіржові деривативи (OTC) та операції, що фінансують цінні папери (SFT) - підлягають ризику контрагента. Біржові деривативи не підпадають під цей ризик, оскільки біржовий обмін гарантує обіцяні контрагенту грошові потоки. Ризик контрагента схожий на інші форми кредитного ризику тому, що причиною економічних втрат є неспроможність боржника. Однак, є дві особливості, що відрізняють ризик контрагента від більш традиційних форм кредитного ризику: невизначеність впливу і двосторонній характер кредитного ризику.

Можна виділити три причини, через які суб'єкт ринку CDS може зазнати збитків, коли їх контрагенти відчувають фінансові труднощі. По-перше, коли суб'єкт ринку придбає кредитне забезпечення від третіх осіб у фінансового посередника. Якщо треті особи за контрактом CDS не виконують зобов'язання, покупець кредитного забезпечення отримує платіж від контрагента. Якщо втрати будуть досить серйозними, то фінансовий посередник може перебувати у складному фінансовому становищі, покупець забезпечення – не отримати обіцяний платіж. По-друге, навіть якщо третя особа виконує зобов'язання за контрактом CDS, суб'єкт ринку все одно може понести втрати у випадку, якщо контрагент має фінансові труднощі. Третя причина, за якої суб'єкт ринку може зазнати збитків через банкрутство контрагента – це застава.

На нашу думку, кредитний ризик контрагента значно переоцінений на ринку CDS. Величина ефекту, однак, є відносно невеликою і відповідає ринковій структурі, де суб'єктам необхідна забезпеченість своєї зобов'язань контрагентами.

- Література:** 1. Duffie D., Zhu H. Does A Central Clearing Counterparty Reduce Counterparty Risk? // Working paper, Stanford University. – 2009. Режим доступу: [www.stanford.edu/~duffie/DuffieZhu.pdf](http://www.stanford.edu/~duffie/DuffieZhu.pdf)
2. Hull J., White A. Valuing Credit Default Swaps II: Modeling Default Correlations // Journal of Derivatives. – 2001. Spring 8(3). - p. 12-21.
3. Rosen D., Saunders D., Structured Finance Valuation and Risk Management with Implied factor Models, in Advances in Credit Derivatives // Bloomberg Publications. – 2011. Режим доступу: [iafe.org/html/documents/RosenIAFE.pdf](http://iafe.org/html/documents/RosenIAFE.pdf)
4. Rosen D., Saunders D. Wrong Way CVA and CVA VaR. – 2011. Режим доступу: [http://www.prmia.org/Chapter\\_Pages/Data/Files/5523\\_5118\\_Rosen.pdf](http://www.prmia.org/Chapter_Pages/Data/Files/5523_5118_Rosen.pdf)

## **МЕХАНИЗМ МЕЖДУНАРОДНОЙ МИГРАЦИИ РАБОЧЕЙ СИЛЫ КАК ИНСТРУМЕНТ ЕЕ РЕГУЛИРОВАНИЯ**

*Реджей Аль Хадж Мустафа, аспирант Харьковского национального университета  
им. В.Н. Каразина, г. Харьков, Украина*

Механизм международной миграции рабочей силы описывается как способ организации и функционирования миграционного обмена между странами мира. При этом под миграцией рабочей силы будем понимать процесс территориального перемещения экономически активного населения с целью смены места жительства или работы, который обусловлен причинами различного характера.

Механизм международной миграции рабочей силы реализуется в определенных условиях под действием определенных факторов. Определенные условия и факторы составляют суть данного явления рассматриваемого механизма.

Классификация факторов миграции осуществляется в зависимости от возможностей регулирования их влияния на миграционные процессы [1]^

- неуправляемые – постоянно действующие факторы;
- «временные» факторы – регулируются косвенным воздействием;
- регулируемые переменные факторы.

Эти факторы являются объективными.

Субъективная сторона механизма миграции рабочей силы проявляется во всесторонней оценке отдельными индивидами целесообразности миграции. Потенциальный мигрант самостоятельно принимает решение о миграции, делая сравнительный анализ объективных региональных экономических и социальных условий, национальной политики страны проживания с соответствующими характеристиками страны предполагаемой миграции. При этом оценка целесообразности зависит от индивидуальных характеристик мигранта, а также от его потребностей, личных предпочтений и убеждений.

Говоря о причинах международной миграции, выделяют экономические и неэкономические причины. Экономические причины сводятся к оценке различия в уровнях