

УДК 336.71

МІКРОРІВЕНЬ МІЖБАНКІВСЬКОГО КРЕДИТНОГО РИНКУ УКРАЇНИ В УМОВАХ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ

Євгеній Миколайович СКОК

аспірант Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ)

E-mail: skok@bank.gov.ua

Анотація. Розглядаються тенденції розвитку мікрорівня міжбанківського кредитного ринку України під час та після фінансово-економічної кризи 2008 року в контексті змін на грошово-кредитному ринку. Зокрема, проаналізовано динаміку основних показників мікрорівня та на основі цього розроблено рекомендації щодо операційного таргетування середньозваженої процентної ставки за міжбанківськими кредитами овернайт у національній валюті.

Аннотация. Рассматриваются тенденции развития микроуровня межбанковского кредитного рынка Украины во время и после финансово-экономического кризиса 2008 года в контексте изменений на денежно-кредитном рынке. В частности, проанализировано динамику основных показателей микроуровня и на основании этого разработано рекомендации относительно операционного таргетирования средневзвешенной процентной ставки по межбанковским кредитам овернайт в национальной валюте.

Ключові слова: центральний банк, комерційний банк, міжбанківський кредит, міжбанківський кредитний ринок.

Ключевые слова: центральный банк, коммерческий банк, межбанковский кредит, межбанковский кредитный рынок.

Постановка проблеми. Згідно з програмою «Стенд-бай», яка підтримується Міжнародним валютним фондом [1], Україна взяла на себе зобов'язання щодо переходу до монетарного режиму таргетування інфляції. Відповідно до Основних засад грошово-кредитної політики на 2015 рік перехід заплановано на другу половину 2015 року, чому передуватиме реалізація комплексу заходів, спрямованих на створення відповідних макроекономічних, інституційних, організаційних та технічних передумов [2]. Серед іншого застосування монетарного режиму таргетування інфляції передбачає трансформацію операційної структури грошово-кредитної політики та, у зв'язку з цим, – зміну принципів регулювання і, відповідно, функціонування міжбанківського кредитного ринку (далі – МКР). Згідно з класичною формою таргетування інфляції процентна ставка зазначеного ринку має стати операційним орієнтиром грошово-кредитної політики. Це обумовлює актуальність аналізу тенденцій розвитку мікрорівня МКР та розроблення на основі цього підходів щодо її операційного таргетування.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вагомий внесок у дослідження питань міжбанківського кредитування внесли як зарубіжні, так

і вітчизняні вчені. Зокрема, серед зарубіжних економістів питання, що стосуються функціонування мікрорівня МКР, у тому числі суб'єктів ринку, цінних індикаторів, оцінки ризиків, притаманних цьому рівню, його регулювання та процесів кредитування, досліджували: У. Альпімов, О. Арсланбеков-Федоров, В. Бичков, Д. Беліков, С. Гагаріна, П. Городецький, С. Джафарей, А. Івасенко, Дж. Лорі, Р. Луер, Т. Мазурина, Ф. Паділла, Дж. Пейдро, О. Соколовська, А. Тавасієв.

Науковий доробок вітчизняних науковців щодо мікрорівня МКР представлений дослідженнями М. Бутрин, А. Вожжова, І. Гумена, М. Зеленської, В. Кириленко, О. Кузьмак, А. Мотіна, Я. Остапчука, А. Пастернак, М. Сулими, О. Шварца, якими, зокрема, визначено поняття «міжбанківський кредит», «міжбанківський кредитний ринок», теоретичні аспекти міжбанківського кредитування (зокрема його переваги та дієвість), види міжбанківських кредитів, функції МКР; проаналізовано становлення, розвиток та докризовий стан МКР та надано пропозиції щодо шляхів удосконалення міжбанківського кредитування, зокрема операційних технологій [3, 4, 5, 6, 7].

Незважаючи на значну кількість наукових пу-

блікацій щодо функціонування мікрорівня МКР, поза увагою залишилися останні тенденції його розвитку. Крім того, зазначений ринок не досліджувався в контексті необхідності запровадження операційного таргетування його процентної ставки.

Ураховуючи зазначене, **метою статті** є здійснення аналізу динаміки основних показників мікрорівні МКР, з'ясування особливостей його функціонування та розробка науково-методичних та практичних рекомендацій щодо операційного таргетування ринкової процентної ставки.

Міжбанківський кредитний ринок – це сегмент міжбанківського ринку, на якому здійснюються операції з надання та отримання коштів у кредит між банками з метою досягнення ними своїх цілей для виконання відповідних функцій. Цей ринок функціонує на трьох рівнях, а саме: мікро-, макро- та глобальному. На мікрорівні операції здійснюються лише між комерційними банками однієї країни, на макрорівні – між комерційними банками та центральним банком, на глобальному – між банками різних країн (як цен-

тральними, так і комерційними) [8].

Динаміка операцій мікрорівня МКР, проведених у національній валюті, протягом 2008–2013 років була волатильною (рис. 1). Так, загальний обсяг операцій з розміщення коштів у національній валюті у 2008 та 2011–2012 роках був майже удвічі більшим, ніж у 2009–2010 роках. Водночас у значній мірі коливалася вартість коштів на ринку. Зокрема, середньозважена процентна ставка за розміщеними коштами у 2008, 2009 та 2012 роках була на рівні понад 12 %, тоді як у 2010 та 2013 роках – не вище 5 %. Розглянемо основні причини похваллення кон'юнктури досліджуваного ринку в окремі періоди та більш детально проаналізуємо його динаміку в цей час.

Період кризи. Перше зростання річних обсягів операцій на гривневому сегменті мікрорівня МКР зафіксовано у 2008 році. У цьому році розпочалася фінансово-економічна криза в Україні, піки якої припали на осінь 2008 та першу половину 2009 років. Загострення кризи характеризувалося (у фінансовому плані), насамперед, відтоком коштів з депозитних рахунків клієнтів банків.



Рис. 1. Динаміка загального обсягу наданих та розміщених коштів у національній валюті на мікрорівні МКР у 2007–2013 роках у річному розрізі

Джерело: [9].

Так, загальний обсяг депозитів населення та суб'єктів господарювання у національній валюті за вересень – листопад 2008 року зменшився на 13,4 % (або на 16,9 млрд грн) та на 14,6 % (або на 15,4 млрд грн) відповідно. За перших п'ять місяців 2009 року зазначені показники становили 7,9 % (або 21,7 млрд грн) та 20,5 % (або 18,9 млрд грн) відповідно [10].

Зняття коштів з депозитних рахунків обумовило різке зменшення ліквідності банківської системи. Найбільше падіння коррахунків банків у Національному банку України зафіксовано у жовтні 2008 року. Так, якщо значення цього показника станом на початок місяця становило 24,2 млрд грн, то станом на останній день – 11,8 млрд грн. Коливання банківської ліквідності протягом

місяця відповідним чином позначилися на місячних показниках. Середньоденний обсяг коррахунків банків у Національному банку України в листопаді зменшився до 14,4 млрд грн порівняно з 18,3 млрд грн у жовтні та 19,2 млрд грн у вересні 2008 року. Середньоденний обсяг коррахунків банків протягом перших п'яти місяців 2009 року щомісяця був нижчим, ніж у грудні 2008 року.

До відтоку коштів з банківської системи динаміка операцій на гривневому мікрорівні МКР у 2008 році характеризувалася щомісячним збіль-

шенням обсягів операцій. Це свідчить про стійку тенденцію щодо підвищення попиту на короткострокові кошти в національній валюті, або значну частку арбітражних операцій. У будь-якому випадку напередодні осені 2008 року ринок «нагрівся».

В умовах зниження ліквідності банківської системи відбулися два етапи стискування гривневого мікрорівня МКР, а саме у вересні – листопаді 2008 року та в лютому – травні 2009 року (рис. 2).

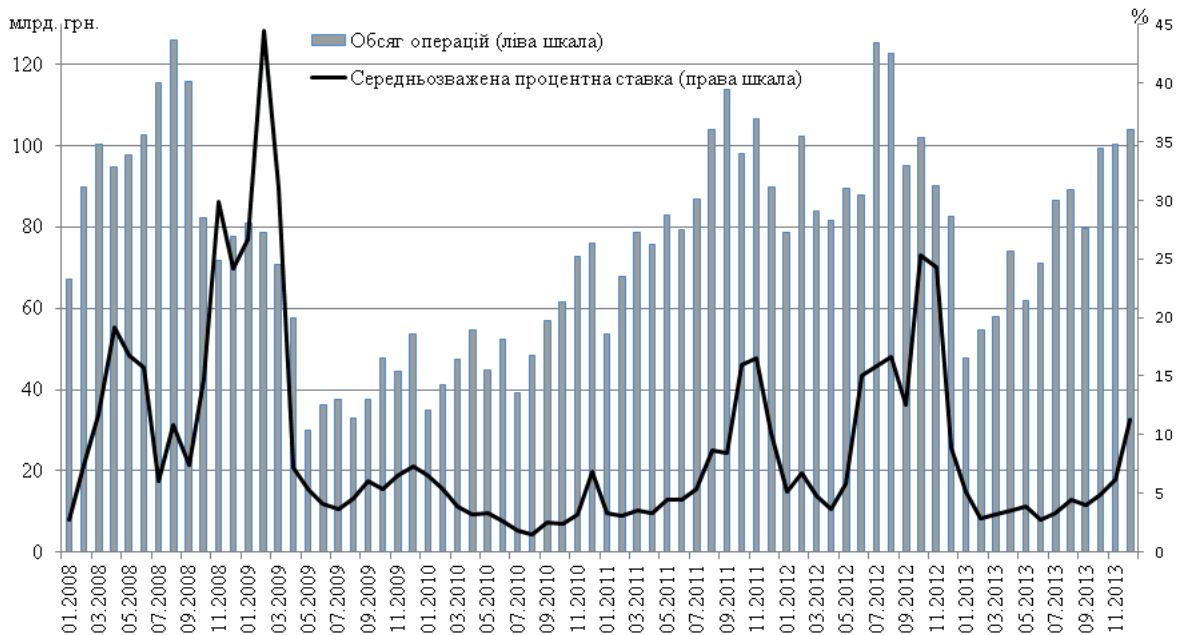


Рис. 2. Динаміка загального обсягу розміщених коштів на мікрорівні МКР у національній валюті та їх вартості у 2008–2013 роках у місячному розрізі

Джерело: [9].

Так, у листопаді 2008 року загальний обсяг розміщених коштів на ринку зменшився до 71,8 млрд грн, тоді як у серпні становив 126,2 млрд грн. Найстрімкіше падіння зазначеного показника протягом I етапу зафіксовано у жовтні – зменшився на 33,5 млрд грн порівняно з попереднім місяцем. Протягом перших 5 місяців 2009 року динаміка операцій на досліджуваному ринку характеризувалася щомісячним зниженням. У результаті у травні загальний обсяг розміщених у національній валюті коштів зменшився до 30,1 млрд грн, тоді як у січні становив 81,1 млрд грн.

В умовах зменшення ліквідності банків відбулося зниження довіри учасників ринку один до одного, що є традиційним явищем під час криз. Для цього були вагомі причини, пов'язані зі зниженням кредитоспроможності суб'єктів ринку.

Так, загострення економічної ситуації у країні відповідним чином позначилося на фінансовому стані банківської системи. Зокрема чистий збиток банківської системи у I кварталі 2009 року становив 7,0 млрд грн.

Зниження довіри учасників ринку супроводжувалося зменшенням обсягів (або взагалі закриттям) лімітів на проведення операцій один з одним. Водночас банки почали більш ретельно відстежувати фінансовий стан один одного, що навіть в умовах відкритих лімітів призводило до уповільнення процесу надання та отримання коштів.

Зазначені фактори, а також підвищення попиту на кошти у національній валюті обумовили волатильність процентних ставок на досліджуваному сегменті міжбанківського ринку з трендом до їх збільшення. Так, середньозважена процент-

на ставка за міжбанківськими кредитами в національній валюті в листопаді сягнула 30,1 %. За станом на 28.11.2008 її значення зросло до 52,9 % з 28,3 % за станом на 31.10.2008. У лютому 2009 року значення цього показника збільшилося до 44,4 %, тоді як за грудень 2008 року її значення становило 24,2 %. Максимальне значення середньозваженої процентної ставки протягом січня-лютого (за день) становило 67,3 %, мінімальне – 18,1 %.

Отже, до фінансово-економічної кризи 2008 року відбулося «нагрівання» гривневого мікрорівня МКР оскільки банки активно залучали на ньому кошти. Таке «нагрівання» характеризувалося стійким трендом щодо збільшення обсягів операцій, що свідчить про поступове збільшення попиту на гривню. В умовах відтоку коштів з банківської системи попит на національну валюту суттєво перевищив пропозицію і як результат відбулося стискання ринку (двоетапне), що проявилось у зменшенні обсягів операцій на фоні збільшення процентних ставок. Піки деградації ринку слідували після піків зменшення ліквідності банківської системи.

У таких умовах основним джерелом залучення коштів став макрорівень МКР. Фактично відбулося заміщення ресурсів мікрорівня кредитами рефінансування. Найбільший квартальний обсяг кредитів рефінансування було надано в IV кварталі 2008 року – 105,4 млрд грн. У I та II кварталах 2009 року цей показник становив 34,4 млрд грн та 21,3 млрд грн відповідно.

Період пошавлення. В умовах відновлення економічного зростання та стабілізації грошово-кредитного ринку динаміка основних показників гривневого мікрорівня МКР була помірною. Протягом квітня 2009 року – першої половини 2011 року обсяги операцій на ринку змінювалися циклічно, порівняно у вузькому діапазоні, з трендом до поступового збільшення упродовж року. Середньозважена процентна ставка за кредитами коливалася переважно на рівні не вище 10%. Крім того, в окремі періоди в умовах стрімкого зниження ліквідності банківської системи суттєвого зростання вартості коштів на ринку не відбувалося. Це пояснюється зокрема тим, що ліквідність залишалася на достатньому рівні на фоні збереження довіри суб'єктів ринку один до одного.

У другій половині 2011 року зовнішньоекономічні умови погіршилися, що зокрема супроводжувалося зростанням ризиків. У результаті в Україні підвищився попит на іноземну валюту та почала коливатися депозитна активність

вкладників банків. Крім того, у другому кварталі 2011 року зростала інфляція на споживчому ринку України – її пікове значення у червні сягнуло 11,9 % у річному вимірі.

За таких обставин було зменшено обсяги кредитів рефінансування. Це відповідним чином позначилося на ліквідності банківської системи. Так, середньоденний обсяг коррахунків банків у центральному банку в другому півріччі зменшився до 16,0 млрд грн порівняно з 19,1 млрд грн у першому півріччі 2011 року.

Зниження ліквідності банків обумовило зростання попиту на гривню, що, насамперед, відобразилося на динаміці мікрорівня МКР. Зокрема, щомісячне збільшення загального обсягу операцій на ринку фіксувалося протягом III кварталу 2011 року, після чого декілька місяців зберігався високий рівень активності на ринку. Як і обсяги операцій, вартість залучення коштів на ринку також почала збільшуватися з липня. У листопаді середньозважена процентна ставка за кредитами мікрорівня МКР досягла свого максимального місячного рівня за 2011 рік – 16,5 %. В окремі дні зазначена ставка сягала понад 20 %, а її найбільше значення за другу половину 2011 року становило 32,0 % (22.11.2011). Піки зростання вартості коштів за цей період співпадали з періодами стискання ринку.

У кінці року в умовах зниження інфляції активність операцій на макрорівні збільшилась. Це серед іншого сприяло збільшенню ліквідності банківської системи. Середньоденний обсяг коррахунків банків у грудні збільшився до 21,6 млрд грн з 15,2 млрд грн. у листопаді. У таких умовах попит на кошти на мікрорівні МКР зменшився, що обумовило поступове зниження обсягів операцій та процентних ставок.

2012 рік. У січні – травні 2012 року зберігалися певні сприятливі макроекономічні умови, що обумовлювало збереження ліквідності банківської системи на належному рівні. У результаті волатильність обсягів операцій на мікрорівні МКР та процентних ставок за ними була достатньо помірною.

Натомість з червня макроекономічні умови почали погіршуватися, що зокрема проявилось у від'ємному ВВП за III та IV квартали 2012 року. Також посилилася нестабільність на світових фінансових ринках та погіршилися ринкові очікування, у тому числі через електоральні події в Україні. Крім того, через суттєве збільшення попиту на іноземну валюту гривнева ліквідність перетікала на валютний сегмент грошово-кредит-

ного ринку. За таких умов відбулася активізація проведення операцій на макрорівні МКР. Водночас регулятор не допускав надмірного профіциту ліквідності, оскільки банки могли б спрямувати значні обсяги коштів на валютний ринок, що посилило б ризики дестабілізації грошово-кредитного ринку.

У таких умовах зберігався високий попит на гривню, у тому числі на мікрорівні МКР. У результаті почала формуватися тенденція щодо збільшення обсягів міжбанківських кредитних операцій та зростання процентних ставок за ними. Пікове значення середньозваженої місячної процентної ставки в листопаді 2012 року сягнуло 25,3 %.

У кінці 2012 року на фоні завершення електорального процесу поліпшилися ринкові очікування. Також у цей період зафіксовано збільшення загального обсягу коррахунків банків у центральному банку. Такі умови сприяли стабілізації кон'юнктури мікрорівня МКР.

2013 рік. У 2013 році макроекономічні умови в Україні були складними. З одного боку протягом перших трьох кварталів поспіль фіксувалося падіння сукупного обсягу виробництва (реальний ВВП знизився на 1,1 % у I кварталі та на 1,3 % у II та III квартал 2013 року). Зростання економіки відновилося лише в IV кварталі – приріст реального ВВП становив 3,7 %. З іншого боку – протягом усього року помірною була цінова динаміка на споживчому ринку України та покращився стан платіжного балансу. Так приріст індексу споживчих цін за 2013 рік становив 0,5 %. Профіцит платіжного балансу за цей період становив 2,0 млрд. дол. США порівняно з дефіцитом у 2012 році у сумі 4,2 млрд дол. США.

У таких умовах було знижено процентні ставки на макрорівні МКР та вивільнено кошти

обов'язкових резервів банків з окремого рахунку. Це відповідним чином позначилося на динаміці обсягу коррахунків банків у центральному банку, середньоденний обсяг яких у 2013 році становив 25,3 млрд. грн. порівняно з 19,6 млрд. грн. у 2012 році.

Підвищення ліквідності банківської системи сприяло помірній динаміці кон'юнктури мікрорівня МКР, яка зберігалася протягом перших трьох кварталів 2013 року. У кінці року на фоні посилення суспільно-політичної напруги збільшився попит на іноземну валюту, що також пожвавило попит на гривню. У таких умовах місячний обсяг операцій, здійснених на мікрорівні МКР у національній валюті, збільшився до 100 млрд. грн. і зберігався протягом останнього кварталу, тоді як протягом I кварталу цей показник був меншим 60 млрд. грн.

Деяко схожим був тренд динаміки процентних ставок на ринку. Так, середньозважена ставка за операціями мікрорівня МКР протягом перших десяти місяців була на рівні меншому 5 %, після чого почала поступово зростати (до 11,3 % у грудні). Одним з чинників такого зростання була дія традиційних короткострокових факторів, зокрема підвищення попиту на гривню в кінці року.

Фінансові інструменти гривневого мікрорівня МКР України. Відповідно до аналізу динаміки розміщених на мікрорівні МКР коштів у національній валюті основним інструментом, який використовувався на цьому ринку були кредити. Найнижче значення їх питомої ваги в загальному обсязі операцій з розміщення коштів протягом 2008–2013 років зафіксовано у 2013 році (96,9 %). Відповідно частка депозитів та операцій репо на ринку протягом досліджуваного періоду була незначною [9].

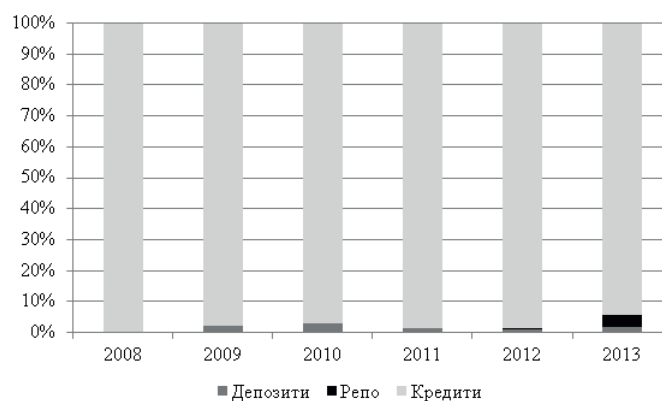


Рис. 3. Динаміка коштів у національній валюті, наданих та розміщених на мікрорівні МКР за 2008–2013 роки, у розрізі інструментів

Джерело: [9].

Водночас частка операцій репо в загальному обсязі операцій, здійснених на мікрорівні МКР, у 2012 та 2013 роках збільшилася до 0,13 % та 3,9 % відповідно порівняно з нульовою питомою вагою у 2011 році. Така динаміка серед іншого пояснюється активним вкладанням комерційними банками коштів у державні цінні папери, у тому числі з огляду на можливість отримання під них кредитів на макрорівні МКР (рис. 3).

Строковість операцій на гривневому мікрорівні МКР. З огляду на динаміку строкової структури кредитів, наданих на мікрорівні МКР у національній валюті, цей ринок є короткостроковим. Так, питома вага кредитів овернайт у загальному обсязі наданих кредитів протягом 2008–2013 років коливалася в діапазоні від 56,5 % до 81,5 % (рис. 4).

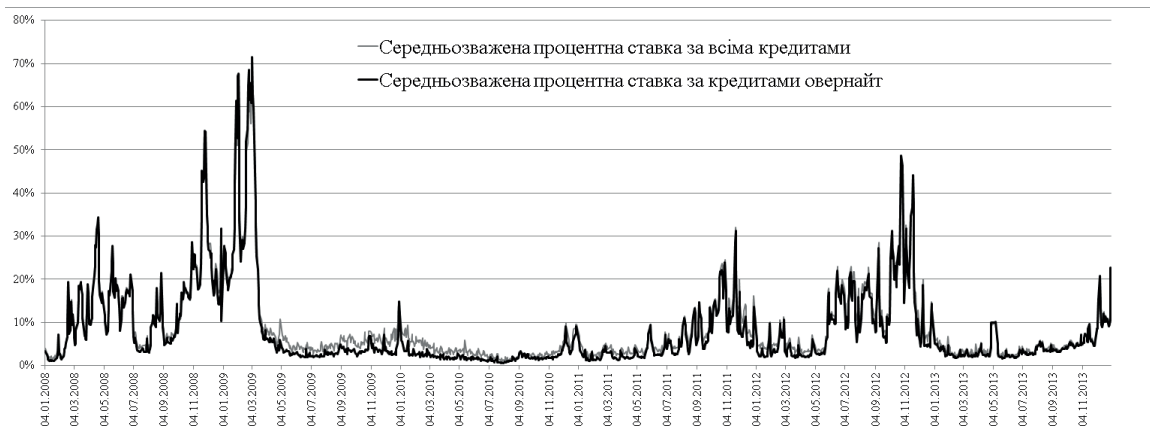


Рис. 4. Динаміка середньозважених процентних ставок за кредитами, наданими на мікрорівні МКР у національній валюті у 2008–2013 роках

Джерело: [9].

У результаті середньозважена процентна ставка за всіма кредитами змінювалася синхронно з відповідним показником по кредитах овернайт.

Висновки

1. Особливості розвитку гривневого мікрорівня МКР у 2008–2013 роках обумовлювалися процесами, які відбувалися як в економіці та фінансовій сфері у цілому, так і на грошово-кредитному ринку України зокрема. В умовах фінансово-економічної кризи у 2008–2009 роках відбулося двоетапне стискування зазначеного ринку, що супроводжувалося суттєвим зростанням процентних ставок.

2. У цілому динаміка окремих показників мікрорівня МКР є циклічною. Так, щороку фіксується стійкий тренд до поступового щомісячного зростання обсягів операцій на ринку. Крім того, у кінці року традиційно зростають процентні ставки на ринку у зв'язку з підвищенням попиту на гривню.

3. Між зміною вартості коштів на мікрорівні МКР та обсягами монетарної ліквідності існує стійка обернена залежність. Ці показники відповідним чином змінюються синхронно з незначним лагом. Зокрема піки падіння залишків умовно вільних коштів банків співпадають зі

збільшенням процентних ставок на ринку.

4. У випадках розбалансування мікрорівня МКР простежується така закономірність: до стискування ринку у зв'язку зі збільшенням попиту на гривню відбувалося його «нагрівання», після якого слідувало стискування в той момент, коли попит на кошти ставав суттєво більшим за пропозицію.

5. Значну роль у стабілізації мікрорівня відіграв макрорівень МКР. Так, під час фінансово-економічної кризи 2008 року на макрорівні було надано значні обсяги рефінансування, що убезпечило банківську систему від руйнування. Фактично кредити одного рівня замінили ресурси іншого.

6. Основним інструментом мікрорівня МКР є кредит овернайт. Відповідно цей ринок залишається короткостроковим – у 2013 році понад 80 % операцій на ньому у національній валюті здійснювалися строком овернайт. З огляду на зазначене найбільш оптимальним показником для таргетування ринкової процентної ставки (при запровадженні режиму таргетування інфляції) є процентна ставка за кредитами мікрорівня МКР у національній валюті овернайт.

7. Прийнятним та оптимальним діапазоном

відхилення від цільового значення ринкової ставки є +/-2 %, оскільки різниця між мінімальною та максимальною ставкою в стабільних умовах функціонування гривневого мікрорівня МКР становить 4 %. Відповідно такий самий діапазон

доцільно встановити для коридору процентних ставок овернайт макрорівня за умов повної адаптації його застосування та стабільного функціонування грошово-кредитного ринку.

Список використаних джерел

1. Меморандум про економічну та фінансову політику від 18 серпня 2014 року.
2. Основні засади грошово-кредитної політики на 2015 рік, схвалені рішенням Ради Національного банку України від 11 вересня 2014 року № 28.
3. Бутрин М. О. Структурна побудова вітчизняного міжбанківського кредитного ринку / М. О. Бутрин // Вісник Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ). — К. : Університет банківської справи НБУ. — 2009. — № 3(6). — С. 110–113.
4. Кузьмак О. М. Дієвість міжбанківських кредитів у розвитку банківської системи : дис. канд. екон. наук. : 08.00.08 / Кузьмак Олена Миколаївна. — Суми, 2008. — 245 с.
5. Гумен І. М. Становлення та перспективи розвитку ринку міжбанківських кредитів в Україні : дис. канд. екон. наук. : 08.04.01 / Гумен Ігор Миколайович. — К., 2001. — 202 с.
6. Остапчук Я. М. Міжбанківський кредитний ринок в інфраструктурі банківської системи України : дис. канд. екон. наук. : 08.00.08 / Остапчук Ярослав Миколайович. — Київ, 2008. — 210 с.
7. Гумен І. Становлення ринку міжбанківських кредитів в Україні / І. Гумен // Вісник НБУ. — 1999. — № 6. — С. 58–61.
8. Скок Є. М. Дискусійні питання щодо сутності поняття «міжбанківський кредитний ринок» / Є. М. Скок // Вісник Університету банківської справи Національного банку України. — 2012. — № 2 (14). — С. 209–212.
9. Система оперативної звітності Національного банку України «Кред-Інфо».
10. Офіційне інтернет-представництво Національного банку України. [Електронний ресурс]. — Режим доступу : www.bank.gov.ua.