

Ризики зовнішніх запозичень у банківському секторі

В статті досліджено поняття ризиків запозичень у банківському секторі в цілому, та на банківському ринку України зокрема. Розглянуто основні негативні ефекти: доларизація економіки та підвищена ймовірність різкого виводу капіталів з країни. В статті розглянуті приклад фінансових криз у різних країнах та виведено спільні елементи

Також досліджено перспективи майбутнього фінансової системи України внаслідок зовнішніх запозичень та розроблення пропозицій щодо нівелювання негативного впливу, які несуть в собі ігнорування ризиків запозичень у банківському секторі.

Проблематика дослідження. Стрімкий розвиток економічної кризи, що почався передусім з банківського сектору, поставив питання про визначення причин та передумов такої ситуації. Однією з основних причин вважається значна частка іноземних кредитів у структурі банківських пасивів.

Відповідно, повноцінне визначення всіх загроз, що несуть у собі зовнішні зобов'язань є важливою умовою побудови правильної стратегії залучення коштів у майбутньому.

Аналіз останніх досліджень. Проблему стійкості банківського сектора досліджували відомі західні вчені Дж. Акерлоф, Ф. Алєн, П. Дібвіг, Д. Даймонд, І. Фішер і т.д. Базові теорії виникнення фінансових криз розробили П. Кругман, М. Обстфельд, Р. Дорнбуш, Ф. Мишкін, Г. Кальво, А. Веласко, Р. Чанг, Д. Даймонд, Р. Дібвіг.

Проблемі банківських, валютних, боргових криз присвячені роботи відомих західних вчених А. Деміргук, Г. Камінські, Е. Детражіа, К. Рейнхарт, Р. Барро, К. Роуз, Дж. Сакс.

Цілі дослідження. Дослідити потенційні ризики активного нарощування зовнішньої

заборгованості корпоративним сектором економіки в цілому, та банківським сектором зокрема.

Результати дослідження. Залучення закордонного фінансування дозволяє економічним агентам – компаніям, банкам, державі – зменшувати вартість запозичення за рахунок більш низьких ставок на міжнародному ринку і збільшувати обсяг ресурсів, що стимулює інвестиції, споживання і зростання ВВП. Тим не менш, досвід недавніх криз свідчить про те, що активні зовнішні запозичення істотно збільшують ризики для банківського сектора і всієї економіки. Остання фінансова криза, що почалася в 2007 р., навпаки, зародилася на найбільш розвинутому фінансовому ринку і носить глобальний характер. Однак, її наслідком стають ще більш важкі фінансові кризи в країнах, що розвиваються, які активно використовували зовнішнє фінансування (Угорщина, Україна та ін.)

При цьому фінансові кризи часто виникали в умовах, коли зовнішня заборгованість країни в цілому залишалася на низькому рівні, однак мали місце дисбаланси в окремих секторах і в структурі боргу. Через низку причин банки виявляються більш вразливими до можливих шоків у разі високого рівня зовнішньої заборгованості, ніж нефінансові підприємства. Корпоративні позичальники, які активно залучають кошти на світовому фінансовому ринку, як правило, – великі компанії, у яких є стабільний приплив виручки в іноземній валюті, у результаті чого їх валютні ризики частково хеджовані. У той же час для банків країн, що розвиваються, така ситуація не характерна, тому залучення ними зовнішнього боргу пов'язане з більш істотним рівнем валютного ризику. У випадку ж якщо банки прагнуть скоротити валютні ризики і видають кредити також в іноземній валюті, то при різкій девальвації національної валюти вони можуть зіткнутися з різким зростанням простроченої заборгованості.

У зв'язку з важливою роллю банків як каналу забезпечення інвестицій, серйозні проблеми в банківській системі можуть призвести до різкого спаду в кредитуванні, інвестиції, споживанні та виробництві, приводячи, таким чином, до банкрутства компанії, які в стабільній ситуації були б цілком життєздатними. Проблеми, що виникають у банківському секторі, можуть у разі недостатніх можливостей держави щодо стримування кризи (перш за все, резервів для підтримки курсу національної валюти, надання допомоги банкам) або в результаті помилок у регулюванні призвести до ще більших проблем для всієї фінансової системи.

Таким чином, залучення іноземних запозичень містить в собі як вигоди у вигляді збільшення кредитів, інвестицій та споживання, так і ризики, і остаточний ефект для економіки та банківського сектору багато в чому

залежить від того, чи вибраний оптимальний рівень зовнішнього боргу, від того, наскільки ефективно банки управляють ризиками, пов'язаними із залученням зовнішнього боргового фінансування.

В даний час на тлі світової фінансової кризи ринок іноземних запозичень практично закритий для емітентів з ринків, що розвиваються, у тому числі для українських банків і компаній. Однак очікується, що протягом декількох років заходи з підтримки фінансових інститутів і економіки, вжиті центральними банками та урядами багатьох країн, приведуть до поліпшення ситуації на фінансовому ринку й у світовій економіці, і в українських позичальників знову з'являться можливості по залученню коштів за кордоном.

Проблему зовнішніх запозичень комерційних банків можна розглядати як сукупність двох елементів: доларизації зобов'язань банківського сектора і ризику відтоку капіталу з країни. По-перше, зовнішній борг банків найчастіше залучається в іноземній валюті, тоді як активи кредитних організацій номіновані в місцевій валюті, тому в разі різкої зміни курсу надмірний зовнішній борг може стати причиною банківської кризи і серйозно ускладнити наслідки валютної кризи. Спроби банків хеджувати валютні ризики фактично переносять їх на інших економічних суб'єктів всередині країни. Наприклад, це відбувається, коли банки перекладають свої валютні ризики на клієнтів, видаючи їм кредити в іноземній валюті. Тоді у разі девальвації, якщо компанії не є активними експортерами, їх боргове навантаження істотно зростає, як і ймовірність неплатоспроможності. Таким чином, при різких змінах валютного курсу банки зіштовхуються з посиленням валютного та кредитного ризику. [1]

По-друге, у випадку різких шоків на міжнародному фінансовому ринку або всередині країни іноземні кредитори можуть пред'явити свої зобов'язання до погашення і вивести кошти з країни. Це буде чинити тиск на резерви банків і може викликати відтік вкладників. У цьому випадку проблема зовнішнього боргу банків є складовою більш загальної проблеми відтоку капіталу з країни.

У ході аналізу проблеми зовнішньої доларизації банківських зобов'язань можна виявити, що значний вплив на рівень доларизації надає режим валютного курсу (змінного або фіксованого). При цьому ефективність конкретного режиму з точки зору зниження рівня доларизації залежить від ситуації в економіці, від волатильності валютного курсу, від можливості хеджування та його вартості. У випадку, якщо країна не є великим експортером (немає значних надходжень в іноземній валюті), але при цьому висока довіра населення до банківської

системи, перехід до плаваючого валютного курсу, швидше за все, буде сприяти зниженню доларизації. Наявність великих надходжень від експорту за інших рівних буде здешевлювати вартість хеджування, робити більш вигідним залучення зобов'язань в іноземній валюті. У цілому, можна зробити висновок, що основні заходи, доступні центральному банку для зниження доларизації, – це боротьба з інфляцією, підвищення привабливості місцевої валюти, у тому числі і для використання при міжнародних запозиченнях.

Дуже важливу роль з точки зору стабільності банківського сектора країни відіграє не тільки співвідношення «зовнішній борг банків / активи», але і забезпеченість боргу золотовалютними резервами. У 1997 році в Кореї зовнішній борг банків доходив до 28% пасивів банківського сектора, при цьому його обсяг перевищував золотовалютні резерви (ЗВР) в 4,5 рази. Необхідно брати до уваги ставлення сукупного зовнішнього боргу країни до резервів, тому що надмірний обсяг іноземної заборгованості держави та корпоративного нефінансового сектора також може стати причиною кризи, яка в кінцевому результаті призведе до значних втрат у банківському секторі. Наприклад, в Аргентині частка зовнішнього боргу в пасивах банків складала менше 15%, а відношення боргу до ЗВР – 113%, проте слабка бюджетна дисципліна (зовнішній борг держави більш ніж у 6 разів перевищував ЗВР), разом із завищеним фіксованим курсом валюти, викликала девальвацію песо та банківську кризу в 2001 р.

Тому умову щодо співвідношення зовнішнього боргу банків і ЗВР слід розглядати як необхідну, але не достатню. Банківська криза може виникнути і при збалансованому співвідношенні «зовнішній борг банків / ЗВР» (у разі наявності інших негативних факторів), але в разі перевищення певного рівня даного показника вірогідність банківської кризи значно зростає. Виходячи з досвіду кризових ситуацій останніх 15 років, можна зробити висновок, що частка зовнішнього боргу в структурі пасивів банків нижче 10-15% є безпечною (Бразилія, Чехія), проте рівень боргу в розмірі 15-20% вже повинен припускати досить високий обсяг ЗВР (резерви повинні хоча б у 2 рази перевищувати обсяг зовнішнього боргу банків). Частка зовнішнього боргу і пасивів понад 20% і відношення «борг банків / ЗВР» більше 100% у випадку різкої зміни умов на фінансовому ринку вже є підставою для очікувань банківської кризи.

Чіткий критерій по відношенню «зовнішній борг країни / ЗВР» сформулювати складно: у деяких країнах дане співвідношення в окремі періоди

становило 200-500%, однак фінансової кризи це не викликало, тоді як в інших країнах такі рівні призводили до криз. У той же час, даний показник на рівні вище 500% завжди приводив до криз (Туреччина - 571,6% в 2001 р., Корея - 854% в 1997 р., Аргентина - 1165% в 2003 р.).

Важливу роль відіграє стан платіжного балансу країни. Небезпеку становить ситуація, коли в країні протягом тривалого часу спостерігається негативне сальдо за поточними операціями платіжного балансу, яке покривається припливом за рахунком капіталу. Тоді у разі відтоку або різкого уповільнення припливу капіталу країна, швидше за все, зіткнеться з кризою (Угорщина та інші країни Східної Європи в 2008-2009 роках рр.).

Якщо розглядати українську практику залучення зовнішніх ресурсів банками та корпоративним сектором в останні роки, то можна виявити цілу низку негативних процесів.

1. Надходження іноземного капіталу до економіки України супроводжувалося поглибленням від'ємного сальдо поточного рахунку платіжного балансу — з 1,5% ВВП у 2006 році до 2,2% — у 2007-му.

Вже у 2007 році в економіці України чітко проявилися такі ознаки перегріву економіки, викликаного залученням значних обсягів іноземного капіталу, як прискорення темпів інфляції (до 16,6% за 2007 рік), нарощування імпорту споживчих товарів (імпорт товарів за 2007-й рік зріс на 31,5% порівняно з 2006 роком), переоцінка вартості цінних паперів на фондовому ринку та роздування «бульбашок» на ринках реальних активів, зокрема житлової нерухомості.

На противагу Україні, більшості країн із низьким і середнім рівнем доходів вдалося істотно збільшити профіцит поточного рахунку платіжного балансу та скоротити розмір зовнішнього боргового навантаження. Обсяг зовнішнього національного боргу таких країн зменшився із 34% ВВП у 2004 році до 26% — у 2006-му. Розмір позитивного сальдо поточного рахунку в країнах із низьким та середнім рівнем доходів у 2006 році в середньому становив 3,1% ВВП.

2. В Україні стрімке зростання зовнішньої заборгованості корпоративного сектора, внаслідок недостатньо ефективного використання залучених коштів, не супроводжувалося адекватним збільшенням надходжень від експорту. За 2006 рік при зростанні валового зовнішнього боргу України на 37,6% експорт товарів і послуг у номінальному вираженні збільшився лише на 13,2%; за 2007 рік маємо відповідно 60,7 і 26,3%.

По суті, в процесі формування зовнішнього національного боргу в Україні було порушено базовий критерій гарантування зовнішньої платоспроможності: при залученні зовнішніх позик вартість нетто-експорту товарів і послуг має зростати на величину виплат нерезидентам, або зростання надходжень від експорту має покривати сплату основної суми та відсотків за зовнішнім боргом.

3. Зовнішні позики, які залучалися державними підприємствами та комерційними банками України, мали переважно споживче спрямування, що також порушувало один із основних критеріїв ефективності зовнішніх запозичень. Так, НАК «Нафтогаз України» на фоні згортання інвестиційних програм збільшила власний борговий портфель на більш як 2 млрд. дол.

Комерційні банки України, зовнішні зобов'язання яких за 2007 рік зросли на 11,6 млрд. дол., інтенсивно нарощували споживче та іпотечне кредитування. Обсяги банківських кредитів на внутрішньому ринку, наданих фізичним особам, за цей же період зросли на 52 млрд. грн., або на 10,3 млрд. дол.

Мобілізований банками іноземний позиковий капітал став джерелом кредитного буму на внутрішньому ринку, який не тільки не стимулював розвитку вітчизняного виробництва, а й породжував серйозні ризики для стабільності банківської системи [2].

Згідно з даними Deutsche Bank Research, у 2007 році Україна входила до групи лідерів серед країн Центральної і Східної Європи за темпами зростання банківських кредитів [7]. Проте слід мати на увазі, що саме по собі зростання споживчого кредитування є досить небезпечним, бо в масштабах національної економіки споживчі витрати не створюють надійних джерел для погашення накопичених боргів (тим більше, коли додатковий попит задовольняється за рахунок імпорту), а значні обсяги зовнішніх зобов'язань генерують високі валютні ризики.

Як свідчить міжнародний досвід, у країнах із слабким банківським сектором кредитний бум на внутрішньому ринку, фінансований із зовнішніх джерел, часто призводить до погіршення фінансового стану банків, виникнення проблем з обслуговуванням зовнішніх боргів та розгортання «подвійних криз» — платіжного балансу і банківських криз із тривалими руйнівними наслідками. Г.Камінські і К.Райнхарт, які ввели до економічної термінології поняття «подвійні кризи», зазначали, що проблеми банківського сектора, як правило, передують валютним кризам, а валютні кризи, у свою чергу, поглиблюють кризи банківські [6]. Зокрема, валютні кризи у країнах Південно-Східної Азії

стали похідними від боргових криз банківського та нефінансового корпоративного секторів.

Експерти МБРР у звіті «Фінансування світового розвитку» за 2007 рік вказували, що в окремих країнах з ринками, що формуються (серед яких — і Україна), спостерігається кредитний бум, у фарватері якого перебувають банки із сумнівним фінансовим становищем [8]. Банки в цих країнах збільшували свою зовнішню заборгованість до рівня, що загрожує їхній фінансовій стабільності.

Значні обсяги зовнішніх зобов'язань українських банків та накопичення ними істотних валютних ризиків сформували високу залежність від ситуації на міжнародних ринках капіталу. Після кризових подій на ринку іпотечних облігацій США вартість іноземних позик для українських банків зросла до 8—12% річних.

Тривала стагнація міжнародного ринку капіталів уповільнила темпи приросту зовнішнього боргу України. Але значене погіршення умов торгівлі та різке знецінення національної валюти, що мало місце у кінці 2008 року мали просто катастрофічні наслідки.

Так, падіння попиту на продукцію національного експорту різко погіршило від'ємне сальдо поточного рахунку платіжного балансу і призвело до значного звуження дохідної бази для погашення минулих боргів. А девальвація національної валюти істотно посилила тягар обслуговування зовнішніх боргів для компаній, які не мають надходжень у іноземній валюті. Для банків не лише зросло навантаження зовнішньоборгових виплат, а й різко погіршилася якість активів: неплатежі позичальників, які отримували кредити в іноземній валюті, стали масовим явищем.

На нашу думку, при регулюванні зовнішніх приватних запозичень (у тому числі банківських) необхідно, по-перше, виходити з національних економічних пріоритетів, а по-друге, враховувати макроекономічну роль, інституціональні та структурні особливості національних кредитних систем.

Дотепер в Україні активно обговорювалась доцільність встановлення адміністративних обмежень на залучення фізичними особами кредитів в іноземній валюті [4], окремими науковцями пропонується встановити обмеження щодо повернення експортної валютної виручки, посилити контроль за придбанням нерезидентами акцій українських емітентів, підвищити норми ліквідності та платоспроможності банків, висунути нові вимоги до капіталу, встановити більш жорсткі правила формування резервів під кредитні ризики [3],

однак це може бути лише частковим й тимчасовим вирішенням проблеми.

Застосування адміністративних обмежень не послабить їх вплив у середньостроковій перспективі. Головна проблема – це ціна і обсяги грошових ресурсів на внутрішньому ринку, що є наслідком деформацій каналів грошової пропозиції, зокрема, низької ролі кредитного каналу, та стійкими інфляційними очікуваннями населення та господарюючих суб'єктів. Очевидно, що лише НБУ кардинально врегулювати не зможе, оскільки проблема набагато ширша і складніша – необхідно задіяти комплексні важелі по активізації внутрішнього попиту на гривневі кредити, формуванню стійких довгострокових очікувань щодо стабільності національної грошової одиниці, розбудові національного фінансового ринку та розширенню його інструментарію.

Висновки. Зростання об'єму та частки іноземних запозичень у структурі залучених коштів корпоративним сектором економіки саме по собі не є негативним фактором, у разі якщо одночасно зростають розміри валютної виручки компаній та золотовалютні резерви держави. У разі, якщо ці показники залишають незмінними, або зростають значно меншими темпами, ніж зовнішня заборгованість, – це свідчить про високу ймовірність валютної кризи.

Україна ще у 2007 році досягла критичних показників зовнішньої заборгованості по відношенню до золотовалютних резервів та сальдо зовнішньої торгівлі, а отже ймовірність настання фінансової кризи була дуже високою. Проте, уникнення або мінімізація наслідків цієї кризи не було в силах лише НБУ. Для того, щоб зменшити ризики країни від зростання зовнішньої заборгованості необхідний цілий комплекс політичних та економічних заходів, можливий лише за умови злагодженої роботи парламенту, уряду та НБУ.

Список літератури

1. Береславська О.І. Доларизація кредитного ринку в Україні: причини і наслідки / Береславська О.І., Зимовець В.В., Шелудько Н.М. // Економіка і прогнозування. – 2006. – № 3. – С. 117–130
2. Вахненко Т. Зовнішні корпоративні запозичення та ризики для фінансової стабільності. [Електронний ресурс] / Т.Вахненко // Дзеркало тижня. – 2008. - №6 (685). – Режим доступу: <http://www.dt.ua/2000/2040/62033/>
3. Вахненко Т.П. Зовнішні боргові зобов'язання у системі світових фінансово-економічних відносин. / Т.П.Вахненко. – К.: Фенікс, 2006. – 536 с.

4. Дубинский А. Нацбанк готов пошатнуть курс. [Электронный ресурс] / А.Дубинский // Экономические известия. – 2007. – Режим доступа: <http://www.izvestia.info/publ/econ/22920>
5. Шелудько Н.М. Зовнішні запозичення банків України: тенденції, проблеми, перспективи. [Электронный ресурс] / Н.М.Шелудько // Економіка і прогнозування. – 2007. – Режим доступа: http://www.ief.org.ua/Arjiv_EP/Sheludko107.pdf
6. Kaminsky G. The leading indicators of currency crises / [G. Kaminsky](#), [S. Lizondo](#), [C.M. Reinhart](#) // [IMF Staff Papers](#). – 1998. – № 45. – 48 p.
7. Monitoring banking sector risks: an applied approach. [Электронный ресурс] / Deutsche Bank Research. – 2008. – Режим доступа: http://www.dbresearch.com/PROD/DBR_INTERNET_EN-PROD/PROD0000000000233167.pdf
8. The World Bank Annual Report 2007. [Электронный ресурс] / World Bank; International Bank for Reconstruction and Development. – 2008. – Режим доступа: <http://siteresources.worldbank.org/EXTANNREP2K7/Resources/Russian.pdf>