Шелудько Н.М., *канд. екон. наук*
Інститут економіки та прогнозування НАН України

ЗОВНІШНІ ЗАПОЗИЧЕННЯ БАНКІВ УКРАЇНИ: ТЕНДЕНЦІЇ, ПРОБЛЕМИ, ПЕРСПЕКТИВИ

Розглядаються проблеми, пов'язані з активізацією здійснення українськими банками зовнішніх запозичень; виділено і проаналізовано основні ризики, викликані цими процесами. Запропоновані основні напрями зниження залежності українських банків від зовнішніх ринків капіталу.

Однією з основних тенденцій розвитку банківської системи України протягом 2005–2006 рр. стало стрімке нарощування банками запозичень на зовнішніх фінансових ринках: зовнішня заборгованість банків зросла з 1,75 млрд дол. США (станом на 01.01.2004 р.) до 13,87 млрд дол. США (станом на 01.01.2007 р.), при цьому питома вага зовнішньої заборгованості банків у валовому зовнішньому борзі України за цей період підвищилась більше ніж утричі – з 7,3% до 25,5% (табл. 1). Сьогодні вже можна говорити як про певні позитивні, так і негативні тенденції, пов'язані з активізацією здійснення банками зовнішніх запозичень.

Таблиця 1

Динаміка зовнішньої заборгованості банків України, 2003–2006 рр.

Показник	01.01.2004	01.01.2005	01.01.2006	01.01.2007
Зовнішня заборгованість банків – *усього, млн. дол. США*	1 746	2 662	6 112	13 870
Питома вага зовнішньої заборгованості банків у валовому зовнішньому борзі, %	7,3	8,7	16,0	25,5

Джерело: Зовнішній борг України (www.bank.gov.ua).

Необхідність забезпечення фінансової стабільності у банківській системі актуалізує потребу здійснення об'єктивної оцінки ризиків, пов'язаних з підвищенням залежності банків від зовнішніх джерел фінансування, та розробку практичних пропозицій по їх мінімізації.

Фактори активізації виходу українських банків на зовнішні ринки капіталу. Аналізуючи тенденції у здійсненні банками зовнішніх запозичень, варто виділити ключові фактори, що вплинули на активізацію цього процесу:

по-перше, недостатність і висока вартість внутрішніх пасивів для забезпечення зростаючого попиту на кредити (особливо в іноземній валюті);

по-друге, нижчий рівень витрат та довгостроковість зовнішніх пасивів;

по-третє, неможливість рефінансування короткострокового боргу;

по-четверте, розширення доступу до іноземних ресурсів для банків з іноземним капіталом.

Додатковими стимулюючими чинниками активізації процесу зовнішніх запозичень стали потреба формування банками позитивної кредитної історії,

© Н.Шелудько, 2007

прагнення інтегруватися у світові фінансові ринки задля отримання додаткових конкурентних переваг від присутності на міжнародних ринках капіталу.

Зовнішні запозичення банків: структура та боргові інструменти. Аналіз структури зовнішніх запозичень банків свідчить, що натепер у структурі заборгованості переважають довгострокові інструменти (53,4% – за підсумками 2006 р.), хоча у попередні роки їх питома вага була нижчою (у 2003 р. – 37,7%, у 2004 р. – 37,9%, у 2005 р. – 49,5%). Зазнав змін і інструментарій залучення ресурсів: якщо у 2003 р. 41,2% усіх зовнішніх запозичень банки здійснили у формі короткострокових кредитів, 21,5% – довгострокових кредитів і 5,9% – довгострокових боргових цінних паперів, то за підсумками 2006 р. короткострокові кредити у загальному обсязі зовнішнього боргу банків складали 38,8%, довгострокові кредити – 25,3%, довгострокові боргові цінні папери – 22,2% (табл. 2).

Таблиця 2

Структура та основні інструменти зовнішніх запозичень банків,
% до сукупного обсягу зовнішньої заборгованості банків

Боргові інструменти	01.01.2004	01.01.2005	01.01.2006	01.01.2007
Короткострокові	**62,3**	**62,1**	**50,5**	**46,6**
інструменти грошового ринку	0,6	0,4	0,4	0,7
кредити	41,2	32,2	30,4	38,8
валюта та депозити	20,4	29,4	19,6	7,1
Довгострокові	**37,7**	**37,9**	**49,5**	**53,4**
боргові цінні папери	5,9	13,4	20,2	22,2
кредити	21,5	21,3	21,8	25,3
валюта та депозити	10,4	3,3	9,3	5,8
Зовнішня заборгованість банків – *усього*	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**

Джерело: Зовнішній борг України (www.bank.gov.ua).

Домінування серед інструментів залучень короткострокових кредитів (за станом на 01.01.2007 р. за допомогою цього інструменту банки залучили майже 5,4 млрд дол.), пояснюється тим, що процедура залучення коштів є простішою порівняно з облігаційними позиками, до того ж обсяги запозичень у цьому випадку не є значними: в середньому 5–50 млн дол. (за винятком двох-трьох провідних банків, які залучили синдиковані кредити в обсязі від 100 млн дол.) (табл. 3).

Короткострокові синдиковані кредити хоча і доступні для порівняно широкого кола українських банків, однак враховуючи невисокий кредитний рейтинг України, термін таких кредитів, як правило, становить 12 міс. з можливістю пролонгації на такий же термін. Здебільшого українські банки залучають синдиковані кредити для фінансування експортно-імпортних контрактів клієнтів (торгового кредитування і рефінансування кредиту, рефінансування торгових операцій клієнтів).

Зростання обсягів запозичень банків з використанням боргових цінних паперів (єврооблігацій) пояснюється тим, що випуск єврооблігацій дає змогу залучати порівняно значні обсяги ресурсів (як правило, від 100 млн дол.) і на триваліший термін (3–10 років). Облігаційні позики дешевші порівняно з си-

ндикованими кредитами, однак можливість залучати кошти на зовнішніх фінансових ринках за допомогою цього інструменту потребує більших затрат та відповідності організації банківського бізнесу міжнародним стандартам, прозорості фінансової звітності. На успішне розміщення облігацій також впливає наявність кредитної історії банку, рівень його конкурентоспроможності на ринку банківських послуг, наявність андеррайтера тощо.

Таблиця 3

Кредити, залучені українськими банками на зовнішніх ринках

Банк	Обсяг кредиту, *млн. дол.*	Тип надання кредиту	Ставка по кредиту, *%*	Дата закінчення синдикації	Дата погашення
АКБ Форум	60	синдикація	3 m libor+350 bp	03.2006	03.2007
Фінанси і кредит	35	синдикація	3 m libor+295 bp	06.2006	06.2007
Банк "Надра"	32	синдикація	libor+340 bp	09.2005	09.2006
	114	синдикація	3 m libor+215 bp	11.2006	11.2007
Банк Хрещатик	25	синдикація	3 m libor+280 bp	07.2006	07.2007
ВАБанк	15	синдикація	3 m libor+395 bp	03.2006	03.2007
	10	синдикація	3 m libor+350 bp	06.2006	05.2007
Ощадбанк України	100	один кредитор	900 bp	01.2007	01.2017
Кредитпромбанк	40	синдикація	3 m libor+295 bp	07.2006	07.2007
	13	один кредитор	н/д	10.2006	10.2009
	29	синдикація	н/д	10.2006	04.2008
	70	синдикація	3 m libor+235 bp	12.2006	12.2008
ТАС-Комерцбанк	39,2	один кредитор	3 m libor+290 bp	05.2006	05.2009
	21	синдикація	3 m libor+290 bp	07.2006	07.2007
	36	синдикація	3 m libor+290 bp	01.2007	01.2008
ОТП Банк	5	один кредитор	н/д	06.2005	06.2015
	5	один кредитор	н/д	06.2005	06.2015
ПриватБанк	300	синдикація	3 m libor+180 bp	10.2006	10.2007
ПроКредит Банк	5	синдикація	н/д	06.2006	06.2007
	11	синдикація	н/д	09.2004	2011
Укргазбанк	16	синдикація	3 m libor+310 bp	12.2006	12.2007
Укрсоцбанк	250	синдикація	3 m libor+160 bp	12.2006	12.2007
Укрпромбанк	10	синдикація	3 m libor+295 bp	01.2007	01.2008

Джерело: www.cbonds.info.

Коло українських банків, які використовують єврооблігаційні позики, є значно вужчим – активно працюють з цим інструментом Приватбанк, Укр-Сиббанк та Укрексімбанк (табл. 4). Здебільшого за рахунок залучених від розміщення єврооблігацій ресурсів банки фінансують іпотечні кредити.

Найбільш поширеним видом облігацій, які емітуються українськими банками, є ноти участі в кредиті (LPN). У поточному році Приватбанк першим з українських банків здійснив випуск євробондів на суму 180 млн дол., сек'юритизованих під портфель іпотечних кредитів[1]. Лід-менеджером випуску

[1] Сек'юритизація – заміна неринкових позик та/або грошових потоків на цінні папери, які перебувають у вільному обігу на ринках капіталів. У класичному варіанті сек'юритизація передбачає продаж прав вимоги по кредитах спеціально створеній компанії, після чого вона має можливість випустити цінні папери, забезпеченням по яких і слугуватимуть викуплені у банку іпотечні активи.

став американський UBS під гарантії Bank of New York [1, 2]. Ця угода вже отримала від провідних світових рейтингових агенцій інвестиційний рейтинг (Baa3/BBB-/M/F), який є вищим за не інвестиційний рейтинг України [див. 1].

Таблиця 4

Єврооблігаційні позики українських банків

Банк-емітент	Обсяг емісії, *млн дол.*	Вид облігації	Ставка купону, %	Дата закінчення розміщення	Дата погашення
АКБ Форум	100	LPN	10,0	18.10.2006	30.10.2009
Альфа-Банк Україна	345	LPN	9,75	21.02.2007	22.12.2009
"Фінанси і кредит"	100	LPN	10,375	10.11.2006	25.01.2010
Банк "Надра"	100	LPN	9,5	26.10.2005	04.11.2008
ПриватБанк	100	LPN	10,875	09.12.2003	19.12.2006
	500	LPN	8,0	25.01.2007	06.02.2012
	150	LPN	8,75	27.01.2006	09.02.2016
	134,1	ABS	1 m libor+210bp	28.02.2007	15.12.2031
	45,9	ABS	1 m libor+375bp	28.02.2007	15.12.2031
УкрСиббанк	100	LPN	10,5	23.03.2004	05.04.2007
	125	LPN	8,95	16.06.2005	14.07.2008
	500	LPN	7,75	08.12.2006	21.12.2011
Укрексімбанк	250	LPN	7,75	08.09.2004	23.09.2009
	250	н/д	6,8	21.09.2005	04.10.2012
	500	LPN	7,65	31.08.2006	07.09.2011
	125	LPN	8,4	03.02.2006	09.02.2016
Райффайзен Банк Аваль	100	CLN	н/д	24.05.2005	23.05.2007
Укрсоцбанк	100	LPN	9,00	27.05.2005	06.06.2008
	400	LPN	8,0	08.02.2007	22.02.2010
ПУМБ	150	LPN	9,75	06.02.2007	2010

П р и м і т к а . LPN – ноти участі в кредиті, CLN – кредитні ноти, ABS – єврооблігації за операціями сек'юритизації.

Джерело: www.cbonds.info; www.kommersant.ua.

На думку експертів, угоди по сек'юритизації іпотечних кредитів вигідні для банків, у яких портфель іпотечних кредитів перевищує 100 млн. дол. і є добре диверсифікованим (у ПриватБанку портфель іпотечних кредитів має фіксовану доходність, статистичне покриття – 25 областей України, позичальники – з середнім та вище середнього рівнем доходів [див. 1]). В Україні досить невелика кількість банків, портфелі іпотечних кредитів у яких відповідають вказаним критеріям. Свого часу Міжнародний іпотечний банк проанонсував, що обсяг сек'юритизації може становити 250–300 млн дол, згодом орієнтовна сума розміщення була зменшена до 100 млн. дол., що, на думку експертів, свідчить про проблеми формування пулу іпотечних кредитів для забезпечення облігацій [3]. Вважається, що класичні євробонди порівняно з сек'юритизованими євробондами є більш привабливі для банків через нижчі витрати і простішу процедуру розміщення, однак зараз орієнтовна вартість по таких цінних паперах Приватбанку є досить помірною – біля 8%, навіть враховуючи, що це піонерна угода [4]. Інша справа – що рівень умовно-постійних витрат на здійснення емісії сек'юритизованих цінних паперів робить невигід-

ною її здійснення на суму до 100 млн дол. Саме з цієї причини до цього часу, незважаючи на прискорені темпи нарощування українськими банками обсягів іпотечних кредитів, реально крім ПриватБанку жоден інший банк не здійснював зовнішні запозичення з використанням таких цінних паперів. Хоча мали місце випадки розміщення банками цінних паперів (Укргазбанк) [5], забезпечених іпотечним покриттям, їх не можна класифікувати як сек'юритизовані, оскільки це звичайні міжбанківські кредити, додатковим забезпеченням по яких виступає портфель роздрібних кредитів. У ціні таких позик враховані ризики банку, тоді як при випуску сек'юритизованих цінних паперів інвестори, що придбали такі папери, убезпечені від ризику неплатоспроможності банку.

Стосовно загальних перспектив активності українських банків на зовнішніх фінансових ринках, то експерти схильні вважати, що обсяги запозичень не зменшуватимуться:– вони будуть якіснішими з точки зору характеристик кредитування. Очікується, що у найближчій перспективі 7–8 банків збираються розміщувати євробонди [6].

Ризики, пов'язані з нарощуванням банками зовнішніх запозичень та їх вплив на розвиток економіки та стан грошово-кредитного ринку. Процеси активізації залучень коштів українськими банками на зовнішніх ринках характеризуються наявністю певних ризиків, які неоднозначно впливають на стан грошово-кредитного ринку та ефективність грошово-кредитної політики НБУ.

Інтенсивно залучаючи дешеві кредити на зовнішніх фінансових ринках, банки нарощують валютні вкладення на внутрішньому кредитному ринку, стимулюючи підвищення доларизації – за 2006 р. показник доларизації підвищився з 23,6% на початку до 26,9%. Підвищення доларизації кредитного ринку негативно позначається на ефективності грошово-кредитної політики НБУ, оскільки процес регулювання грошово-кредитного ринку в таких умовах ускладнюється.

Про укріплення раціональних очікувань у попиті на кредити в іноземній валюті у позичальників свідчить динаміка залучення ним кредитів в іноземній валюті – за 2006 р. обсяг наданих кредитів (без урахування відсотків) зріс на 101,9 млрд грн (71%) – до 245,3 млрд грн (у 2005 р. – на 61,9%), при цьому кредити в іноземній валюті збільшувались значно динамічніше порівняно з кредитами в гривні (відповідно, на 95,4 та 52,4%).

Аналіз залучення валютних кредитів суб'єктами господарювання у розрізі основних видів економічної діяльності засвідчив, що найвища питома вага таких кредитів у підприємств переробної промисловості (52,4%), добувної промисловості (48,3%), у суб'єктів, які займаються операціями з нерухомим майном, орендою, інжинірингом та наданням послуг підприємствам (49,6%), у суб'єктів фінансової діяльності (40,1%), галузі транспорту та зв'язку (39,3%), у будівництві (39,6%) та торгівлі (40,0%) [7, с. 124]. Дещо нижчою є питома вага кредитів в іноземній валюті у сільському господарстві (27,5%). У структурі заборгованості за банківськими кредитами фізичних осіб питома вага кредитів в іноземній валюті продовжує зростати і становить 63,7%.

У одному з попередніх досліджень [8] ми звертали увагу на досить високу частка валютних кредитів, які спрямовуються у поточну діяльність по-

зичальників і ще вищу – в інвестиційну діяльність. У 2006 р. ця тенденція поглибилась: частка кредитів в іноземній валюті в поточну діяльність зросла до 43%, в інвестиційну – до 73% (при цьому в іпотечному сегменті – перевищила 80%) [див. 7, с. 129].

Фактично на сьогодні економічно і соціально важливі ринки (передусім, ринки нерухомості, землі, сфера банківського кредитування інвестицій) обслуговуються переважно іноземною валютою. Враховуючи, що останнім часом на вітчизняному ринку нерухомості істотно посилюється спекулятивна складова, інтенсивне нарощування кредитних вкладень в іноземній валюті певним чином стимулює "перегрів" цього ринку. На фоні уповільнення зростання реальних доходів населення явне та приховане стимулювання валютних деформацій в цьому сегменті кредитного ринку може мати досить деструктивні економічні ефекти (причому на різних рівнях).

Регулювання зовнішніх банківських запозичень: можливі підходи. Масштаби і періодичність банківських і фінансових криз (особливо в нестабільних економічних системах) унаслідок інтенсифікації залучення зовнішніх ресурсів приватним сектором (у тому числі банками), підвищили актуальність регулюючих аспектів з метою мінімізації можливих негативних ефектів, пов'язаних з цими процесами. Позитивні і негативні результати впровадження регулюючих заходів у сфері доступу до зовнішніх джерел фінансових ресурсів останнім часом активно обговорюються у наукових та фінансових колах, однак на сьогодні жоден напрям економічної думки не містить універсального рецепту вирішення цієї проблеми. За нашим переконанням, 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 [9, 10], окремими науковцями пропонується встановити обмеження щодо повернення експортної валютної виручки, ужорсточити 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 [11, с. 479, 489], однак така постановка проблеми свідчить про поверхове розуміння глибини проблеми і не є конструктивним шляхом її вирішення.

На початку статті нами були виділені ключові фактори, які стимулюють інтенсифікацію процесу зовнішніх банківських запозичень, і на нашу думку, 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. Враховуючи поточні тенденції у платіжному балансі та плани НБУ вже в другій половині поточного року використовувати розрахункову формулу для визначення офіційного курсу [див. 10], вказана проблема однозначно загостриться. Очевид-

но, 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 і пропозиції. Посилення активності українських банків на зовнішніх ринках запозичень є об'єктивним наслідком недостатності дешевих і довгих ресурсів на внутрішньому фінансовому ринку, загострення конкуренції у найприбутковіших сегментах кредитного ринку, що стимулює пошук для банків додаткових конкурентних переваг, серед іншого – і за рахунок зовнішніх запозичень, а також додатковими можливостями доступу до ресурсів банків з іноземним капіталом.

Частково нарощування зовнішніх банківських запозичень дозволяє задовольняти попиту на кредити, однак паралельно поглиблюються валютні деформації на ринках землі та житла, посилюються ризики як для банків, позичальників, так і для НБУ який таргетує валютний курс.

Враховуючи, що потенційно прискорене нарощування банками зовнішніх зобов'язань несе у собі низку ризиків макрорівневого та мікрорівневого характеру, а також критичну важливість усунення валютних деформацій на фінансовому ринку, основні зусилля органів монетарної влади мають бути сконцентровані на такому:

- сприяння формуванню позитивним очікуванням щодо довгострокової стабільності національної валюти у населення та підприємців;
- активізація кредитного каналу грошової пропозиції;
- сприяння розвитку альтернативних фінансових інструментів мобілізації заощаджень населення як альтернативи банківським депозитам та інвестиціям у спекулятивне придбання нерухомості.

Література

1. "Приват"провел секьюритизацию (www.liga.net).
2. ПриватБанк связался с Bank of New York (www.kommersant.ua).
3. ПриватБанк фондирует ипотечные кредиты (www.eizvestia.com).
4. Международный ипотечный банк обезопасит активы // Экономические известия. – 2007. – № 20.
5. Паросток іпотечної надії // Дзеркало тижня. – 2007. – 3–7 березня. – № 8 (637).
6. Украинские банки не бояться конкуренции (www.liga.net).
7. Бюлетень НБУ. – 2007. – № 1.
8. *Береславська О.І., Зимовець В.В., Шелудько Н.М.* Доларизація кредитного ринку в Україні: причини і наслідки // Економіка і прогнозування. – 2006. – № 3. – С. 117–130.
9. Абсурдность валютних ограничений налицо // Экономические известия. – 2007. – № 29.
10. Нацбанк готов пошатнуть курс // Экономические известия. – 2007. – № 51.
11. *Вахненко Т.П.* Зовнішні боргові зобов'язання у системі світових фінансово-економічних відносин. – К.: Фенікс, 2006. – 536 с.