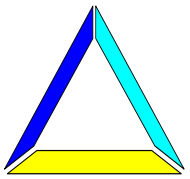
Інститут Економічних Досліджень та Політичних Консультацій в Україні
Німецька Консультативна Група при Уряді України
Рейтарська 8/5-А, 01034 Київ,
Тел. (+38044) 278-6342, 278-6360, Факс 278-6336
E-mail: institute@ier.kiev.ua, http://www.ier.kiev.ua



W9

Зовнішні запозичення приватного сектору та зростання кредитів в Україні:
Тенденції та рекомендації для економічної політики

Резюме

Зовнішні запозичення приватного сектору в Україні стрімко зросли з 2006 року. Водночас рівень приватного зовнішнього боргу, за міжнародним порівнянням, залишається на прийнятному рівні, однак зростає досить високими темпами. У період з 1 липня 2006 року по 1 липня 2007 року, сукупний зовнішній борг збільшився на 53,5%. Основну роль у цьому відігравав банківський сектор, зовнішній борг якого зріс на 171,6% за аналогічний період.

Ресурси залучені банківським сектором спрямовуються переважно на фінансування внутрішнього кредитування ("кредитного буму") домогосподарств. Різке нарощування кредитів та їх фінансування за рахунок зовнішніх запозичень створює серйозну загрозу стабільності банківського сектору, що змусило Національний Банк України вжити обмежуючих заходів. Ця робота аналізує доцільність застосування резервних вимог до зовнішніх запозичень банків, встановлення максимальної ставки за зовнішніми запозиченнями резидентів і суперечливу заборону надавати домогосподарствам позики у іноземній валюті. Серед означених інструментів, ми надаємо перевагу застосуванню мінімальних резервних вимог, оскільки цей ринковий інструмент чітко визначений та відносно ефективний у впровадженні. Обмеження вартості зовнішніх запозичень, так само як загальна заборона кредитувати домогосподарства в іноземній валюті, має значні недоліки, які, на нашу думку, не сприяють впровадженню цих інструментів.

Зміст

1 Вступ

2 Зовнішні запозичення приватного сектору та кредитне зростання в Україні

2.1 Загальні тенденції

2.2 Секторальні тенденції

3 Потенційні ризики від зовнішніх запозичень та зростання кредитів

3.1 Визначення можливих ризиків: обсяги проти темпів зростання зовнішніх запозичень

3.2 Ризик рефінансування зростання кредитів за рахунок зовнішніх запозичень

3.3 Ризик швидкого зростання кредитів

4 Інструменти управління визначеними ризиками

4.1 Інструменти контролю за зовнішніми приватними запозиченнями (зобов'язаннями)

4.2 Інструменти контролю за зростанням кредитів(активами)

5 Висновки та рекомендації для економічної політики

Додаток

1 Вступ

Зовнішні запозичення приватного сектору в Україні стрімко зросли у 2006 та 2007 роках, що продовжує турбувати урядовців і досі. Національний банк України (НБУ) особливо уважно ставиться до зростання зовнішніх запозичень комерційних банків, які часто звинувачують у розпалюванні ризикового зростання кредитів домогосподарствам (наприклад поточний "кредитний бум"). Ці побоювання можна зрозуміти, особливо, беручи до уваги, поточні проблеми комерційних банків у Казахстані, що досить сильно покладалися на зовнішні запозичення при фінансуванні внутрішньої кредитної активності.

Намагаючись скоротити ризики, пов'язані з таким розвитком подій, НБУ розглядав впровадження кількох заходів і закріпив їх законодавчо. Протягом 2006-2007 рр. НБУ розглядав можливість майже повної заборони позик в іноземній валюті домогосподарствам. Ця надзвичайно жорстка пропозиція викликала спротив з боку комерційних банків і не була впроваджена. У листопаді 2007 року, НБУ вирішив запровадити резервні вимоги на позики отримані банками-резидентами від нерезидентів. Більше того, з 1 січня 2008 року набуває чинності документ, яким встановлюється максимальна ставка на зовнішні запозичення резидентів, однак і досі чітко не визначено чи він є обов'язковим до виконання.

У другій частині роботи ми аналізуємо останні події, щоб визначити чи дійсно обсяги зовнішніх запозичень українських банків надто високі і оцінити на скільки сильно поточний кредитний бум пов'язаний із зовнішніми запозиченнями. Частина 3 визначає ризики, пов'язані з банківськими зовнішніми запозиченнями та зростанням кредитів в Україні. У частині 4 ми оцінюємо прийнятність інструментів, які нещодавно обговорювались чи впроваджувались. Частина 5 містить висновки роботи.

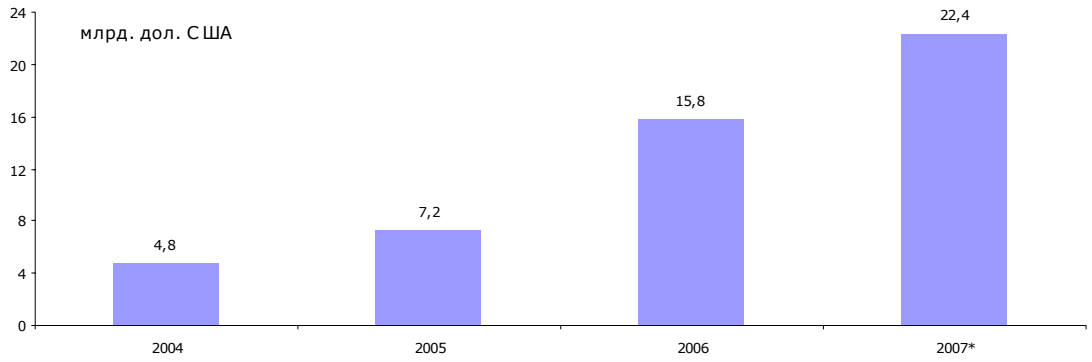
2 Зовнішні запозичення приватного сектору та зростання кредитів в Україні

2.1 Загальні тенденції

На 1 липня 2007 року сукупний зовнішній борг України складав 65,4 млрд. дол. США (47,6% прогнозованого ВВП). Борг приватного сектору становив 51,9 млрд. дол. США, тобто майже 80% загальної суми.

Протягом останніх років притік зовнішніх запозичень приватного сектору стрімко зростав. Так у 2004 році притік[1] становив 4,8 млрд. дол. США, а відповідний показник у 2006 році вже був 15,8 млрд. дол. США (Малюнок 1). Незважаючи на поточну кризу світових фінансових ринків, притік продовжив зростати; у 2007 році притік зовнішніх запозичень прогнозується[2] на рівні 22,4 млрд. дол. США.

Рисунок 1
Чисті потоки зовнішніх запозичень приватного сектору, млрд. дол. США



Джерело: НБУ
**Власний прогноз*

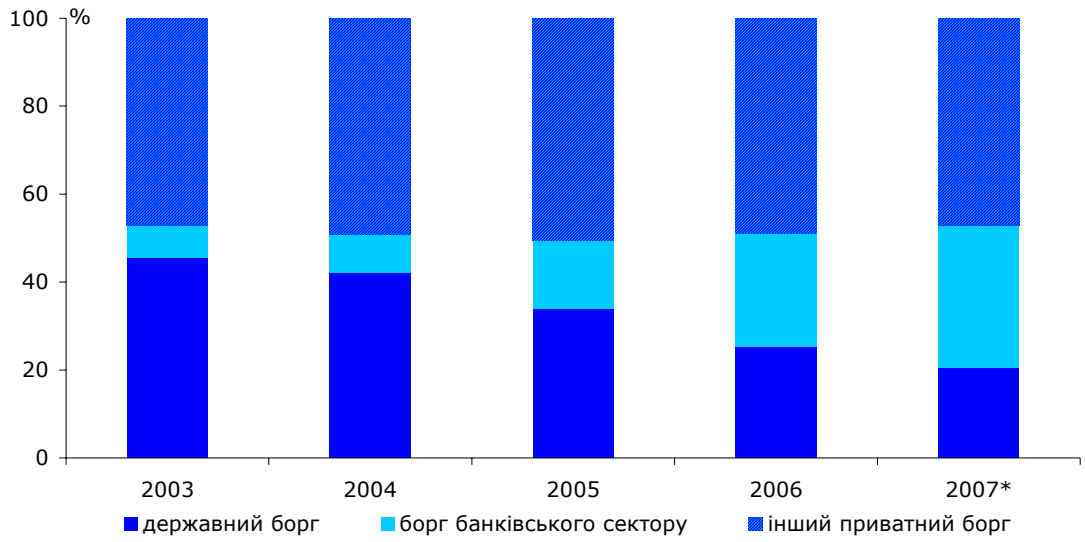
[1] Притік розраховано як зміна сукупного зовнішнього боргу.
[2] Прогноз базується на припущенні, що до кінця 2007 року притік першого півріччя, що склав 11,2 млрд. дол. США, подвоїться.

2.2 Секторальні тенденції

(i) Банківський сектор

Основним джерелом нещодавнього різкого зростання приватних зовнішніх запозичень був банківський сектор. Помітне збільшення сукупного боргу на 53,5% між липнем 2006 року та липнем 2007 можна пояснити переважно (58,8%) діяльністю банків, сукупний зовнішній борг яких на 1 липня 2007 року досяг 21,2 млрд. дол. США. В результаті частка банківського сектору у сукупному зовнішньому борзі зросла на 32,4%, як показано на Рисунку 2.

Рисунок 2
Структура зовнішнього боргу, % від сукупного боргу

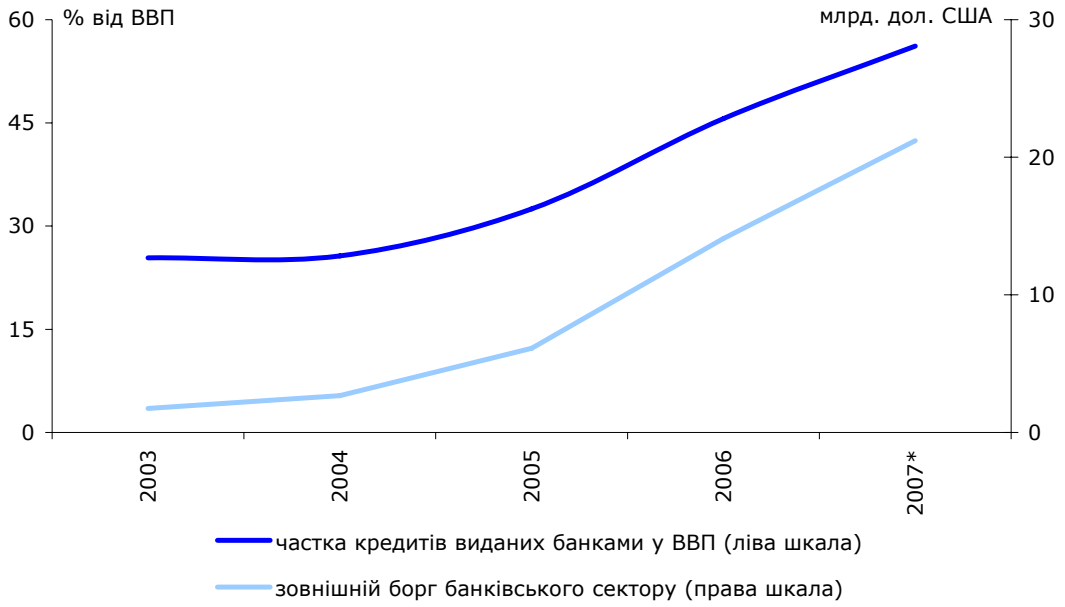


Джерело: НБУ
**дані на 1 липня 2007 року*

Із 7,1 млрд. дол. США зовнішніх запозичень, залучених банками у першому півріччі 2007 року, 70% вважається "довгостроковим" боргом. Однак поняття "довгостроковий" в українській статистиці визначено як такий, що має термін погашення більше одного року (напр. більше 365 днів), - визначення, що не збігається з міжнародними стандартами та економічними принципами. Реально більшість зовнішніх запозичень є короткостроковими (у кращому випадку середньостроковими) і/або мають економічні характеристики короткострокового боргу. У більшості випадків, "довгострокові" синдиковані кредити мають опціон-пут від зовнішнього позичальника, тобто позичальник може припинити кредит по закінченні річного терміну. Окрім того, "довгострокові" позики, отримані українськими банками, переважно видаються з плаваючими процентними ставками (напр. LIBOR + певний спред, що визначає премію за ризик). Отже зовнішні запозичення банків переважно короткострокові або мають характеристики короткострокових.

Стосовно зацікавленості банків у нарощуванні зовнішнього боргу, варто розглянути **Рисунок 3**. Як показано на графіку, протягом останніх років помітна висока кореляція між зростанням кредитів та динамікою зовнішнього боргу банківського сектору. З такого взаємозв'язку можна зробити висновок, що банки залучають зовнішні позики для рефінансування поточного "кредитного буму" в Україні.

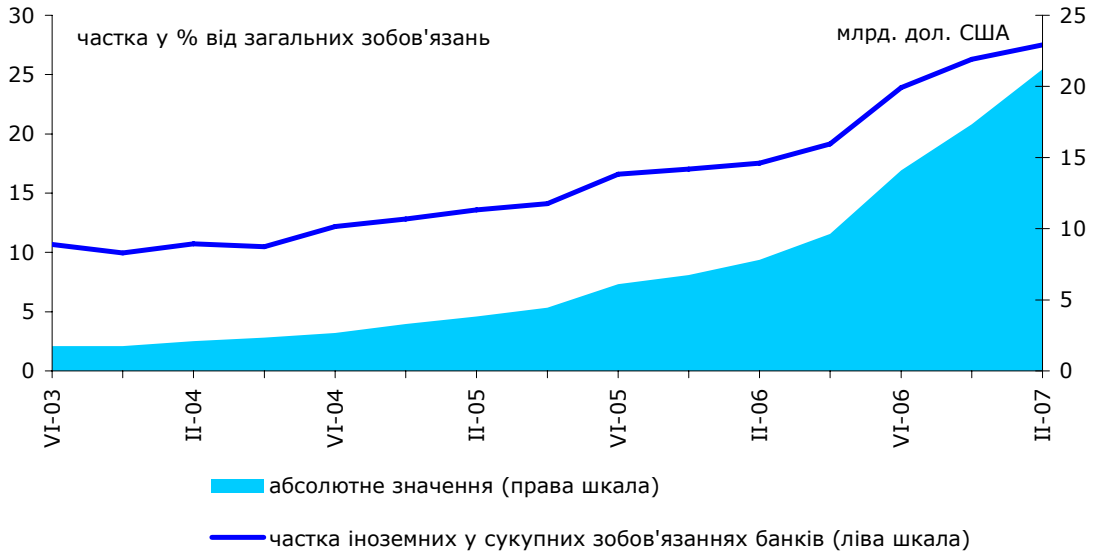
Рисунок 3
Кредити видані банками та зовнішній борг банківського сектору



Джерело НБУ
**дані на 1 листопада 2007 року*

У результаті такого розгортання подій, зовнішній борг українських банків збільшився не лише у абсолютному виразі, а й у відносному. Як показано на Малюнку 4, частка зовнішніх зобов'язань у загальній структурі зобов'язань банків значно зросла. Таким чином, з кожним днем зовнішнє фінансування стає все важливішим для вітчизняних банків. Пояснити такий розвиток подій може розширення присутності іноземних банків, приваблених потенціалом сектору до зростання (а отже і майбутніми прибутками). Це в свою чергу означає доступ до дешевших ресурсів через материнські банки та стабільніше зовнішнє фінансування.

Рисунок 4
Зовнішні зобов'язання банківського сектору



Джерело: НБУ

Наразі порівняймо Україну з іншими країнами, лідерами кредитного зростання у Східній Європі. За дослідженнями DB[3], Україна знаходиться у п'ятірці лідерів за зростанням кредитів серед країн Східної Європи. На 1 вересня 2007 року реальне зростання кредитів приватного сектору у Казахстані, Україні та Росії складало 66,9% дпр, 55,0% дпр та 42,9% дпр відповідно. Інформацію про частку зовнішнього фінансування у сукупних зобов'язаннях банківського сектору вищезазначених країн наведено у Таблиці 1.

Таблиця 1
Частка зовнішнього фінансування у загальних зобов'язаннях банківського сектору, у %, на 1 липня 2007 року

Країна	2004	2005	2006	1H2007
Казахстан	41,0	35,6	51,7	58,4
Росія	10,2	12,8	15,7	16,9
Україна	12,2	16,4	23,9	27,5

Джерело: Moody's

(ii) Реальний сектор

Реальний сектор в Україні є основним зовнішнім позичальником. На 1 липня 2007 року його сукупний зовнішній борг становив 28,6 млрд. дол. США, порівняно з 21,1 млрд. дол. США акумульованого банківським сектором. Зовнішні запозичення реального сектору швидко зростають (сукупний зовнішній борг зріс на 36,0% з липня 2006 по липень 2007 року), однак набагато повільніше ніж запозичення банківського сектору (171,6% за аналогічний період).

3 Потенційні ризики від зовнішніх запозичень та кредитного зростання

3.1 Визначення можливих ризиків: обсяги проти темпів зростання зовнішніх запозичень

У цій частині ми оцінимо, чи створюють значні ризики для фінансової стабільності країни події, описані вище. Спочатку важливо визначити сектор, що знаходиться під можливою загрозою. На нашу думку, зовнішні запозичення реального сектору не викликають серйозного занепокоєння. Вони не зростають високими темпами і спрямовані на фінансування інвестицій, що ймовірно окупляться у майбутньому. У банківському секторі ситуація інша. Тут темпи зростання дуже високі і ресурси використовуються переважно на нарощування обсягів роздрібних позик домогосподарствам, що загалом вважається ризиковим і стимулює лише споживання. За останніми даними НБУ, на кінець листопада 2007 року споживчі кредити зростали темпами 101% дпр, а кредити видані підприємствам - 62% дпр. Водночас частка споживчих кредитів у банківських кредитних портфелях зростає, з 17% у січні 2005 року до 36% у листопаді 2007 року.

Висновок: Головні ризики пов'язані з приватними зовнішніми запозиченнями сконцентровані у банківському, а не у реальному секторі.

Далі важливо розмежувати обсяги та темпи зростання зовнішніх запозичень банків. Як показано у Таблиці 1, обсяги зовнішнього фінансування українських банків (27,5%) не дуже високі, особливо порівняно з Казахстаном (58.4%). Тому поточний обсяг зовнішнього боргу банківського сектору України не повинен розглядатися як фінансовий ризик. Картина різко змінюється якщо поглянути на темпи зростання зовнішнього фінансування. Як показує Розділ 2, зовнішні запозичення українських банків зростають надзвичайно високими темпами, що є досить ризиковим.

Висновок: головні ризики, пов'язані з приватними зовнішніми запозиченнями українських банків, полягають не в їхньому обсязі, а в темпах зростання запозичень.

[3] Eastern Europe: Funding & liquidity risks have risen. DB Research. Credit Monitor Eastern Europe, 6 November 2007.

3.2 Ризик рефінансування кредитного зростання за рахунок зовнішніх запозичень

Як показано вище, комерційні банки використовують зовнішні запозичення (зобов'язання) для фінансування переважно споживчих кредитів (активів). Якщо ризик банківських активів не дорівнює ризику зобов'язань, платоспроможність банку може бути під загрозою. На нашу думку, дві головні розбіжності між активами та зобов'язаннями вимагають посиленої уваги: непрямий валютний ризик та невідповідність термінів погашення.

(і) Непрямий валютний ризик

На перший погляд, українські банки не стикаються з великими валютними ризиками, що відповідає чинним регулюванням про відкриті валютні позиції. Зовнішні запозичення залучаються в іноземній валюті, однак велика частка позик також видається в іноземній валюті. Тому, здавалось би, значного валютного ризику в українському банківському секторі нема.

Однак, непрямий валютний ризик у таких операціях все-таки є. Незважаючи на те, що деякі внутрішні позичальники отримують певну частку своїх доходів у іноземній валюті, існує ризик для українських позичальників з обмеженими доходами-прибутками у іноземній валюті чи з недостатнім рівнем хеджування. Вищезазначене зростання позик в іноземній валюті (наприклад, виданих підприємствам сектору з обмеженим доступом до джерел іноземної валюти чи до хеджування) підвищило валютний ризик виданих кредитів.

(іі) Невідповідність термінів погашення

З боку банківських зобов'язань, більшість запозичень короткострокові за економічним визначенням, тобто мають короткий термін погашення, або включають пункт пролонгації з можливістю зміни процентних ставок чи характеристики плаваючих процентних ставок. Активи ж банків мають довші терміни, особливо у іпотечному кредитуванні. Тому тут є потенційний розрив термінів погашення, що може поставити під сумнів майбутню виплату зовнішнього боргу. Ризик прямо пов'язаний з поточною кризою світових фінансових ринків, що показують останні події у Казахстані (див. Вставку 1 нижче).

Вставка 1

Коли стихає музика: Різке припинення зовнішнього фінансування у Казахстані у 2007 році

Як було показано у Таблиці 1, більшість комерційних банків Казахстану покладалися на зовнішні запозичення для рефінансування поточного "кредитного буму", вивівши країну у лідери серед країн СНД та ЦСЄ за темпами реального зростання кредитів. Однак, у світлі розгортання міжнародної фінансової кризи, що почалась у США влітку 2007 року та швидко поширилась на світову фінансову систему, виявилось, що серед країн з перехідною економікою найбільше постраждав саме Казахстан. Висока залежність від зовнішнього фінансування, разом з кредитним зростанням є структурним ризиком для банківської системи. Як можна пояснити таке різке зростання вразливості банківської системи?

Гучні макроекономічні основи у цій політично стабільній та багатій ресурсами країні можна вважати важливим підґрунтям для попереднього буму кредитного зростання та зовнішнього фінансування. Нагляд та регулювання банківського сектору, здавалось, були на відповідному рівні, тому він і зміг залучити дешеве зовнішнє фінансування, підтримане кредитними рейтингами. Все вища залежність від зовнішніх ресурсів примусила регулятора на початку року задуматись. Прив'язка до мультиплікатора банківського капіталу та підвищення резервних вимог[4] мали обмежити зовнішні запозичення. Однак, повідомлення про відповідні заходи не зменшило темпи приросту зовнішнього боргу.

Іпотечна криза в США в середині року призвела до переоцінки ризиків, взятих на себе іноземними інвесторами, і ставлення до країни різко змінилося. Прогноз економічної ситуації погіршився і високий інтерес банків до перегрітих ринків власності порушив питання якості кредитів. Первинний продаж на ринках єврооблігацій перемістився на внутрішній ринок, піднімаючи процентні ставки та посилюючи очікування населення з приводу девальвації тенге. Це спричинило потужні інтервенції центрального банку, котрий витратив близько чверті власних резервів для підтримки ринку та врівноваження відтоку капіталу. У цій ситуації, низька частка іноземної власності означала недоступність стабільного фінансування від материнських банків, тому весь тягар підтримки ліг на плечі держави.

Забігаючи наперед, поточна недостатність доступу до міжнародного фінансування не є критичним поточним ризиком у часовому вимірі, оскільки (термін більшості рефінансування збігає) більша частина рефінансування закінчується наприкінці 2008 року і пізніше. Однак вплив на кредитне зростання вже помітний, так кредитне зростання уповільнилось з 82% дпр у серпні до 67% у вересні 2007 року. Основним питанням залишається як поводитиметься реальна економіка – особливо підприємства реального сектору – і як це вплине на якість банківських позик та активів. Драматичне погіршення банківських балансів підвищує ризик обмеження банківського кредитування, що може призвести до замкненого кола й уповільнити економічне зростання.

[4] З розвитком кризи підвищення резервних вимог було відкладено до 15 січня 2008 року. Аналогічно, прив'язка до банківського капіталу також набуває чинності на початку 2008 року.

3.3 Ризик швидкого кредитного зростання

(iii) Якість нових кредитів

Швидке зростання кредитів на достатньо конкурентному ринку може послабити кредитні стандарти банків. Поряд з амбіційними планами прибутків та бажанням збільшити ринкову частку, якість та кількість наявного персоналу майже незмінна у короткостроковому періоді. Тому, викликане швидким нарощуванням обсягів виданих позик майбутнє зростання ненадійного боргу може ускладнити[5] виплату за зовнішніми позиками. Низька кредитна культура деяких верств населення може підвищити зазначений ризик.

(iv) Іпотечні кредити та оцінка власності

Надвисокі ціни на власність в Україні разом з недостатністю незалежної оцінки власності для забезпечення іпотечних кредитів створюють серйозну загрозу банківському сектору країни[6]. Можливе також погіршення якості банківських активів, оскільки якщо ціни на власність впадуть, рівень сумнівного іпотечного боргу може зрости.

4 Інструменти управління визначеними ризиками

Як пояснено у Частині 3, кредитний бум та його рефінансування переважно за рахунок зовнішніх запозичень створює серйозну загрозу банківському сектору України. Як показано у Додатку, наукові дослідження описують багато випадків, коли швидке кредитне зростання призводило до фінансової нестабільності у подальші періоди. Тому постає питання як реагувати на такі ризики. У цій частині, ми оцінимо прийнятність інструментів, що нещодавно обговорювались чи були впроваджені НБУ для уповільнення кредитного зростання та зовнішніх запозичень банків.[7]

В ідеалі, інструменти мають бути націлені лише на швидкість зміни, а не на обсяги кредитів та зовнішніх запозичень. Також, адміністративні витрати інструменту мають бути найнижчими з можливих. Частина 4.1 розглядає інструменти, спрямовані на зобов'язання банків (зовнішні запозичення чи міжнародні потоки капіталу), а частина 4.2 вивчає інструмент, застосовуваний до банківських активів (кредитів).

4.1 Інструменти контролю за зовнішніми приватними запозиченнями (зобов'язаннями)

(i) Резервні вимоги на зовнішні запозичення

8 листопада 2007 року НБУ видав постанову[8], за якою 4% норма резервування застосовується не лише до банківських депозитів в іноземній валюті, а й до всіх позик, отриманих від нерезидентів. Новий документ набув чинності з 20 листопада 2007 року.

Цей засіб де-факто підвищує вартість зовнішніх запозичень і таким чином сприяє скороченню їх обсягів та затиханню кредитного буму. Водночас, очікується перехід у рефінансуванні до внутрішніх ресурсів, що може вимагати такої потрібної диверсифікації ресурсної бази. Окрім того, адміністративні витрати такого засобу незначні. Загалом, ми вважаємо, що цей інструмент можна вважати прийнятним ринковим інструментом[9].

(ii) Верхня межа вартості зовнішніх запозичень

Відповідно до рішення НБУ[10], з 1 січня 2008 року резиденти (напр. не лише банки) зможуть залучити зовнішній кредит, лише якщо процентна ставка по ньому не перевищуватиме

---

[5] Показники фінансової прозорості, на зразок ненадійних кредитів зазвичай відстають від кредитних циклів. Тому спостережувана криза, ймовірно, несе приховані сумнівні кредити.

[6] Див. консультативну роботу W4 "Ціни на житло в Україні: тенденції, аналіз та рекомендації для економічної політики", Автори: Джуччі, Кірхнер, Юзефович та Сучок, Серпень 2007, www.ier.kiev.ua.

[7] Детальніший опис різноманіття можливих інструментів управління описаними ризиками може бути підготований у майбутньому.

[8] Постанова НБУ № 403 від 8 листопада 2007 року.

[9] Водночас, зменшуючи пропозицію грошей, цей інструмент допомагає скоротити інфляцію, яка наразі є важливою проблемою,

[10] Рішення НБУ №350 від 27 вересня 2007 року.

максимальну встановлену (верхню межу вартості[11]). З одного боку, такий захід контролю за потоками капіталу може скоротити зовнішні запозичення, однак з іншого - може зменшити ризиковість таких операцій: чим нижче процентна ставка, виплачувана нерезидентам, тим меншим є ризик дефолту за цим боргом.

Однак описаний інструмент має ряд важливих недоліків. По-перше, не зовсім зрозуміло, як верхня межа вартості буде розраховуватись на практиці. Теоретично, вона встановлюється з урахуванням вартості державних єврооблігацій, спреду між приватними та державними зовнішніми запозиченнями і кредитних рейтингів українських підприємств, однак викликає сумніви рівень ліквідності цих інструментів, та їх здатності забезпечити відповідні дані. Тому що практичне впровадження по суті залишається на розсуд регулятора. По-друге, отримання дозволу на кожне таке запозичення тягне за собою значні адміністративні витрати, як для банків, так і для НБУ. Окрім того, така межа може дискримінувати малі банки та ті, що не перебувають у власності іноземців (так само як і небанківські підприємства). Особливо вразливими є банки середнього розміру, що надають позики малим та середнім підприємствам. У багатьох випадках банки фінансують власне кредитування малого та середнього бізнесу за рахунок позик від міжнародних банків розвитку з порівняно високими процентними ставками, зважаючи на ризиковість кредитування малого та середнього бізнесу. Якщо верхня межа вартості буде визначена на занадто низькому рівні, то такі програми кредитування від банків розвитку можуть виявитись неприйнятними і кредитування малого та середнього бізнесу значно скоротиться. З огляду на ці недоліки, ми вважаємо, що інструмент не є досить прийнятним для вирішення вищезазначених проблем та ризиків.

4.2 Інструменти контролю за зростанням кредитів (активами)

(iii) Обмеження позик в іноземній валюті

У 2006 - на початку 2007 року НБУ розглядав можливість майже повної заборони кредитування домогосподарств у іноземній валюті. Такий захід мав би досить сильний вплив на кредитування. Найімовірніше, він не лише б скоротив темпи зростання кредитів, а й зменшив їх обсяги. Окрім того, цей інструмент міг створити серйозні проблеми для перетворення наявних позик у іноземній валюті у позики в національній валюті. Це, ймовірно, мало б дестабілізуючий ефект на банківський сектор і зменшило б споживання та активність реального сектору. Через означені недоліки та сильне лобі банків проти, НБУ облишив плани впровадження цього, на нашу думку, надмірного заходу на початку 2007 року.

5 Висновки та рекомендації для економічної політики

В Україні розгортається кредитний бум, що фінансується переважно за рахунок зовнішніх запозичень. Як високі темпи зростання кредитів, так і їх фінансування видаються небезпечними і вимагають невідкладних дій з боку урядовців. Однак відповідна політика у цій сфері не повинна намагатися скоротити обсяги кредитування та зовнішніх запозичень, оскільки не обсяги є проблемою. Що насправді викликає побоювання - то це швидкість зміни.

Для скорочення ризиків і уникнення фінансової нестабільності, регулятор (напр. НБУ) має використовувати відповідні інструменти. Для досягнення бажаного ефекту вони мають бути прийнятними, доцільними і дешевими у адмініструванні.

Порада 1: Ми підтримуємо впровадження норми резервування на позики від нерезидентів, оскільки це послабить зростання зовнішніх запозичень та частково заспокоїть кредитний бум. Окрім того, адміністративні витрати на впровадження цього інструменту не дуже високі.

[11] Наразі діє аналогічне рішення (№ 270 від 17 червня 2004 року), початковою метою якого було не обмеження зовнішніх запозичень, а боротьба з уникненням від сплати податків. Сьогодні верхня межа вартості встановлена на рівні тримісячної ставки LIBOR + 750 базових пунктів спреду для боргу з плаваючими ставками і 9,8% для боргу з фіксованими ставками та строком погашення до одного року, 10% для строку погашення 1-3 роки, та 11% для боргу, термін погашення якого перевищує 3 роки. Такі значення не роблять верхню межу зовнішніх запозичень критичною.

Порада 2: Щодо передбаченої інструкції про верхню межу вартості зовнішніх запозичень починаючи з 1 січня 2008 року, ми погоджуємось, що цей інструмент може бути ефективним, однак адміністративні, інформаційні та наглядові витрати такого заходу зависокі. Водночас, це не гарантує однакових умов для всіх учасників ринку і тим самим може зашкодити кредитуванню малого та середнього бізнесу. Тому, ми не підтримуємо впровадження цього інструменту.

Порада 3: Ми не підтримуємо заборону видачі позик в іноземній валюті домогосподарствам, як це планувалося зробити у 2006 - на початку 2007 року, оскільки такий захід може обмежити не лише зростання кредитів, а й рівень банківської активності.

Окрім цих конкретних вимог, за умови розширення балансів банків, що відбувається в основному за рахунок зовнішніх запозичень необхідно нагадати про надзвичайну важливість вдосконалення банківського нагляду. Це покращить управління ризиками й стимулюватиме банки дотримуватись відповідної якості кредитів. Наразі банківський нагляд потребує переходу від перевірок формального виконання вимог до більш ризиково-орієнтованих принципів.

Автори: Рікардо Джуччі, Роберт Кірхнер та Юлія Полєтаєва

Лектор: Вероніка Мовчан

Київ/Берлін, грудень 2007

Додаток
Взаємозв'язок кредитних бумів та наступних/подальших фінансових криз

У перехідний період загальне поглиблення фінансових ринків є бажаним і сприяє економічному зростанню, однак надмірне кредитне зростання може підвищити фінансову вразливість. Все більше наукових робіт намагаються виявити зв'язок між потрясіннями фінансового сектору та попередніми кредитними бумами, що характеризуються швидким нарощуванням кредитів приватного сектору. Така фінансова нестабільність може вилитись у банківську кризу, можливо разом з валютною кризою.

Більше того, у ряді країн, що пережили аналогічні кризи у недавньому минулому, їм передував бум банківського кредитування, спричинений фінансовою лібералізацією та дерегуляцією. У Латинській Америці, таким прикладом є Мексика (1994), а серед азійських "тигрів" Таїланд, Індонезія та Корея (1997/1998) прекрасно відображають картину.

Більшість економетричних досліджень, що намагалися відповісти на це запитання, хоч загалом і приходили до різноманітних результатів, однак виявили пряму (хоч і слабку) залежність між кредитним бумом та фінансовою кризою. Швидке зростання кредитів підвищує ймовірність майбутньої кризи на певний відсоток, незважаючи на те що не всім кризам неодмінно передують буми. Екстремальні кредитні буми, однак, дуже частко спричиняють кризи, наприклад ймовірність кризи також залежить від обсягів попереднього надлишкового кредитування. У таких випадках перш за все необхідна тверда політика урядових структур, оскільки майбутня криза може дорого обійтися. Криза може бути поглиблена як зовнішніми (наприклад схожими на ті що можна спостерігати зараз на міжнародних фінансових ринках), так і внутрішніми подіями (наприклад, зростання сумнівного боргу в результаті попереднього буму). Для урядовців важливо визначити, що з наявного кредитного зростання є ознакою вирівнювання та фінансового поглиблення, а що є лише перехідним "надлишковим" компонентом розширення, який підвищує ймовірність майбутньої кризи.

Наступні посилання: Cottarelli/Dell'Ariccia/Vladkova-Hollar (2003): Early Birds, late Risers, and Sleeping Beauties: Bank Credit Growth to the Private Sector in Central and Eastern Europe and the Balkans, IMF Working Paper WP/03/213; IMF (2004): World Economic Outlook, Chapter 4: Are Credit Booms in Emerging Markets a Concern?, April.