

ОСОБЕННОСТИ СТРУКТУРЫ КРЕДИТНОГО РЫНКА УКРАИНЫ

М.И. ХМЕЛЯРЧУК

*Львовский институт банковского дела
Университета банковского дела Национального банка Украины,
г. Львов, Украина*

Введение. В условиях функционирования рыночной экономики кредитный рынок является наиболее важным сегментом финансового рынка, так как в рыночных условиях именно кредит служит главным источником финансирования предпринимательской деятельности и инвестиционно-инновационного развития экономики. В то же время очевидно, что эффективность функционирования кредитного рынка и его роль в процессах стимулирования социально-экономического развития во многом зависит от эффективности функционирования его отдельных структурных компонентов, которые обеспечивают возможность определения характера и специфики влияния кредитного рынка на социально-экономические процессы. Это, в свою очередь, требует определения методических основ структуризации кредитного рынка, формирования базовых подходов относительно выбора критериев структурной классификации кредитного рынка.

Следует отметить, что в современной научной литературе вопросам особенности структуры кредитного рынка посвящены труды зарубежных и отечественных ученых, таких как Галицкой С. В., Канаева А., Гурнаковой Л. Н., Глущенко С. В., Шелудько В. М., Раджана Р., Зингалеса Л. и других. Однако на современном этапе практически отсутствует общепринятая структурная классификация кредитного рынка, что усложняет аналитические возможности проведения структурного анализа кредитного рынка.

С этих позиций, целью данной статьи является формирование методических основ структуризации национального кредитного рынка и проведении на ее основании структурного анализа кредитного рынка Украины.

Методика и объекты исследования. Анализируя современные подходы структурной классификации кредитного рынка, следует отметить, что в современной экономической литературе наиболее распространенными критериями структуризации кредитного рынка являются следующие:

- по срокам оборота кредитных инструментов на кредитном рынке выделяют рынок краткосрочных, среднесрочных и долгосрочных кредитных инструментов (соответственно выделяется денежный рынок, рынок капитала, рынок банковских и небанковских депозитов и кредитов и соответствующие им сегменты валютного рынка) (Канаев А. [1], Галицкая С. В. [2]);
- по сфере оборота кредитных инструментов: национальный кредитный рынок и глобальный кредитный рынок (Галицкая С. В. [2]);
- по инфраструктуре кредитного рынка – наличием институционально и юридически обусловленной кредитной системы (центральный банк, коммерческие банки, другие финансово-кредитные институты) с ее информационно-сервисными и регулирующими функциями, взаимосвязями с заемщиками (корпорациями, населением, финансовыми институтами, нерезидентами и пр.), (Шелудько В. М. [3], Глущенко С. В. [4, с. 20], Гурнакова Л. Н. [5]);
- по типу кредитных инструментов соответственно разнообразности и особенностей их отдельных видов (государственный, банковский, межфирменный), их субъектного состава (кредитные посредники, государственные органы, фирмы и домашние хозяйства), особенностей движения ссудного капитала на национальном и международном уровнях (кредиты, долговые ценные бумаги, производные долговые ценные бумаги), а также направлений использования кредитов (рынок рефинансирования, корпоративного кредитования, потребительского кредитования, ипотечного кредитования, кредитных деривативов и т. п.) (Канаев А. [1], Галицкая С. В. [2], Гурнакова Л. Н. [5], Глущенко С. В. [4]).

В приведенных выше классификационных критериях структуризации кредитного рынка учитываются различные аспекты функционирования кредитного рынка, которые включают его объектную, субъектную и институциональную составляющие. Однако, на наш взгляд, системный подход к рассмотрению структуры кредитного рынка в наиболее полном объеме может быть реализован, если учитывать экономическую сущность кредитного рынка как механизма взаимодей-

ствия между кредиторами и заемщиками с целью аккумуляции и распределения кредитных ресурсов, который осуществляется определенными каналами. Такими каналами являются «банковский» и «фондовый» (или «рыночный»), которые каждый по-своему отражают экономически выгодные и институционально обусловленные механизмы функционирования кредитного рынка и кредитования национальной экономики.

Следует отметить, что большое значение каналов кредитования в национальных моделях функционирования кредитных рынков отмечают и зарубежные эксперты и аналитики. В частности, в аналитическом сборнике, посвященном анализу и прогнозированию тенденций функционирования глобального и национальных кредитных рынков в 2013 – 2014 гг., отмечено, что одной из главных характеристик европейских кредитных рынков в 2013 г. был продолжающийся переход от «банковского» к «фондовому» (облигационному) каналам кредитования, что отражалось в тенденциях уменьшения доли кредитных вложений в балансах банков [6, с. 9].

Таким образом, исходя из выше изложенного, предлагаем следующие методические рекомендации структуризации национального кредитного рынка:

- во-первых, на наш взгляд, главными структурными сегментами национального кредитного рынка следует считать каналы поступления кредитных ресурсов от кредиторов к заемщикам, а именно: 1. кредитование экономики финансовыми посредниками, среди которых главными финансовыми посредниками являются банки – «банковский» канал; 2. кредитование экономики с использованием операций фондового рынка, преимущественно операций с долговыми ценными бумагами – «фондовый» («рыночный») канал;

- во-вторых, на наш взгляд, целесообразным является дальнейшая структуризация «банковского» и «фондового» каналов кредитования соответственно технологическим особенностям их реализации на практике с использованием тех или иных кредитных инструментов и технологий, учитывая субъектный состав участников кредитных взаимоотношений, направления и цели кредитования, а также риски, которые их сопровождают и механизмы их минимизации;

- в-третьих, следует также учитывать механизмы аккумуляции кредитных ресурсов финансовыми посредниками и их превращение в ссудный капитал на рыночных условиях, что в значительной степени определяет потенциальные возможности кредитования национальной экономики.

Результаты и их обсуждение. На основании вышеизложенных методических подходов к структуризации кредитного рынка, проанализируем особенности структуры кредитного рынка Украины. В этой связи, на наш взгляд, логичным будет, в первую очередь, проанализировать «банковский» канал кредитного рынка, так как 93% всех финансовых активов финансовых посредников принадлежит банкам и 99% кредитных вложений в национальную экономику финансовыми посредниками также принадлежит банкам [7]. Очевидно, что в такой ситуации кредитование национальной экономики главным образом зависит от кредитной активности банков.

В этой связи проанализируем динамику и структуру кредитных вложений банковской системы Украины за период 2008 – 2013 гг. с целью анализа ее влияния на процессы посткризисного восстановления национальной экономики (рис. 1).

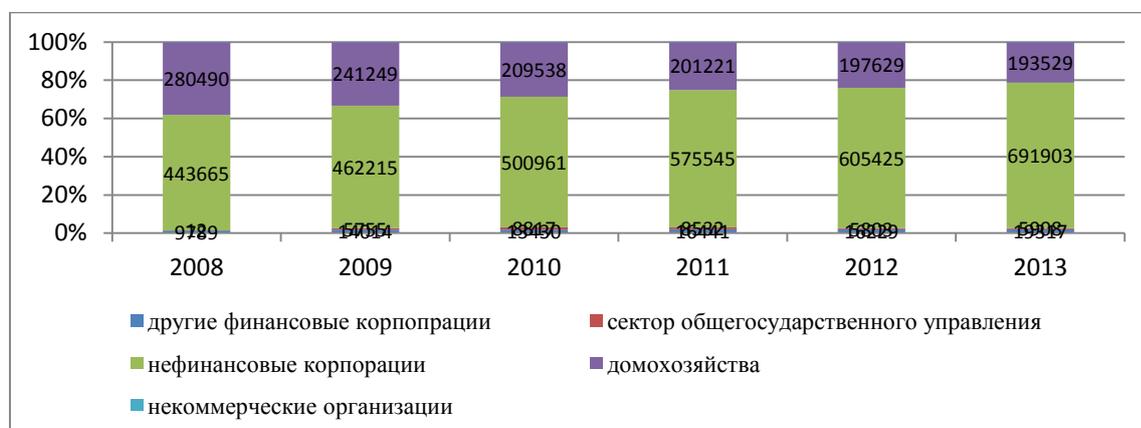


Рисунок 1 – Динамика и структура кредитных вложений банковской системы Украины по секторам экономики на протяжении 2008 – 2013 гг. [7]

На рисунке 1 видно преобладание в структуре кредитных вложений банковской системы Украины на протяжении 2008 – 2013 гг. и динамическое возрастание кредитования нефинансовых корпораций (с 443655 млн грн. или 60% в 2008 г. до 691903 млн грн. или 76% в 2013 г.). В то же время, кредитование домохозяйств динамически снижается (с 280490 млн грн. или 38,2% в 2008 г. до 193654 млн грн. или 21,2% в 2013 г.)

Кредитование же таких секторов экономики, как сектор общегосударственного управления, другие финансовые корпорации и некоммерческие организации, занимает на протяжении всего анализируемого периода незначительную долю в структуре кредитного портфеля (приблизительно 2 – 3% кредитного портфеля банковской системы Украины).

Тенденции динамического возрастания доли кредитования банками Украины нефинансовых корпораций являются позитивными с точки зрения целевой направленности кредитования в реальный сектор для развития национальной экономики. Но соответствует ли структура кредитования нефинансовых корпораций приоритетным целям модернизации и инвестиционно-инновационного развития национальной экономики (рис. 2)?

На рисунке 2 видно, что в структуре банковских кредитов, выданных нефинансовым корпорациям, по срокам кредитования в анализируемый период произошли изменения в направлении снижения доли долгосрочного кредитования более 5 лет (с 31% в 2008 г. до 19% в 2013 г.) и возрастание доли краткосрочного кредитования до 1 года (с 30% в 2008 г. до 47% в 2013 г.). Уменьшилась и доля среднесрочного кредитования от 1 до 5 лет с 39% в 2008 г. до 34% в 2013 г.

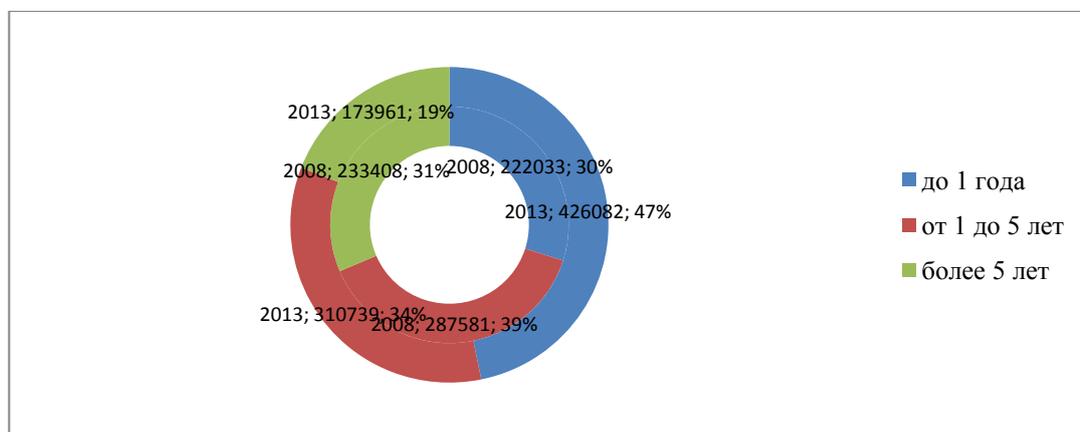


Рисунок 2 – Структура кредитных вложений банковской системы Украины нефинансовым корпорациям по срокам кредитования в 2008 и 2013 гг. [7]

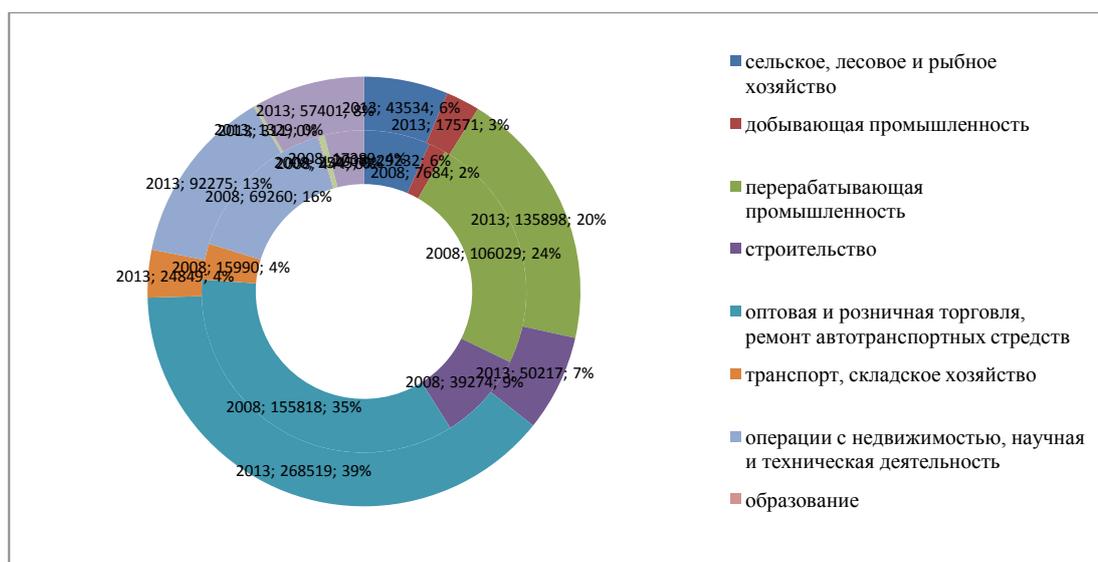


Рисунок 3 – Структура кредитных вложений банковской системы Украины нефинансовым корпорациям по видам экономической деятельности в 2008 и 2013 гг. [7]

Очевидно, что тенденции уменьшения доли долгосрочного и среднесрочного кредитования национальной экономики не соответствуют целям инвестиционно–инновационного развития национальной экономики, а скорее консервируют существующие дисбалансы в структуре национальной экономики Украины. Подтверждением этому является и структура кредитования банками Украины нефинансовых корпораций по видам экономической деятельности (рис. 3).

В структуре кредитования нефинансовых корпораций по видам экономической деятельности традиционно преобладает кредитование оптовой и розничной торговли. Причем доля кредитования торговли возросла с 35% в 2008 г. до 39% в 2013 г. (рис. 3).

В то же время сократилось кредитование большинства отраслей промышленности и других отраслей экономики, а именно: кредитование перерабатывающей промышленности сократилось с 24% в 2008 г. до 20% в 2013 г., строительства – с 9% до 7%, операций с недвижимостью и научно–технической деятельностью – с 16% до 13%. Уровень же кредитования сельского хозяйства остался без изменений (6% в 2008 и 2013 гг.), а кредитование добывающей промышленности возросло с 2 до 3%.

Таким образом, банковское кредитование стратегически важных для государства секторов экономики (промышленность, сельское хозяйство, строительство, транспорт) остается незначительным и в некоторых отраслях даже сокращается. Это, в свою очередь, повышает риски консервации кризисных явлений в национальной экономике.

Следует отметить, что существующие структурные перекосы в кредитовании банками национальной экономики во многом обусловлены объективными причинами, к которым, прежде всего, необходимо отнести слабую ресурсную базу кредитования банками национальной экономики (рис. 4).

Кредитные ресурсы банков Украины сформированы главным образом за счет краткосрочных и среднесрочных ресурсов: депозитов до востребования, до 1 года и свыше 2 лет (рис. 4). Их общая доля за анализируемый период возросла с 90% в 2008 г. до 96% в 2013 г. В то же время, доля долгосрочных ресурсов, которые могут служить базой инвестиционного кредитования, сократилась с 10% в 2008 г. до 4% в 2013 г. Естественно, что такая структура кредитных ресурсов не может удовлетворить потребности банковского кредитования процессов модернизации и инновационного развития национальной экономики.

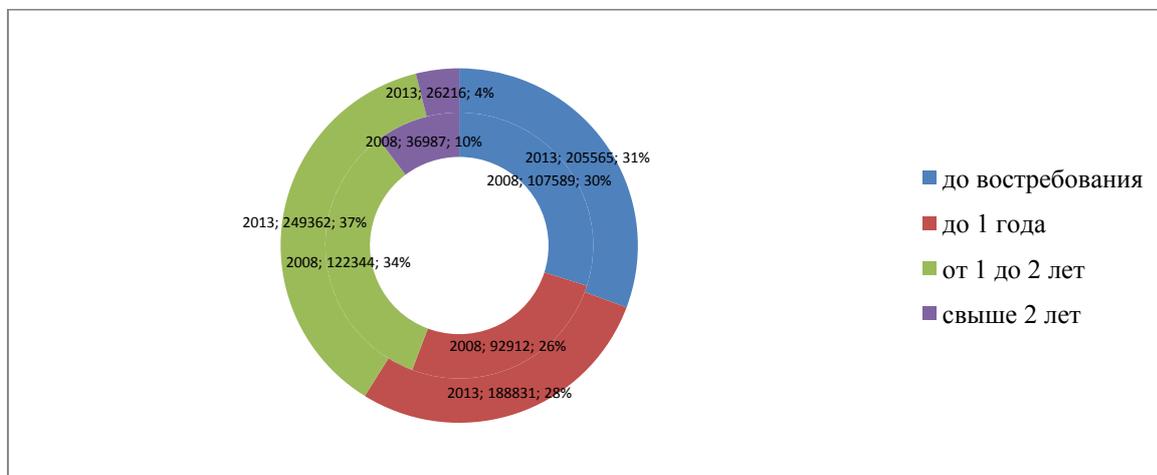


Рисунок 4 – Структура депозитного портфеля банковской системы Украины в разрезе сроков привлечения ресурсов в 2008 и 2013 гг. [7].

Следует также отметить, что сдерживающими факторами развития банковского кредитования в Украине являются и большие кредитные риски, которые во многом связаны с экономической и политической нестабильностью в стране, наличием больших объемов проблемной кредитной задолженности (8,9% или 83194,1 млн. грн. в 2013 г. [7]), неработающих кредитов (152986,4 млн. грн. [7]) и прочие. Вследствие чего, за последний период банки достаточно активно стали наращивать вложения в ценные бумаги, в частности в облигации государственного займа, которые являются высокодоходными и низко рискованными активами (за период с 2008 по 2013 гг. вложения банков Украины в государственные облигации возросли практически в 4 раза, с 34309 млн. грн. в 2008 г. до 123640 млн. грн. в 2013 г. [7]). В этой связи имеет место, так называемый, эффект «вы-

теснения», когда банки покрывая бюджетный дефицит, отвлекают ресурсы от кредитования национальной экономики.

Таким образом, на наш взгляд, повышение роли «банковского» канала кредитования национальной экономики невозможно без активного участия государства и усовершенствования институциональной структуры национальной банковской системы. В этой связи, на наш взгляд, в первую очередь, необходимо создания специализированных банков, с учетом зарубежной практики, для стимулирования кредитования стратегических секторов экономики и развития инвестиционного кредитования в Украине.

Анализируя особенности структуры кредитного рынка Украины, следует проанализировать и «фондовый» канал кредитования национальной экономики. В этой связи следует, прежде всего, отметить, что в Украине фондовый рынок находится в процессе институционального становления, хотя формально он существует со времени принятия Закона Украины «О ценных бумагах и фондовой бирже» (с 18.06.1991 г.). Однако, как справедливо отмечает В. О. Поворозник, успешное функционирование фондового рынка Украины требует осуществления целого ряда институциональных предпосылок, а именно: свободы перемещения капитала; обеспечения ликвидности ценных бумаг, наличия развитой инфраструктуры фондового рынка, четкой спецификации прав собственности, информационной прозрачности рынка; макроэкономической стабильности, высокого уровня доверия к государству, ее институтам, а также между хозяйствующими субъектами, что обеспечивает деперсонифицированный обмен [8, с. 127]. Только в условиях наличия вышеизложенных предпосылок возможна активизация фондового рынка в Украине.

Анализируя «фондовый» канал кредитного рынка, следует отметить, что он реализуется при использовании только тех инструментов фондового рынка, которые предусматривают мобилизацию финансовых ресурсов их эмитентами на долговом основании. Главной экономической функцией долговых инструментов фондового рынка (облигаций, казначейских обязательств, депозитных сертификатов, векселей) является мобилизация временно свободных финансовых ресурсов и их размещение в сферах потенциально выгодного использования. Фактически долговые инструменты фондового рынка должны быть альтернативой банковскому источнику обеспечения процессов кредитования национальной экономики.

С этих позиций, проанализируем структуру операций с ценными бумагами на фондовом рынке Украины (рис. 5).

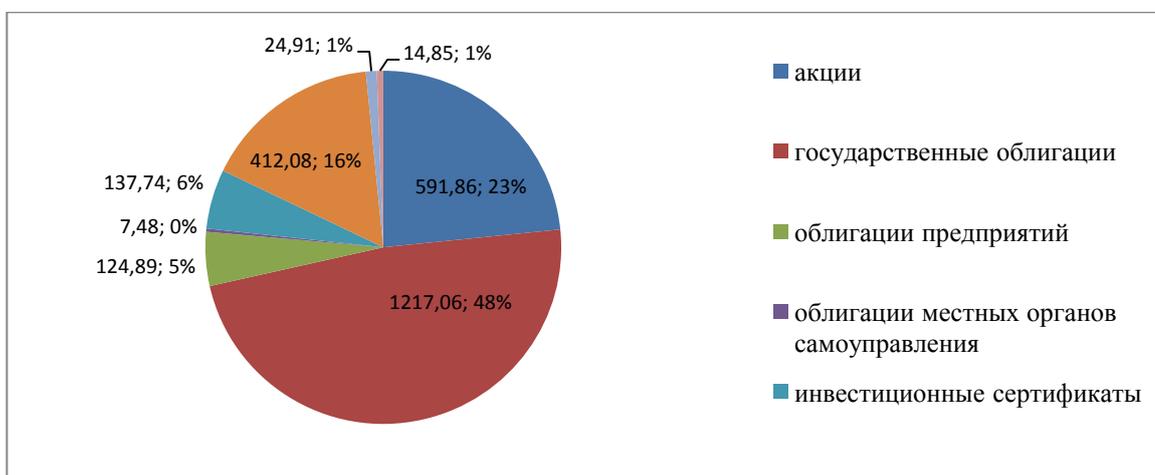


Рисунок 5 – Структура операций с ценными бумагами на фондовом рынке Украины в 2012 г. [9, с. 9]

Долговые инструменты фондового рынка в целом занимают преобладающую долю (69%) в структуре операций на фондовом рынке Украины (рис. 5). Из них, в свою очередь, доминирующие позиции занимают государственные облигации, которые составляют почти половину всех операций на национальном фондовом рынке (48%), тогда как облигации предприятий – 5%, а облигации органов местного самоуправления – всего лишь 0,0004%. Операции с векселями составляют 16% от всех операций на украинском фондовом рынке.

Следует также отметить, что незавершенность структурных и институциональных реформ в Украине, а также низкий уровень доверия в обществе к новым финансовым институтам и инстру-

ментам, в частности к рынку ценных бумаг и операциям с ценными бумагами, а также сложная макроэкономическая и политическая ситуация в стране в комплексе обуславливают медленное развитие цивилизованного рынка ценных бумаг в Украине и сохранение высокого уровня его закрытости. Так, по информации, предоставленной Национальной комиссией по ценным бумагам и фондовому рынку (НКЦБФР), доля операций с ценными бумагами, которые свободно возвращаются на фондовом рынке, не превышает 10,42% от их общего оборота. Причем в структуре операций организаторов торгов доминируют операции с долговыми инструментами (рис. 6).

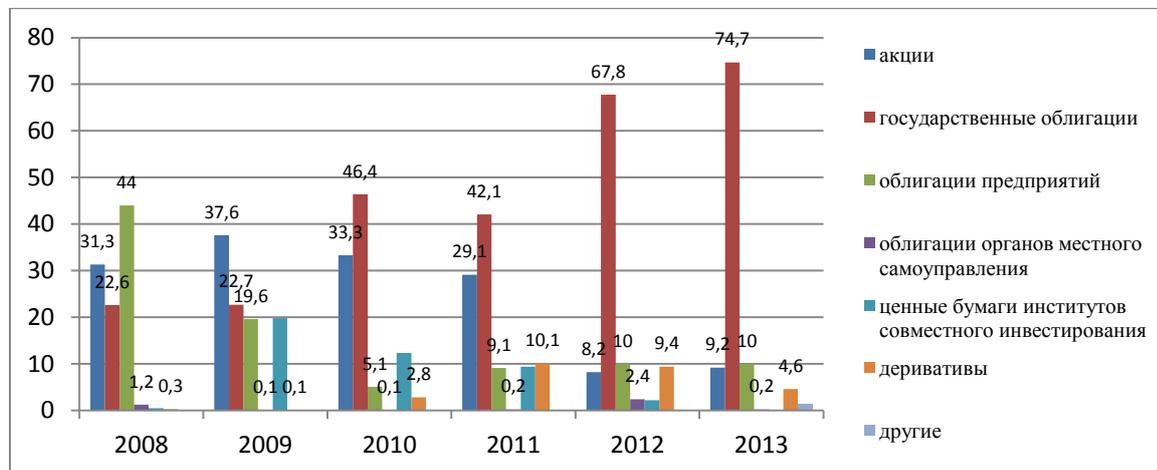


Рисунок 6 – Динамика структуры операций организаторов торгов по видам ценных бумаг на протяжении 2008 – 11.2013 гг. [10]

Рисунок 6 наглядно демонстрирует тенденции развития и структуру организованного рынка ценных бумаг в Украине, главной характеристикой которой является доминирование долговых инструментов фондового рынка – облигаций внутригосударственного займа (ОВГЗ), местных облигаций и облигаций предприятий. Причем, если в 2008 г. на биржевом сегменте фондового рынка доминировали операции с облигациями предприятий (44%), то с 2010 г. ярко выражены тенденции наращивания операций с государственными облигациями (2010г. – 46,4%, 2011 г. – 42,1%, 2012 – 67,8%, 2013 – 74,7%). Главными факторами высокого уровня привлекательности государственных облигаций для инвесторов были их относительно высокий уровень доходности (средневзвешенная доходность за ОВГЗ, номинированных в гривнах, на срок до 5 лет достигла в 2013 г. 14,26%), а также относительно низкий уровень их рискованности.

Благодаря стремительному возрастанию на фондовом рынке Украины операций с государственными облигациями, Министерству финансов Украины удалось привлечь в 2013 г. 50521 млрд грн., 5310,7 млн дол. США и 112,3 млн евро. Таким образом, Минфину удалось стабилизировать ситуацию в бюджетной сфере и обеспечить в полном объеме социальные платежи.

Следует также отметить, что использование эмиссии облигаций в качестве финансового инструмента привлечения денег на кредитной основе все более активно используют и предприятия разных видов экономической деятельности, среди которых наибольшая доля принадлежит предприятиям, которые предлагают коммунальные (27,83 % всех корпоративных облигаций) и финансовые услуги (26,7%) [11]. Одновременно следует отметить и тот факт, что по данным НКЦБФР, среди ТОП-5 эмитентов корпоративных облигаций в Украине три главных позиции занимают государственные учреждения, один коммерческий банк и одно коллективное предприятие. Более того, именно облигации государственных и финансовых учреждений на современном этапе в Украине пользуются наибольшим спросом среди инвесторов (ГП «Международный аэропорт Борисполь», ГП «Юго-Западная железная дорога», ПАО КБ «Правекс-банк», ПАО КБ «УкрСиббанк» и другие) [11].

Выводы. Таким образом, проведенный анализ структуры кредитного рынка Украины засвидетельствовал динамически возрастающий интерес в Украине к механизмам финансирования социально-экономических процессов на кредитных началах, которые реализуются на практике посредством функционирования «банковского» и «фондового» каналов кредитного рынка. Однако недостаточный уровень институционализации и государственного регулирования процессов кредитования национальной экономики (отсутствие государственных программ развития приоритетных

секторов экономики с расширением использования потенциала банковской системы, отсутствие специализированных банков, недостаточный уровень развития фондового рынка, низкий уровень общественного доверия к новым финансовым институтам и инструментам), а также экономическая и политическая нестабильность в стране являются главными сдерживающими факторами эффективного функционирования кредитного рынка в Украине.

В то же время, высокий уровень доверия в обществе к государственным финансовым инструментам и учреждениям подтверждает существующую возможность расширения на государственном уровне финансирования социально-экономических процессов на кредитных и рыночных началах, что даст возможность сократить бюджетные расходы и более рационально использовать государственные средства.

ЛИТЕРАТУРА

1. Канаев, А. Структура и инструменты кредитного рынка / А. Канаев. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: – <http://www.sice.ru/cnts/2452.html>
2. Галицкая, С.В. Финансовый менеджмент. Финансовый анализ. Финансы предприятий : учебное пособие / С.В. Галицкая. – М.: Эксмо, 2009. – 652 с.
3. Шелудько, В. М. Фінансовий ринок: підручник. – 2 –ге вид., стер. / В.М. Шелудько. – К.: Знання, 2008. – 535с.
4. Глушенко, С.В. Кредитний ринок: інститути та інструменти. Навчальний посібник / С.В. Глушенко. – К. Видавничий дім «Києво-Могилянська академія», 2010. – 153с.
5. Гурнакова, Л.Н. Особенности структуры кредитного рынка /Л.Н. Гурнакова. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа : http://cyberleninka.ru/viewer_images/14409151/p/1.png
6. Credit Markets 2013–2014. Analysis and Opinions on Credit Markets. Issue 1. – [Электронный ресурс]. – Ernst & Young LLP, 2013. – 32 p.
7. Національний банк України. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.bank.gov.ua>
8. Поворозник, В.О. Фондовий ринок України на сучасному етапі: проблеми та шляхи вирішення /В.О. Поворозник // Стратегічні пріоритети. – №1 (2) – 2007. – С. 127 – 132.
9. Аналітичний огляд ринку облігацій України за I півріччя 2013 р. – Національне рейтингове агентство «Рюрік». – 21с.
10. Загальний огляд фондового ринку України. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.bank.gov.ua>
11. Річний звіт НКЦПФР за 2012 рік: інновації для розвитку ринку. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа : http://www.nssmc.gov.ua/user_files/content/58/1370875350.pdf

PECULIARITIES OF UKRAINIAN CREDIT MARKET STRUCTURE

M.I. KHMELYARCHUK

Summary

In the article were defined the methodic principles of national credit market structuration under the description of «banking» and «fund» («market») channels of credit financing of national economy. Under these bases the structural analysis of Ukrainian credit market showed the prevalence of «banking» channel and consequently the important role of banking system in the processes of postcrises recovery of national economy. In the article was also analyzed the «fund» channel of Ukrainian credit market, that showed prepotency on the operations with state and corporate bonds under the conditions of underdevelopment fund market in Ukraine.

The author grounded that the low levels of institutional development and government regulation in credit financing of national economy are the main factors that restrain the effective development of Ukrainian credit market.

Key words: credit market, «banking» channel, «market» channel, banking system, stock market, bonds.

© Хмельярчук М.И.

Поступила в редакцію 9 апреля 2014г.