

*Исследования и анализ
Studies & Analyses*

*Центр социально-
экономических исследований*



*Center for Social
and Economic Research*

148

Урбан Гурски

**Украинский межбанковский рынок.
Предварительные результаты
исследований**

Варшава, январь 1999 г.

Материалы, публикуемые в настоящей серии, имеют рабочий характер и могут быть включены в будущие издания. Авторы высказывают свои собственные мнения и взгляды, которые не обязательно совпадают с точкой зрения Центра CASE.

Данная работа подготовлена в рамках проекта «Поддержка экономической трансформации на Украине», финансируемого **Агентством США по международному развитию (USAID)**.

Редактор русского издания: Петр Козаржевский

© CASE — Центр социально-экономических исследований, Варшава 1999 г.

ISBN 83-7178-110-5

Издатель:

CASE — Центр социально-экономических исследований

Польша, 00-585 Warszawa, ul. Bagatela 14

тел.: (48-22) 628-09-12, 629-43-83

факс: (48-22) 628-65-81

e-mail: case@case.com.pl

Содержание

1. Вступление	7
2. Украинский межбанковский рынок	10
2.1. Организация рынка	11
2.2. Инструменты и объем сделок	12
2.3. Участники	13
2.4. Анализ рисков	14
2.5. Залоговое обеспечение кредитов	16
3. Межбанковский рынок и монетарная политика	18
4. Определение межбанковских кредитных ставок	20
4.1. Информационные данные	20
4.2. Межбанковские ставки кредитов	21
4.3. Обменный курс	22
4.4. Коммерческий кредит	23
4.5. Рынок ОВГЗ	24
4.6. Уровень необходимых резервов	24
4.7. Дисконтная ставка	25
4.8. Ликвидность	25
5. Оценка эффективности функционирования рынка	26
6. Рекомендации и предложения для будущих исследований	28
Приложение. Избранные отчеты об интервью, проведенных в банках	31

Урбан Горский

CASE – Центр социально-экономических исследований

Автор сотрудничает с Центром социально-экономических исследований CASE с начала 1997 года. В 1996 году Урбан Горский окончил Сассекский университет по специальности «международная экономика» и в настоящий момент работает над дипломом в Варшавском университете. Основную сферу его исследовательских интересов составляет экономика переходного периода и, в частности, вопросы монетарной политики и политики обменного курса. С 1997 года автор участвует в проектах по предоставлению консультаций

правительству Украины и Национальному банку Украины по вопросам монетарной политики.

Аннотация

В данной работе рассмотрены структура, развитие и функционирование межбанковского рынка на Украине, обозначены его сильные и слабые стороны. Такое исследование может стать полезным в процессе определения проблем, в решении которых техническая помощь США может оказать благотворное влияние на функционирование рынка, а также определить пути воздействия рыночных отношений на эффективное осуществление монетарной политики.

Полученные данные позволяют прийти к заключению о существовании основополагающих условий для эффективного функционирования межбанковского рынка на Украине. Процентные ставки представляют результат взаимодействия между спросом и предложением фондов на рынке. Несмотря на то, что структура собственности банков (только два банка находятся в полной государственной собственности) способствует ориентированному на прибыль поведению участников рынка, качество управления банками не достигло уровня, который обеспечивает рыночную направленность их действий. Наконец, существование эффективной электронной системы позволяет совершать быстрое и недорогостоящее перечисление средств.

Слабость системы неизбежно ведет к высоким номинальным и реальным ставкам, высокому уровню их неустойчивости и большой разнице между ставками. Инструменты с чрезвычайно коротким сроком погашения не способны обеспечить необходимой глубины рынка. На данный момент рынок не имеет достаточного количества участников. Многие банки еще не научились пользоваться преимуществами рынка. Все вышеизложенные слабые стороны развития рынка стали следствием его недостаточной прозрачности, ограниченности доступа к информации, плохого качества анализа рисков и нечеткого представления целей и инструментов монетарной политики.

1. Вступление

Данная работа, выполненная по заказу Агентства США по международному развитию (USAID), представляет собой исследование структуры, развития и функционирования межбанковского рынка на Украине¹. Целью данного исследования является описание принципов функционирования межбанковского рынка на Украине, а также анализ его сильных и слабых сторон. Это обзрение должно помочь в определении проблем, решение которых при технической помощи США могло бы оказать благотворное влияние на функционирование рынка, а также определить методы, воздействие которых на рынок сделало бы проводимую денежную политику более эффективной.

Украине пришлось строить рыночную финансовую систему практически с нуля. Одним из важнейших компонентов создаваемой системы является эффективно функционирующий денежный рынок. Он является чрезвычайно важным для проведения действенной монетарной политики и достижения необходимой глубины развития банковской системы.

Прежде всего развитый межбанковский кредитный рынок способствует эффективному размещению банковских инвестиций в реальную экономику путем быстрого и эффективного перераспределения аккумулированных в банковской системе средств. Как следствие, функционирование межбанковского рынка оказывает влияние на общий объем и эффект инвестиций и является чрезвычайно важным для экономики с точки зрения принятия инвестиционных решений и, в конечном счете, достижения экономического роста.

Налаженное функционирование межбанковского рынка, являясь основой любой современной банковской системы, облегчает банкам доступ к необходимым ресурсам, способствует увеличению объема сделок, снижает

¹ Автор выражает благодарность инспектору USAID Лори Ленди и советнику американского Министерства финансов при Председателе правления Национального банка Украины Дарвину Беку за оказанную ими помощь и замечания. Хотелось бы также с благодарностью отметить организационную поддержку Наталии Вовчук. Автор также признателен всем сотрудникам банков и других финансовых институтов, которые участвовали в проведенном опросе.

необходимость в поддержании дополнительных резервов, позволяя банкам работать более эффективно и с меньшими издержками. Хорошо работающий межбанковский рынок не только облегчает функционирование банков, но и смягчает проявления рыночной нестабильности. Любая банковская система подвержена колебаниям ликвидности. Однако хорошо функционирующий межбанковский рынок смягчает неустойчивость, порожденную острыми непредвиденными потребностями в ликвидных ресурсах, обеспечивая стабильность и устойчивость банковского сектора по отношению к непредвиденным шокам.

Межбанковский рынок играет ведущую роль в процессе осуществления монетарной политики. Денежный рынок призван эффективно распределять кредитные ресурсы банковской системе и, в конечном счете, предприятиям и домашним хозяйствам. Это означает, что эффективно функционирующий межбанковский рынок является необходимым условием для того, чтобы осуществить переход монетарной политики от прямых методов воздействия к косвенным. Широко применяемые операции открытого рынка не будут в достаточной степени эффективными без работы межбанковского рынка, помогающего распространить эффект от данных операций по всей банковской системе. Таким образом, слабый межбанковский рынок ограничивает возможности осуществления монетарной политики, поскольку при отсутствии эффективно функционирующего межбанковского рынка нет также и необходимого для банковской системы передаточного механизма. Из этого следует, что эффективно функционирующий межбанковский рынок, способствующий эффективному перераспределению ликвидности, необходим для передачи рыночного воздействия косвенных инструментов монетарной политики банковской системе.

Наконец, эффективно работающий межбанковский рынок повышает рыночную дисциплину в банковской системе, используя для этого механизмы дифференциации цен и возможности доступа отдельных банков к ликвидным ресурсам. Разумное управление банковской системой органами денежно-кредитного регулирования может лишь обеспечить некоторый уровень безопасности и устойчивости банковской системы. На столько же, если не более, важным является стремление самих банков проводить разумные банковские операции. Нормально функционирующий межбанковский рынок,

который формирует, возможно, самые интенсивные (и немедленные) сигналы о состоянии банковской системы и рынка, и является главной основой для этой рыночной дисциплины.

Для стран с переходной экономикой, и в том числе Украины, создание эффективного межбанковского рынка является сложнейшей задачей. На данный момент финансовые рынки Украины недоразвиты, обладают недостаточной емкостью (что делает их потенциально неустойчивыми) и недостаточно функциональны. Для них характерны периодическое обострение всплесков ликвидности, хотя до данного момента Национальному банку все же удавалось избежать серьезных проблем. Однако в условиях растущей интеграции Украины в международные финансовые рынки и, как следствие, увеличение иностранных портфельных инвестиций, общая финансовая ситуация становится все более непредсказуемой, о чем также свидетельствуют события конца 1997 года.

Одной из проблем развивающихся рынков является недостаточная прозрачность доступной информации, что в условиях еще не завершенного процесса введения стандартов международного учета (СМУ) затрудняет анализ кредитоспособности партнеров (банков). На данном этапе, в условиях нехватки стандартизированной информации, возможности по анализу кредитных рисков является довольно ограниченным, и поэтому данный недостаток может и в дальнейшем провоцировать принятие ошибочных инвестиционных решений. Таким образом, повышение доступности и качества информации является одним из важнейших условий успешного функционирования рынка.

Сегментация финансового рынка является еще одним недостатком, характерным для развивающихся экономик. Межбанковский кредитный рынок — это лишь одна из многочисленных составляющих финансовой системы, которая обычно включает и множество других рынков. Среди них наиболее тесно связанным с межбанковским кредитным рынком является рынок государственных ценных бумаг. В основном именно облигации внутреннего государственного займа (ОВГЗ) используются в качестве гарантии при проведении межбанковских кредитных сделок. Однако в условиях потери ликвидности вторичного рынка государственных ценных бумаг возможно повышение стоимости обеспечения этими ценными бумагами, что в свою очередь окажет значительное воздействие на развитие и функционирование

межбанковского кредитного рынка. Следовательно, межбанковский кредитный рынок необходимо рассматривать в тесной связи с другими финансовыми рынками, составляющими внешнюю среду его функционирования.

Данная работа представляет собой анализ институционального аспекта рынка. Представленная информация была получена в результате подробного опроса работников финансовых отделов ряда украинских банков – активных участников рынка, а также представителей Украинской межбанковской валютной биржи (УМВБ), международных аудиторских фирм, а также иностранных советников Национального банка Украины. Наличие активных контактов стало определяющим фактором в процессе выбора банков для проведения интервью. Конкретные темы, представленные в данном анализе, включают организационные аспекты функционирования денежного рынка, детальное описание которых представлено в разделе 2. В частности, речь пойдет о платежной и клиринговой системе, участниках рынка и процессах выработки решений, инструментах и методах обеспечения ценными бумагами. В разделе 3 представлены актуальные вопросы монетарной политики, связанные с функционированием межбанковского рынка. Основное внимание уделяется роли межбанковского рынка в процессе осуществления монетарной политики. Раздел 4 посвящен вопросам установления процентных ставок, а также особенностям спроса и предложения денежных средств на рынке. В разделе 5 дается итоговая оценка эффективности межбанковского рынка с точки зрения поведения его участников, прозрачности рынка и доступности информации, системы расчетов и ценообразования. На основании оценки состояния рынка в разделе 6 даются рекомендации по предоставлению технической помощи правительством США и предложения по проведению дальнейших исследований.

2. Украинский межбанковский рынок

Эффективность является решающим аспектом функционирования денежного рынка, что обуславливает необходимость детального рассмотрения обеспечивающих ее условий. Во-первых, рынок должен функционировать на конкурентной основе, что подразумевает рыночные «правила игры» и такое поведение участников рынка, которое было бы направлено на максимизацию их

прибыли. Далее, должен функционировать быстрый и относительно недорогой механизм перевода средств, работающий на основе надежной инфраструктуры и понятных правил, что позволяет снизить рыночные риски. И наконец, разнообразие применяемых финансовых инструментов должно обеспечить необходимую глубину рынка, а также возможность относительно легкой конвертации различных инструментов денежного рынка и наличности. Все вышеизложенные условия являются обязательными для обеспечения надлежащего функционирования денежного рынка. Вышеперечисленные факторы рассматриваются в этой части работы.

2.1. Организация рынка

С точки зрения организации рынка существует несколько способов проведения сделок на межбанковском рынке. Договоренность между дилерами может быть достигнута посредством прямой телефонной связи, системы *Reuters 2000* и через брокеров.

Заключение сделки по телефону — это наиболее распространенный способ проведения операции. Дилеры, используя свой опыт и знания рынка, могут определять потенциальных кредиторов либо заемщиков и непосредственно обращаться к партнерам в других банках по телефону. К тому же существуют специальные агентства, предоставляющие посреднические услуги, собирая банковские заявки на торгах и рассылая их по всем банкам – участникам системы. Получив от таких агентств предварительную информацию о ценах (процентных ставках), банки могут заключить сделку непосредственно по телефону.

Система электронной почты, поддерживаемая *Reuters*, позволяет отслеживать заявки на торгах непосредственно на экранах компьютеров и заключать сделки в режиме *on-line*. Эта система достаточно дорогая, и не все банки могут себе позволить ее приобретение. Поэтому в большинстве своем только крупные банки либо банки, являющиеся активными участниками рынка, приняли решение использовать эту систему. Естественно, что одновременно с использованием системы *Reuters* банки могут производить торги через телефонную связь. Тем не менее, система *Reuters* обладает большим количеством преимуществ по сравнению с обычными телефонными сделками (например, возможность одновременного торга с несколькими банками), что

говорит в пользу дальнейшего расширения сети банков, использующих систему *Reuters*.

Брокеры обслуживают клиентов (в основном банки), которые либо не могут найти подходящего партнера самостоятельно, либо предпочитают это делать через посредников. Из-за довольно серьезных ограничений этой формы сделок они составляют очень небольшую часть от общего количества проводимых на рынке операций. Ограничения заключаются в том, что банки не могут менять процентные ставки в зависимости от партнера по сделке. Кроме того, соглашение с брокером обязывает банки принять предложение в любой ситуации, когда для партнера установлен кредитный лимит. Данная схема выгодна банкам, которые сами не устанавливают цену на рынке.

В обслуживании банковских сделок очень хорошо себя зарекомендовала система электронных платежей. Благодаря такой системе средства почти по всем сделкам переводятся и поступают в распоряжение сторон спустя тридцать минут после заключения договора. Это означает, что банки, используя эффективную электронную систему, могут осуществлять торги в течение целого дня. И только по окончании торгов банки обязаны предоставить отчет НБУ. К концу каждого дня все сделки должны быть зарегистрированы, и документы должны поступить в НБУ. НБУ собирает эти документы и регистрирует данные рыночные операции.

2.2. Инструменты и объем сделок

Инструментами межбанковского денежного рынка являются краткосрочные займы.

В основном банки могут устанавливать произвольный срок погашения кредитов, который удовлетворял бы их текущие потребности. Ввиду высокой нестабильности экономической ситуации на Украине на данный момент самыми распространенными и предпочтительными кредитными сделками являются сделки *overnight*. Объем кредитов *overnight* составляет 80-90 процентов от общего объема сделок, которые в сумме в среднем не превышают 100 миллионов гривен в день. Банки также используют двухдневные, пятидневные, однонедельные, двухнедельные и одномесячные кредиты. Межбанковские кредиты с более длительными сроками погашения практически не присутствуют на рынке.

Использование различных инструментов на межбанковском рынке зависит от восприятия банком стабильности ситуации на рынке и в экономике. Это означает, что когда банки считают рынок рискованным, проявляется тенденция сокращения долгосрочных кредитов и уменьшения масштабов операций. На середину 1997 года ежедневный объем сделок превышал 100 млн. гривен, однако с того времени объем операций сократился на 70 млн. гривен. Средний срок погашения кредитов был также сокращен.

2.3. Участники

Свое желание участвовать в межбанковском рынке банки объясняют четырьмя основными причинами. Банки берут кредит для выполнения норм резервирования, предоставления средств под инвестиционные проекты своих клиентов, поддержки текущей ликвидности и для проведения арбитража. Иными словами, межбанковский рынок с одной стороны предоставляет возможность банкам, которые обладают дополнительной ликвидностью, отдать деньги в долг и минимизировать таким образом стоимость содержания привлеченных средств или средств, не приносящих процентов, а с другой стороны рынок предоставляет возможность быстрого доступа к свободным средствам, необходимым для обеспечения банковских операций. Это означает, что для успешного функционирования коммерческим банкам необходим хорошо развитый межбанковский рынок.

Несмотря на то, что общее количество коммерческих банков, функционирующих на Украине составляет 180, только очень немногие из них являются активными участниками межбанковского денежного рынка². По

² Украинский финансовый сектор состоит из большого количества (более 230) мелких финансовых организаций (банков, трастов, кредитных союзов и так далее), деятельность которых до 1996 года, когда национальный банк получил полномочие лицензировать банки, была практически не регулируема. Суммарные активы 15 крупнейших банков составляют 70% активов всего банковского сектора, что свидетельствует о том, что большая часть финансовых организаций являются мелкими и не обладают достаточным капиталом. Национальный банк Украины эффективно проводит политику, направленную на повышение требований к минимальной сумме основного капитала банков как одного из способов укрепления банковской системы (начиная с 1 января 1998 года вступило в силу требование ко всем банкам сформировать основной капитал в размере 1 миллиона ЭКЮ). Значительная доля неработающих займов в банковских портфелях является еще одним существенным недостатком деятельности банков. Однако более старые банки стараются преодолеть данную проблему путем накопления нового

оценке банкиров, общее количество банков, занимающихся торговлей на межбанковском рынке, составляет лишь около 80. Приблизительно 20 банков ежедневно участвуют в операциях по предоставлению займа и заимствования фондов; удивительно то, что большинство из них не могут одновременно назвать свои заявки купли и продажи на торгах (процентные ставки). Это означает, что на самом деле довольно малое число банков (приблизительно 6) могут одновременно продавать и покупать фонды в условиях установленной процентной ставки, остальные же либо только пытаются разместить избыточные ресурсы, либо привлечь недостающие им средства.

Точно выяснить причины, влияющие на решение банков по поводу участия в работе межбанковского рынка, довольно сложно; так же сложно определить и доминирующие мотивы принятия этих решений (арбитраж, соблюдение норм резервирования, поиск клиента или же поддержка ликвидности). Ни форма собственности банка, ни его размер не являются ответом на этот вопрос и создается впечатление, что единственный фактор, объясняющий поведение банков, кроется в профессионализме управления банками и выбранном ими способе проведения анализа кредитных рисков.

2.4. Анализ рисков

Операции на межбанковском рынке чреваты риском невозврата предоставленных займы фондов. Поэтому банки стараются свести к минимуму данный риск путем оценки надежности партнера в плане способности возратить кредит. Коммерческие банки признают, что у них есть собственный рейтинг и кредитный лимит для партнеров по рынку³. Это означает, что всякое решение по кредитованию банка принимается на основе анализа риска, свойственного конкретной сделке. Таким образом, качество анализа кредитного риска приобретет решающее значение для качества кредитного портфеля конкретного банка и, в конечном счете, для всей банковской системы.

капитала. Периоды высокой инфляции наряду с административными инструкциями (например «картотека-2») серьезно подорвали доверие предприятий и частных лиц к банковской системе. НБУ старается стимулировать хранение сбережений в банках, в частности, путем введения фонда страхования депозитов. Продолжается также постепенная ликвидация других административных норм, препятствующих развитию надежной банковской системы.

³ В отличие от развитых рынков, на денежном рынке Украины не существует стандартного официального рейтинга банков.

Как правило, два банка, заинтересованные в сотрудничестве на межбанковском рынке, подписывают документ под названием «генеральное соглашение». Данный документ регулирует правила сотрудничества партнеров на рынке, включая штрафы, сроки предоставления фондов, ответственных за исполнение, требования обмена информацией о балансах и другой статистической информацией. Следует отметить, что генеральное соглашение — это результат обширного исследования состояния банка – партнера.

Анализ рисков, связанных с операциями с другими банками, основывается на различной информации. Например, банки используют рейтинговую информацию от различных организаций (таких как НБУ, Ассоциация украинских банков, рейтинги частных рейтинговых агентств и т. д.), а также общедоступную информацию о балансах существующих банков. Обмен информацией о балансах банков является распространенной процедурой информирования участников рынка. Однако следует помнить, что украинская банковская система находится лишь на стадии внедрения международной системы бухгалтерского учета, что может означать довольно частое получение информации о банковских балансах в нестандартном виде, и это, естественно, вносит дополнительные трудности в проведение сравнительного анализа. Банки также проводят анализ показателей основных фондов и прибыльности, среди которых наиболее значимым является структура активов, в особенности — доля межбанковского кредита в общих активах⁴. Помимо исследования количественных показателей, банки очень внимательно отслеживают информацию о текущей и прошедшей деятельности других банков на рынке, обращая особое внимание на аспекты, связанные с соблюдением норм, установленных НБУ, качеством управления и репутацией банков. Связи и личные отношения играют значительную роль в оценке надежности партнеров.

На основании полученной информации банки принимают решение относительно дальнейшего сотрудничества, устанавливая для соответствующих банков рейтинг и кредитные лимиты. Обязанности выполнения аналитической работы, оценки рисков, рейтинга и лимитов, а

⁴ Значение этого показателя может варьироваться от 5% до более чем 50% для различных банков. Средний показатель по всему банковскому сектору составляет чуть меньше 10%.

также повседневного мониторинга и установления кредитных лимитов на месяц возлагаются на казначейские отделы банков.

Представленная выше общая схема проведения анализа рисков далеко не полностью отображает реальный процесс принятия решений и проведение анализа рисков банками на Украине. В проведении анализа рисков значимым является каждый фактор, хотя степень важности каждого из них может быть разной. Складывается впечатление, что анализу рисков отводится недостаточно важная роль. Не в каждом банке существует казначейский отдел как подразделение, отвечающее за менеджмент ликвидности и анализ рисков. К тому же связи и личные отношения, которые не могут считаться равноценной заменой количественной информации, все еще являются главным фактором, определяющим во многих банках результат принятия решений относительно кредитования. Наконец, доступ к количественной информации довольно ограничен, что существенно снижает возможности банков в проведении анализа рисков.

В результате методология оценки рисков, разработанная банками, которая предположительно должна охватывать все значимые факторы, является на самом деле не вполне адекватной. На данный момент постоянное противоречие между прибыльностью и ликвидностью устанавливает горизонт банковской деятельности. В итоге из-за ограниченной дееспособности аналитических и управляющих структур банки не могут выработать среднесрочную стратегию своего развития.

2.5. Залоговое обеспечение кредитов

Залоговое обеспечение кредитов служит механизмом, позволяющим уменьшать риск, связанный с заключением кредитных сделок. Тем не менее следует рассмотреть различные аспекты данных операций. Прежде всего требуется наличие высоколиквидного инструмента, используемого в качестве залогового обеспечения. Его роль играет ОВГЗ. Это, в свою очередь, требует высокой ликвидности вторичного рынка ОВГЗ и финансовой устойчивости правительства, как гарантов надежности ОВГЗ. Обеспеченные залогом сделки могут выступать в качестве гарантий стабильности рынка, что с началом функционирования рынка приобретает особую важность. Следует отметить, что в начале переходного периода государственные ценные бумаги обычно не

соответствуют изложенным выше требованиям. К тому же институциональные преобразования не могут обеспечить эффективного использования залогового обеспечения по причине низкого уровня развития финансового рынка. В частности, системы депозита и расчета все еще не функционируют. Украинские банки используют ОВГЗ в качестве залоговых обязательств в процессе межбанковских кредитных сделок. Происходит следующее: быстроразвивающийся рынок ОВГЗ обеспечивает достаточное предложение данного инструмента для того, чтобы он мог использоваться в качестве залоговых обязательств на межбанковском рынке. Однако ликвидность вторичного рынка ценных правительственных бумаг является недостаточной, что ограничивает возможность их использования в качестве залоговых обязательств. К тому же ОВГЗ не считаются надежным инструментом, и это приводит к колебаниям ставок доходности по ценным бумагам, что отображает риск таких операций. В итоге можно сказать, что ОВГЗ являются весьма проблематичным инструментом залоговых обязательств.

Отношение банков к использованию залоговых обязательств довольно неоднозначное. Доля кредитов под залоговые обязательства в общем межбанковском портфеле составляет от 20% до почти 100%, в зависимости от политики конкретного банка. Но есть одна общая черта, характерная для всех банков: в основном кредитные операции, осуществляемые в пределах кредитных лимитов, не требуют подкрепления в виде залоговых обязательств. Очевидно, эта политика может меняться в условиях ожидания банками проблем с ликвидностью в банковском секторе или же в условиях падения рейтинга заемщиков. Многие банки поменяли свою политику залоговых обязательств начиная с ноября 1997 г. Они стали чаще выдвигать требования предоставления залога, одновременно увеличивая объем покрытия ими кредитов. В июле 1998 г. общепринятым размером покрытия кредита было приблизительно 1,2-1,5 суммы кредита в зависимости от срока погашения и дохода по ценным бумагам. С того времени этот размер возрос до величины в 300 и более процентов от объема кредита, и в конце 1998 г. банки выдвигают требования к залоговым обязательствам почти на все кредиты, превышающие кредитные лимиты. Тем не менее предоставление залоговых обязательств не является достаточным условием получения кредита.

3. Межбанковский рынок и монетарная политика

Многие аспекты формирования монетарной политики должны учитывать степень развития межбанковского денежного рынка, что особенно важно на начальных этапах переходного периода для экономик с высокой инфляцией. Общепринятый аргумент в пользу стабилизации, основанной на привязке к обменному курсу, опирается на тот факт, что недостаточно развитые финансовые рынки служат потенциальным источником нестабильности денежного спроса. В результате стабилизация уровня цен, являясь основной целью стабилизирующей монетарной политики, не может базироваться на нестабильном соотношении монетарной и реальной составляющих. С другой стороны, хрупкость денежного рынка также приводит к негативным последствиям при монетарной политике, основанной на якоре обменного курса для стабилизации цен. Для того, чтобы обеспечить последовательность и надежность такой политики, необходимо определить внутренний кредит частному сектору как остаточный. Это следует из неспособности органов денежно-кредитного регулирования целенаправленно перераспределять растущий внутренний кредит из-за слабо функционирующих каналов движения капитала на финансовом рынке.

Межбанковский рынок играет центральную роль в осуществлении монетарной политики. В переходных экономиках, которые переключаются с прямых на не прямые инструменты монетарной политики, межбанковский рынок осуществляет распределение кредитных ресурсов для банковской системы и, в конечном счете, предприятиям и домашним хозяйствам. Таким образом, центральный банк нуждается в отлаженном функционировании денежного рынка для того, чтобы эффективно воздействовать через операции открытого рынка и другие инструменты монетарной политики на банковскую систему. Межбанковский рынок выступает в роли индикатора состояния и ликвидности банковского сектора. Колебания реальных и номинальных процентных ставок сигнализируют органам власти, отвечающим за осуществление монетарной политики, о состоянии межбанковского рынка, а также служат проявлением непосредственной реакции на макроэкономические меры правительства.

В условиях существующей экономической ситуации роль межбанковского рынка довольно ограничена по причине следующих факторов. Во-первых, чрезмерные государственные расходы в результате эффекта вытеснения не оставляют места для рыночных инвестиций. Это означает, что финансирование экономики осуществляется через государственный сектор, повышая реальные процентные ставки коммерческих кредитов. Во-вторых, большое количество инвестиционных проектов финансируется с помощью прямых кредитных линий крупных банков, получающих средства из центрального банка. Такая процедура исключает «здоровое» рефинансирование банковской системы и рыночных механизмов инвестирования.

Для успешного функционирования банковскому сектору необходимы четко сформулированные цели монетарной политики и инструменты для ее проведения. Банки признают отсутствие общих и четких правил, регулирующих применение денежных средств для рефинансирования банков, таких как ломбардный кредит, кредитные аукционы, и кредиты под залог других обязательств. Если имеющий проблемы ликвидности банк обращается за рефинансированием к центральному банку, то ответ на свое заявление, отказ или одобрение, он должен получить в тот же день, что в сегодняшней ситуации не выполняется. Банки неохотно применяют и боятся прибегать к возможности рефинансирования через НБУ по причине усложненности и длительности процесса рассмотрения заявки без какой-либо гарантии своевременного получения ответа.

Банки считают, что процесс принятия решений по вопросу их рефинансирования не является достаточно прозрачным. НБУ все еще не определил принципы проведения кредитных аукционов и возможности обращения банков к НБУ как к последнему заемщику. В случае, если банки не могут воспользоваться услугами НБУ как заемщика последней инстанции в критической ситуации, они обязаны держать резервные фонды, чтобы избежать потенциальных проблем с ликвидностью. Такой эффект является более ощутимым для экономик с недостаточно развитыми финансовыми рынками, поскольку доступ банков к другим источникам средств весьма ограничен. В результате стоимость банковских операций выше, чем в условиях четко определенных «правил игры». Необходимость формировать резервные фонды в свою очередь ограничивает рост межбанковского рынка.

Изложенные выше аргументы отнюдь не означают, что банки в любой момент должны иметь доступ к источникам рефинансирования НБУ, поскольку это было бы нежелательно как с точки зрения монетарной политики, так и с точки зрения необходимости развития надежной банковской системы. Тем не менее, банки должны иметь в своем распоряжении информацию о том, когда они могут обратиться и получить рефинансирование и на каких условиях. Более того, все банки должны иметь равный доступ к ресурсам и любое политическое предпочтение должно быть исключено. Наконец, необходимо также подчеркнуть, что политика прозрачного рефинансирования отнюдь не означает расплывчатую монетарную политику.

4. Определение межбанковских кредитных ставок

Текущая ситуация с изменением ставок по межбанковским кредитам демонстрирует чрезвычайный уровень колебаний, что в свою очередь поднимает вопрос о факторах, оказывающих влияние на цены кредитного рынка и, в частности, вопрос о механизме установления процентных ставок по кредитам. Данная часть исследования представляет попытку анализа колебаний процентных ставок и разницы между процентными ставками, по которым банк получает средства и выдает их в заем.

4.1. Информационные данные

Прежде чем приступить к анализу временных рядов, необходимо представить набор данных, который был использован для оценки процесса установления процентных ставок. Как уже упоминалось в предыдущей части работы, существует несколько агентств, занимающихся сбором предложений дилеров, а также их рассылкой с целью предоставления информации о рынках. Такие агентства регулярно публикуют ставки по межбанковским кредитам в форме простой средней ставки, рассчитанной на основе данных, полученных из банков. Однако следует отметить, что публикуемые ставки — это не ставки сделок, а лишь те, которые были объявлены дилерами. Более того, правильное определение средних ставок должно учитывать вес каждого типа кредитов в общем объеме, а не просто быть средней величиной процентных ставок. Это

говорит о наличии некоторых ограничений в данных. Однако, предполагая, что неточность вычислений и разница между объявленными и реальными величинами в среднем являются постоянными, можно предположить, что информационные данные являются репрезентативными и несут определенную полезную информацию. В настоящем анализе мы придерживаемся вышеизложенного предположения и будем использовать информацию одного из агентств, под названием «Бизнес», которое занимается сбором информации о процентных ставках, предложенных дилерами.

Все процентные ставки представлены по понедельно и являются годовыми ставками. Недельная величина представляет просто среднюю величину ежедневных процентных ставок. Все остальные данные получены из статистических данных НБУ. Диапазон информации отличается в зависимости от переменных. В основном процентные ставки и другая информация (например, денежная база, процент скидки НБУ) представлены за период девяти месяцев начиная с июля 1997 г. до апреля 1998 г. Только доходность ОБГЗ охватывают период четвертого квартала 1997 г. года и первый квартал 1998 г. Требования к общему правительству представлены только за первый квартал 1998 года. В то же время, процентные ставки по кредитам экономике представлены на месячной основе и охватывают период 1997 года и первые два месяца 1998 года.

Недостатки информации использованной для проведения настоящего анализа свидетельствуют о насущной необходимости найти более точные информационные данные для того, чтобы проводить дальнейшие исследования данного рынка.

4.2. Межбанковские ставки кредитов

Все межбанковские кредитные ставки (например, *overnight*, 7-, 14-, 30-, 60- и 90-дневные), представленные на графике 1, находятся в довольно тесной связи. В то же время цены на кредиты характеризуются значительными колебаниями. Ставки *overnight* изменялись от 10 процентов в августе 1997 года до 40 процентов в конце февраля 1998 года⁵. Процентные ставки для 90-дневного кредита в девятимесячный период с конца июня 1997 г. до начала

⁵ Все процентные ставки являются годовыми.

апреля 1998 г.⁶ колебались более сильно — от 25% до 85% годовых. Остальные ставки, следуя общей схеме, в основном оставались в пределах обозначенных величиной ставки *overnight* и ставки 90-дневного кредита.

График 1 четко показывает разнородность колебаний процентных ставок в течение всего периода. В общем, по признаку природы колебаний можно выделить два периода. Первый период — до конца ноября 1997 года — характеризуется относительно умеренными колебаниями в диапазоне от 10% до 40% с 10 пунктами различиям в процентных ставках между ставками *overnight* и ставкой по 30-дневному кредиту. Для второго периода — с декабря 1997 г. по апрель 1998 г. — характерен значительно более высокий уровень ставок кредитов с диапазоном колебаний от 20% до 80% и приблизительно 40 пунктами разницы между максимальными и минимальными ставками.

4.3. Обменный курс

Межбанковский рынок необходимо рассматривать в связи с другими финансовыми рынками, которые влияют на спрос и потребление фондов и, в конечном счете, на процентные ставки. Сопоставление взаимовлияния ставок по межбанковским кредитам и процентных ставок на других рынках, например, таких как рынок зарубежной валюты, рынок ОВГЗ, депозитные и кредитные рынки, и зарубежные финансовые рынки, возможно лишь при условии эффективного функционирования таких рынков.

Несомненно, важнейшей частью всякой финансовой системы является валютный рынок. В частности, для переходной экономики Украины, характеризующейся низким уровнем монетизации и одновременно высоким уровнем долларизации, обменный курс является ключевым финансовым индикатором. К тому же, монетарная политика последних двух лет ориентировалась на привязку национальной денежной единицы к твердой валюте, что, естественно, повышает значение американского доллара для функционирования всей экономики.

⁶ Как уже отмечалась, срок погашения, превышающий один месяц, почти не использовался. Это дает основания для скептицизма по поводу процентных ставок 60-дневных и 90-дневных кредитов, которые совсем несущественно отличаются от ставок 30-дневных кредитов.

Рост девальвационных ожиданий и последующее повышение рисков заимствования объясняют внезапное повышение процентных ставок по кредитам и маржи в конце ноября. Обменный курс служил на тот период лишь промежуточной целью монетарной политики, и вмешательство НБУ позволяло поддержать его стабильность в ноябре и декабре. Кроме стандартного ожидания влияния девальвации обменного курса на уровень процентных ставок не было других механизмов взаимосвязи обменного курса и ставок по кредитам. Следует отметить, что такая взаимосвязь больше относится к вопросу общего доверия к проводимой экономической политике, нежели к вопросу сегментации рынка. Однако это показывает, что рыночные силы влияют на установление процентных ставок, в том числе и на межбанковском рынке, посредством механизма ожидания.

4.4. Коммерческий кредит

Ставки по межбанковскому кредиту являются ценой за пользование быстродоступными деньгами. Эта цена — результат соотношения спроса и предложения на средства. Таким образом, факторы, непосредственно влияющие на спрос и предложение, будут также определять и цену (т.е. процентные ставки по кредитам). Спрос на средства может являться следствием необходимости выполнения требований наличия резервов либо же необходимости финансирования портфельных инвестиций.

В странах с рыночной экономикой банки используют межбанковский рынок в качестве источника средств для финансирования своих долговых портфелей. Таким образом, ставки по коммерческим кредитам (или ставки по кредитам предприятиям) обычно определяются ставками на межбанковском рынке. Средние размеры процентных ставок по коммерческому кредиту и межбанковскому кредиту представлены на графике 2. Хотя имела место значительная разница между ставками, которая отображает рискованный характер предоставления кредитов предприятиям, очевидно, что процентные ставки по межбанковскому кредиту являлись определяющими для процентных ставок по коммерческому кредиту. Колебания, наблюдавшиеся в конце 1997 и начале 1998 года, объясняются тем фактом, что объем коммерческих кредитов значительно снизился и обе ставки находились на примерно одинаковом уровне.

4.5. Рынок ОВГЗ

Процентные ставки по государственным ценным бумагам (которые обычно являются несколько более высокими) колеблются в соответствии со ставками межбанковского кредита. Так как ОВГЗ считаются ликвидными инвестициями с низким уровнем риска, а межбанковский рынок способен быстро предоставить свободные средства, то процентные ставки по межбанковскому кредиту должны стать решающим фактором для процентных ставок по ОВГЗ. В противном случае правительство не сможет продать ОВГЗ под такие низкие проценты.

Представленное выше объяснение не применимо к развитию финансового рынка на Украине в 1997 году. На графике 3 доходность ОВГЗ с шестидесятидневным сроком погашения ниже, чем ставки по кредиту *overnight*. Это означает, что участники рынка считают операции на межбанковском рынке более рискованными. Хотя определенная корреляция между ставками по межбанковскому кредиту и доходностью ОВГЗ и существует, процентные ставки по государственным ценным бумагам отображают плохое состояние государственных финансов и риск невыполнения обязательств, и между ними и ставками по межбанковскому кредиту не наблюдается близкой взаимосвязи. После шокирующего и значительного повышения всех процентных ставок в ноябре и декабре 1997 года ставки по межбанковскому кредиту начали понемногу опускаться, в то время как ставки по ОВГЗ оставались на уровне 50%. Медленная стабилизация стоимости за пользование деньгами на рынке доказала, что причиной шока процентных ставок в ноябре являлись рискованные государственные ценные бумаги, процентные ставки по которым остались высокими.

4.6. Уровень необходимых резервов

Резервные требования обязывает банки удерживать определенную сумму беспроцентных активов в центральном банке. Вследствие этого, если банки не могут выполнить резервных требований, им приходится одалживать недостающие средства. Метод исчисления уровня необходимых резервов характеризуется сезонностью. Согласно украинскому законодательству, банки обязаны передавать необходимую сумму резервов в середине и в конце каждого месяца. Как результат, в эти периоды можно было бы ожидать рост цен (т.е. процентных ставок), связанный с чрезмерным спросом на средства.

Опрос банков подтверждает существование определенной структуры в колебаниях процентных ставок (т.е. ставок по кредитам *overnight*), пик которых приходится приблизительно на десятый день каждого двухнедельного периода. Банки утверждают, что они умышленно выполняют резервные требования приблизительно на десятый день каждого двухнедельного периода. Принимая во внимание ожидаемый приток средств, банки рассчитывают сумму уровня необходимых резервов и выполняют требования до конца периода. Такая практика, которая требует наличия чрезмерных резервов, является результатом незначительной глубины рынка и отсутствия организации, которая играла бы роль последнего заимодателя, описанной в предыдущем разделе.

4.7. Дисконтная ставка

Детерминантами предложения средств на межбанковском рынке являются ломбардная и дисконтная ставка, объем и ставки операций на открытом рынке. Эти факторы непосредственно влияют на ликвидность банковского сектора, а значит и на предложение средств на межбанковском рынке.

На графике 4 представлены дисконтная и межбанковская ставки *overnight* (а также ставки по 30-дневному межбанковскому кредиту). Дисконтная ставка как цена пользования деньгами национального банка должна иметь большее влияние на процентные ставки по межбанковскому кредиту. Тем не менее взаимосвязь между ставками не является такой сильной, как можно было ожидать. Значительно колеблющаяся ставка *overnight* отличается от дисконтной ставки. В сентябре и октябре прошлого года ставки по кредитам *overnight* понемногу начали превышать дисконтную ставку, указывая тем самым на дисбаланс на финансовых рынках. Эти ставки были достаточно близки к дисконтной ставке в декабре и ноябре, но в феврале и марте начали снижаться, в то время как дисконтная ставка оставалась на гораздо более высоком уровне.

Объяснением значительной разницы в величине ставок может служить тот факт, что кредит рефинансирования не доступен по установленной дисконтной ставке. Этот вопрос был уже обговорен в одном из предыдущих разделов.

4.8. Ликвидность

Денежная база может служить индикатором ликвидности банковского сектора. На графике 5, ссылаясь на сказанное выше о ликвидности банков,

можно увидеть, что в действительности в периоды снижения денежной базы наблюдается повышение процентных ставок, и наоборот — падение ставок, когда денежная база повышается. Это означает, что процентные ставки по межбанковскому кредиту чувствительны к ликвидности банковского сектора. И этот результат не удивляет. Колебания ликвидности, по всей видимости, совпадают с моментами дополнительного впрыскивания НБУ средств коммерческим банкам или правительству.

Последним фактором, связанным с банковской ликвидностью и объясняющим колебания процентных ставок, являются правительственные платежи. Если рассмотреть величины чистых требований банковского сектора к правительству (график б), можно увидеть, что чрезмерная ликвидность банков, являющаяся следствием снижения правительством своих обязательств по отношению к этим банкам, приводит к снижению ставок⁷. Иными словами, погашение ОВГЗ, изменение уровня правительственных депозитов в коммерческих банках и какие-либо другие платежи (в основном по социальным обязательствам) в значительной мере влияют на ликвидность банков и процентные ставки по межбанковскому кредиту.

5. Оценка эффективности функционирования рынка

Главным результатом проведенной работы является вывод о существовании на Украине предварительных условий для эффективно функционирующего межбанковского рынка. В основном рынок функционирует на конкурентной основе, которая предполагает рыночное определение уровня процентных ставок (цен), направленное на максимизацию прибыли поведение участников рынка, достаточно развитую инфраструктуру и прозрачное регулирование, исключающее чрезмерный риск.

Процентные ставки являются результатом соотношения между спросом и предложением средств на рынке. Уровень процентных ставок отображает влияние всех определяющих цену факторов, таких как ставка по кредитам

⁷ Очевидно, это является эффектом вытеснения, снижающим ликвидность банковского сектора и уменьшающим его возможности по осуществлению инвестиций в частный сектор.

рефинансирования (и их доступность), доходность ОВГЗ, ставки по коммерческим кредитам, уровень необходимых резервов и т.п. При определении процентных ставок во внимание принимается также ликвидность других финансовых инструментов. Отсутствуют какие-либо постановления (или другие препятствия), которые ограничивали бы участников рынка в свободном выборе процентных ставок.

Хотя структура банков по форме собственности — только два банка полностью находятся в государственной собственности — и указывает на направленное на максимизацию прибыли поведение участников рынка, уровень и качество управления банками может быть недостаточно высоким для поддержания рыночного поведения, имеющего целью получение прибыли. Многие из банков тесно связаны с правительством (т.е. обслуживают правительственные счета). Это предполагает определенную политизацию в поведении банков. В этом случае банки также кредитуют правительственные инвестиционные проекты, обходя рыночные механизмы. В связи с неспособностью к осуществлению правильного анализа кредитного риска, названный выше фактор предполагает, что банки не являются полностью независимыми и способными функционировать как рыночные и максимизирующие прибыль субъекты.

Наконец, средства переводятся быстро и по низкой стоимости посредством эффективной электронной системы.

Слабость рынка зачастую является следствием высоких номинальных и реальных процентных ставок, высоким уровнем их изменчивости и большой разницей между различными ставками. Инструменты с чрезвычайно коротким периодом обращения не обеспечивают значительной глубины рынка. На рынке не хватает активных участников. До сих пор многие банки еще не научились пользоваться преимуществами рынка. Все эти слабые стороны объясняются отсутствием прозрачности на рынке, ограниченным доступом к данным, недостаточным анализом риска и нечеткой формулировкой целей и инструментов монетарной политики.

6. Рекомендации и предложения для будущих исследований

Все результаты данной работы в значительной мере базируются на расширенном опросе представителей финансовых учреждений, в частности, коммерческих банков, Национального банка Украины, бухгалтерских фирм и иностранных советников НБУ. Выбор банков для интервью определялся существующими связями с банками или отдельными лицами, которые принимали участие в программах технической помощи, предоставляемой правительством США и иными донорами. Среди выбранных банков не случайно преобладали большие и активные банки. Принимая во внимание, что эти банки владеют необходимой информацией о других участниках рынка, картина в целом не должна иметь каких-либо отклонений. Ниже представлены рекомендации для технической помощи правительства США и предложения для дальнейшего исследования украинского межбанковского рынка.

1. Очевидной проблемой, препятствующей дальнейшему развитию межбанковского кредита, является отсутствие прозрачности и необходимой информации. Совокупные данные о функционировании рынка (процентные ставки и объем операций) публикуются с недостаточной частотой и не являются общедоступными. Вследствие этого банки и иные финансовые учреждения могут полагаться лишь на неполную и фрагментарную информацию, получаемую в результате самостоятельного исследования рынка или исследований других лиц (например, рейтинговых агентств, брокеров и т.п.). Кроме этого, участники рынка должны иметь возможность наблюдать за другими участниками рынка и за результатами своих сделок. Это предоставило бы участникам рынка большой объем информации, а значит и возможность рыночной реакции на любые шоки на рынке и более эффективной оценки доступных средств. Набор существующей информации о коммерческих банках на рынке не стандартизирован. Решающим фактором является то, что все банки должны обладать целостной и идентичной (в смысле стандартов) информацией об иных участниках рынка с точки зрения анализа кредитного риска. Таким образом, **необходим механизм, который обеспечивал бы доставку информации банкам. Единственным источником улучшения качества информации, а также ее доступности, является НБУ и его**

постановления. Совокупные данные доступны лишь через НБУ, в то время как постановления способны заставить банки принять международные стандарты бухгалтерского учета и сделать их доступными для общественности.

2. Существует недостаток в анализе рисков сделок договаривающихся сторон и, в действительности, во всем процессе предоставления кредита. Более того, существует недостаток достоверной информации относительно и того, и другого. Общая схема риска, задействованного в операциях на межбанковском рынке, неспособна полностью отобразить процессы принятия решений и анализа риска в украинских банках. Хотя все необходимые факторы являются значимыми при осуществлении анализа риска, они имеют различную важность. Создается впечатление, что роль анализа является незначительной и неточной. Не все банки содержат казначейский департамент как структурное подразделение, отвечающее за управление ликвидностью и анализ риска. Кроме этого, связи и личные отношения, которые неспособны заменить количественную информацию, все еще являются основным фактором, определяющим принятие кредитных решений многими банками. Наконец, количественная информация характеризуется ограниченной доступностью, что значительно снижает возможность банков осуществлять анализ риска. В результате этого, методология оценки риска, разработанная банками и предположительно содержащая все значимые факторы, неправильна. На сегодняшний день банковская деятельность сосредоточена лишь на каждодневной борьбе за прибыль и ликвидность. Банки неспособны разработать среднесрочную стратегию своего развития, что в первую очередь объясняется ограниченными возможностями аналитических и принимающих решения структур. **Необходимость совершенствования аналитических возможностей в казначейских департаментах является очевидной. Мы бы порекомендовали некоторую поддержку со стороны западных советников, непосредственно занятых вопросами казначейской деятельности.**

3. Для эффективного функционирования банковскому сектору необходимы четкие формулировки целей монетарной политики и используемых в ее реализации инструментов. НБУ должен определить порядок проведения кредитных аукционов и организации, играющие роль последнего заимодателя.

В случае, если банки не могут положиться на организацию, играющую роль последнего заимодателя, созданную центральным банком, им необходимо держать запасные балансы для зачета потенциальных проблем с ликвидностью. Вследствие этого стоимость осуществления банковских операций является более высокой, чем если бы они осуществлялись по четко установленным правилам игры. В то же время банки должны получать информацию о том, когда они вправе подать заявку на получение рефинансирования, и на каких условиях это возможно. Это содействовало бы углублению рынка, увеличению объема операций и продлению периода обращения ценных бумаг. **НБУ необходимо рекомендовать проведение более прозрачной монетарной политики с четким формулированием ее целей и инструментов.**

4. Существует огромная потребность в улучшении качества данных, в том числе и об объемах операций, недостаточно оговоренных в данной работе. Имея необходимые временные серии, было бы возможно применить соответствующие эконометрические методы оценки эффективности рынка. Можно было бы моделировать и оценивать сегментацию финансовых рынков, а также влияние монетарной политики на рынок.

Приложение

Избранные отчеты об интервью, проведенных в банках

Банк А

Следующие пункты представляют собой краткое описание того, что обговаривалось во время встречи.

1. По информации, полученной в банке А, 40-50% банков являются участниками рынка.

2. Около 60% операций осуществляются посредством электронной системы «Reuters 2000», 30% — по телефону, и 5-10% — брокерами.

3. Операции на межбанковском рынке составляют около 50% общего объема операций банка.

4. Причиной участия банка на межбанковском рынке является управление ликвидностью и финансирование долгосрочных кредитов. Представители банка подчеркнули, что трехмесячный период считается долгосрочным. Большинство операций на рынке межбанковского кредита короче двух недель.

5. Ссуды не обеспечиваются залогом для партнеров, имеющих кредитные лимиты в банке.

6. В основном существует два фактора, определяющих информацию для формирования кредитных лимитов для банков. Первым является месячный финансовый отчет НБУ, а вторым — репутация банков (история сотрудничества, мнения других банков и т.п.). Двадцать банков имеют кредитные лимиты в данном банке. Они являются также его преимущественными партнерами на рынке.

7. Процентные ставки зависят от периодов погашения ОВГЗ, когда НБУ собирает у банковской системы средства для осуществления этих платежей. Они колеблются также в соответствии с 15-дневным периодом для выполнения резервных требований.

8. Право удерживать резервы в форме ОВГЗ постепенно исключается и будет остановлено в ноябре. На сегодня банкам разрешено удерживать 75%

своих резервов в форме ОВГЗ. Эта доля будет уменьшаться примерно на 25% каждый месяц. Банк считает это постановление дополнительным бременем для банков, которым не хватает ликвидности. Конечно же, это окажет влияние на межбанковские операции. Процентные ставки, как по межбанковскому кредиту, так и по ОВГЗ, возрастут.

9. Банк практически не использует средств, распределяемых НБУ на кредитных аукционах по рефинансированию. Причиной является то, что НБУ негативно относится к кредитованию банковской системы. Он редко организывает кредитные аукционы, а процедура получения кредитов усложнена и занимает много времени. По оценкам банка, лишь 1% его активов приходится на счет кредитов НБУ.

10. Банк не принимал участия в операциях РЕПО, так как они передавали право собственности на ОВГЗ. Таким образом, банки не могли использовать освобождения от уплаты налогов, поскольку они не владели ОВГЗ до наступления срока их погашения. Сегодня центральный банк использует кредиты под залог. Тем не менее банк оценивает постановления, касающиеся операций с НБУ, как нечеткие и допускающие различную интерпретацию. Таким образом, он не желает одалживать средства у НБУ в связи с жесткими санкциями. НБУ не разрешает банкам превышать лимит средств на своих счетах.

Банк Б

1. Банк Б можно считать консервативным банком. Он не сотрудничает с примерно десятью самыми крупными банками Украины. Банк, принимая во внимание его монополистическую позицию в финансировании государственных предприятий и рискованно недоброжелательное отношение к межбанковским кредитным операциям, как правило, характеризуется чрезмерной ликвидностью и служит поставщиком средств на рынок. Тем не менее он одалживает средства у других больших банков и НБУ, когда ему необходимо удовлетворить свои финансовые потребности. По словам представителей банка, 30% кредитов на рефинансирование получает именно этот банк.

2. Кредитная политика банка базируется на следующих факторах:

– сотрудничество с большими, а значит надежными банками;

- личные отношения между руководителями банков (т.е. доверие к партнерам по бизнесу, история сотрудничества);
- руководство банка самостоятельно принимает кредитные решения;
- в банке отсутствует казначейский департамент, а статистический анализ риска не осуществляется;
- операции по предоставлению кредитов не обеспечиваются залогом.

3. Банк не осуществляет инвестиций в государственные ценные бумаги, которые составляют лишь 3 млн. грн. в банковском портфеле.

4. Период обращения большинства предоставляемых и получаемых кредитов не превышает семи дней. Почти отсутствуют межбанковские кредиты с периодом погашения более одного месяца.

5. Операции с иностранными банками на международном рынке (преимущественно с российскими и прибалтийскими банками) составляют 20% всех операций банка.

6. По словам представителей банка, рынок межбанковских кредитов функционирует эффективно. Отсутствует какое-либо регулирование, и, таким образом, рыночный механизм обеспечивает его эффективное функционирование. Общие экономические условия могут лишь улучшить рынок в плане его изменчивости (т.е. процентные ставки и колебания объема операций).

Банк В

1. Банк В является одним из двух крупнейших участников межбанковского кредитного рынка. Каждый из банков занимает примерно третью часть всего рынка. Оба банка могут влиять на уровень процентных ставок на рынке путем увеличения (уменьшения) портфеля межбанковских кредитов.

2. Причинами привлечения (либо предоставления) банком кредитов на рынке являются следующие:

- вклады до востребования составляют 66% обязательств, требующих высокого уровня ликвидности для удовлетворения текущих потребностей банка;
- финансирование инвестиционных проектов клиентов;
- банки обязаны выполнять резервные требования;
- после выполнения требований клиентов чрезмерная ликвидность продается на рынке;

– арбитражные операции и операции с иностранной валютой.

3. Банк В привлекает и предоставляет кредиты на рынке в соответствии с условиями своей ликвидности. Он не может быть определен исключительно как заимодатель либо займодержатель на рынке.

4. Структура активов:

- кредиты юридическим лицам — 52% (межбанковские кредиты — 15%);
- государственные ценные бумаги — 14,2%;
- ценные бумаги предприятий — 2,3%;
- наличные и иные средства.

5. Около 49 банков имеют кредитные лимиты в данном банке. Кредитные лимиты 7 большим банкам составляют приблизительно 10-12 млн. грн.

6. Банк самостоятельно подготавливает кредитные лимиты (конфиденциально) и рейтинг банков, анализируя:

- месячные балансы;
- историю сотрудничества;
- наличную информацию (пресса, агентства и т.д.).

7. Банк не использует залог в операциях, покрытых кредитными лимитами. 30% кредитов обеспечиваются залогом. ОВГЗ, используемые в качестве залога, как правило, покрывают 125% кредита.

8. Компании, предоставляющие брокерские услуги, иногда используются при осуществлении операций.

9. Для управления своей ликвидностью банк не использует кредитные аукционы по рефинансированию.

10. Единственным постановлением, влияющим на кредитование на межбанковском рынке, является то, что банкам не разрешается кредитование иностранных клиентов в национальной валюте.

Банк Г

1. Основные характеристики кредитного рынка:

– участниками рынка являются банки резиденты и нерезиденты. Существует приблизительно 5-6 банков способных (в зависимости от процентной ставки) одновременно заимствовать и одалживать средства. Банк Г активно торгует с примерно 20 банками;

– объемы сделок составляют 80-100 миллионов гривен на рынке внутренней валюты и около 50 миллионов американских долларов на рынке твердой валюты;

– сроки платежа: до начала следующего рабочего дня, 7 дней и 1 месяц. Инструменты более длительных сроков платежей используются редко;

– в качестве залоговых обязательств для кредитных сделок межбанковского рынка используются ОВГЗ.

2. Банк Г является одним из ведущих игроков рынка, побудительными причинами его участия в сделках на рынке являются следующее:

- арбитраж;
- ликвидность;
- займы коммерческим клиентам;
- выполнение резервных требований.

3. В случае обоюдного желания двух банков сотрудничать на рынке они подписывают общую договоренность, призванную регулировать правила сосуществования на рынке.

4. В процессе осуществления анализа рисков и установления предельных норм для партнеров по рынку анализируются следующие факторы:

- рейтинг и информация, полученная от различных источников (например, Украинская ассоциация банков, КАЛИНА, «Мир и деньги»);
- балансы соответствующих банков (капитал, прибыль и т.д.);
- выполнение норм, установленных НБУ;
- продолжительность деятельности на рынке;
- репутация.

5. По каждому виду инструментов ежемесячно устанавливаются лимиты. 53 украинских и более 20 зарубежных банков имеют кредитные лимиты в Банке Г, однако 80% межбанковских кредитов даны банком под залог. Залоговые обязательства покрывают 125% кредитной стоимости.

6. Дилеры могут устанавливать процентные ставки в зависимости от клиента (банка). Процентные ставки определяются потребностям рынка в ликвидности. Погашение ОВГЗ понижает уровень ставок посредством вливания дополнительных фондов на рынок. В тоже время колебания правительственных депозитов в коммерческих банках также определяют ликвидность банковской системы и процентные ставки на межбанковском рынке.

7. В случае необходимости дополнительных фондов банк прибегает к практике кредитных аукционов и использует инструменты повторного финансирования. Однако нынешний уровень ставок повторного финансирования делает эти фонды чрезвычайно дорогими и поэтому банки вынуждены искать на межбанковском рынке более дешевые фонды. Этот банк считает, что рынок функционирует эффективно, что означает, что спрос и предложение кредитов определяют процентные ставки рынка. Однако для дальнейшего развития рынка все еще требуется введение новых инструментов (таких как форварды и деривативы). Служащие банков также нуждаются в организации дополнительного обучения.

Банк Д

1. По мнению представителей этого банка, процентные ставки межбанковского кредита в основном определяются:

- ставкой рефинансирования;
- доходом по ценным бумагам;
- РЕПО;
- очередными и внеочередными бюджетными платежами;
- погашением ОВГЗ и уровнем необходимых резервов.

2. Кредиты НБУ практически не используются банком в связи с нечетким регулированием инструментов рефинансирования (и чрезмерно высокими штрафами) и непрозрачностью процесса принятия решений, касающихся предоставления редисконтных кредитов. Подача заявки на получение редисконтного кредита сопровождается слишком большой волокитой и, кроме того, отсутствуют какие-либо гарантии того, что банк узнает о принятом решении своевременно. Это не поощряет банки подавать заявки на получение инструментов рефинансирования, так как они не могут заранее рассчитывать на эти инструменты. Вследствие этого банкам необходимо удерживать дополнительные вспомогательные балансы.

3. Общей слабой чертой украинских банков является неспособность осуществлять адекватный анализ кредитного риска и кредитное планирование. Казначейский департамент (если таковой существует) не обладает квалифицированным персоналом и внешними процедурами профессионального рассмотрения каждодневной ликвидности и принятия стратегических

среднесрочных инвестиционных решений. Пока что банками не разработаны информационные системы количественного анализа данных по банковской системе.

Банк Е

1. Банк Е считает, что межбанковский рынок функционирует эффективно и на рыночной основе. Слабыми сторонами рынка являются недостаточная глубина долгосрочных инструментов, а также значительные колебания уровня процентных ставок по кредитам.

2. Банк преимущественно предоставляет кредиты другим банкам вследствие чрезмерной ликвидности вкладов, получаемых от клиентов. Банк старается предоставлять кредиты с длительным периодом обращения и в то же время привлекает средства в случае необходимости достижения ликвидности, либо выполнения резервных требований. Банк преимущественно занимается финансовыми операциями с хорошо известными клиентами и банками с хорошей репутацией.

3. Анализ кредитного рынка базируется на следующих факторах:

- рейтинги и информация, получаемая от различных учреждений (таких как НБУ, Ассоциация украинских банков, частные рейтинговые агентства и т.п.);
- балансовые отчеты других участников рынка;
- анализ показателей капитала и прибыльности;
- текущая и предыдущая деятельность банков на рынке (т.е. репутация);
- выполнение норм НБУ;
- качество управления;
- связи и личные отношения.

4. Лимиты устанавливаются в конце каждого месяца отдельно для всех инструментов. Около 40 украинских банков имеют кредитные лимиты в банке Е.

5. Кредиты, предоставляемые в пределах лимита, как правило, не обеспечиваются залогом. Тем не менее 40% межбанковских кредитов обеспечиваются залогом. Залог покрывает около 120-150% величины кредита, в зависимости от периода обращения ОВГЗ.

6. Основными детерминантами ставок по межбанковскому кредиту являются:

- уровень необходимых резервов;

- ставка рефинансирования;
- доходность ОВГЗ;
- кредитные аукционы;
- бюджетные платежи;
- погашение ОВГЗ.

Банк Ж

1. Инструментами межбанковского кредитного рынка являются краткосрочные ссуды, среди которых главная роль придается кредитам *overnight* (объемы кредитных операций *overnight* составляют около 80-90% общего объема операций). Банки используют также 2-дневные, 5-дневные, недельные, двухнедельные и месячные кредиты. Межбанковские кредиты с периодом обращения, превышающим один месяц, практически отсутствуют.

2. Банк практически не использует средства, предоставляемые НБУ через кредитные аукционы по рефинансированию либо через какие-либо другие инструменты. Причина состоит в том, что НБУ отрицательно относится к кредитованию банковской системы. Он редко организывает кредитные аукционы, а процедура получения кредита усложнена и занимает много времени.

3. Банк Ж не является основным участником рынка. Тем не менее он принимает участие в рынке для кредитования коммерческих клиентов, выполнения требований по уровню необходимых резервов и, изредка, для арбитража.

4. Факторы, принимаемые во внимание при осуществлении анализа риска и выделения лимитов для партнеров по рынку, следующие: рейтинговая информация, получаемая от различных агентств и учреждений, балансовые отчеты корреспондентских банков, выполнение нормативов НБУ, деятельность на рынке и репутация.

5. Лимиты устанавливаются в конце каждого месяца отдельно для всех инструментов. 25 банков имеют кредитные лимиты в банке Ж. 30% межбанковских кредитов обеспечиваются залогом. Кредиты, предоставляемые в пределах лимита, как правило, не подлежат обеспечению.

Графики

График 1. Процентные ставки на украинском межбанковском рынке (июнь 1997 г. – апрель 1998 г.)

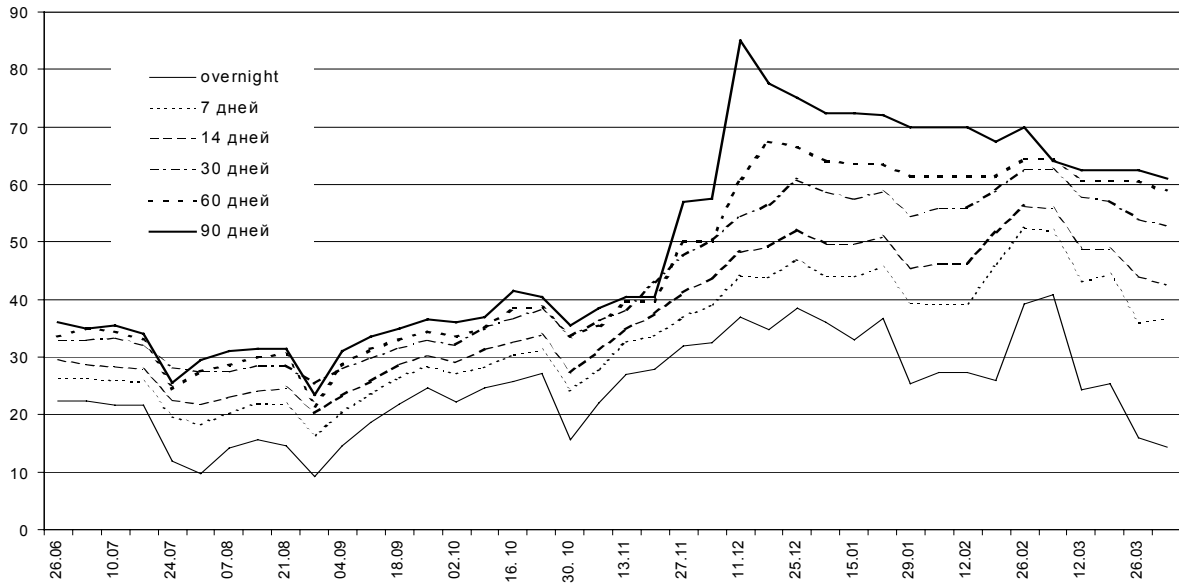


График 2. Средняя ставка по кредитам на межбанковском рынке и по кредитам коммерческих банков

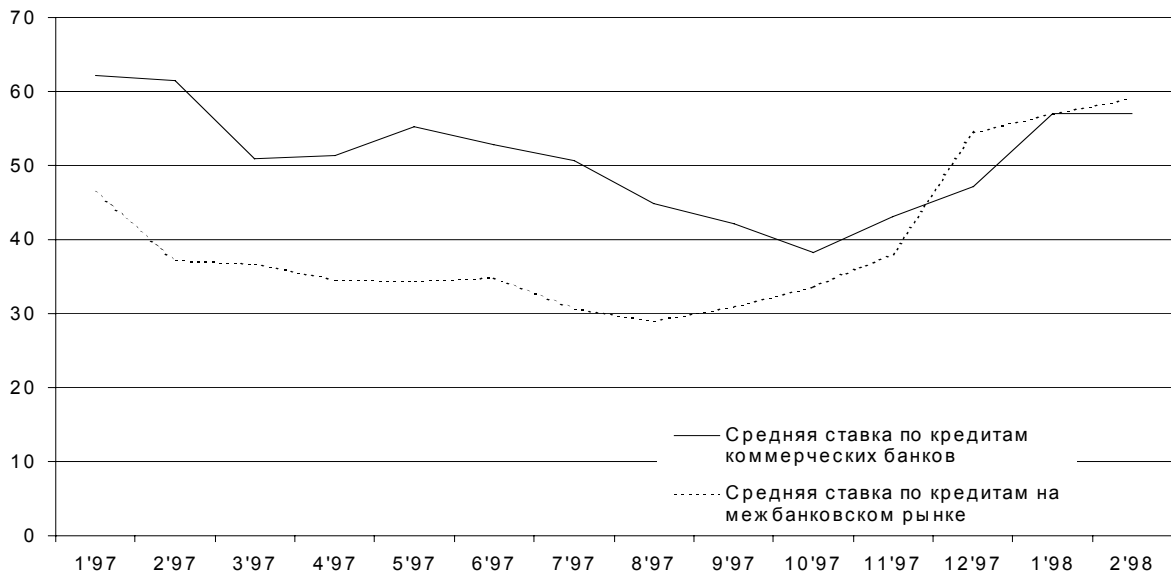


График 3. Процентные ставки на межбанковском рынке и по ОВГЗ (сентябрь 1997 г. – апрель 1998 г.)

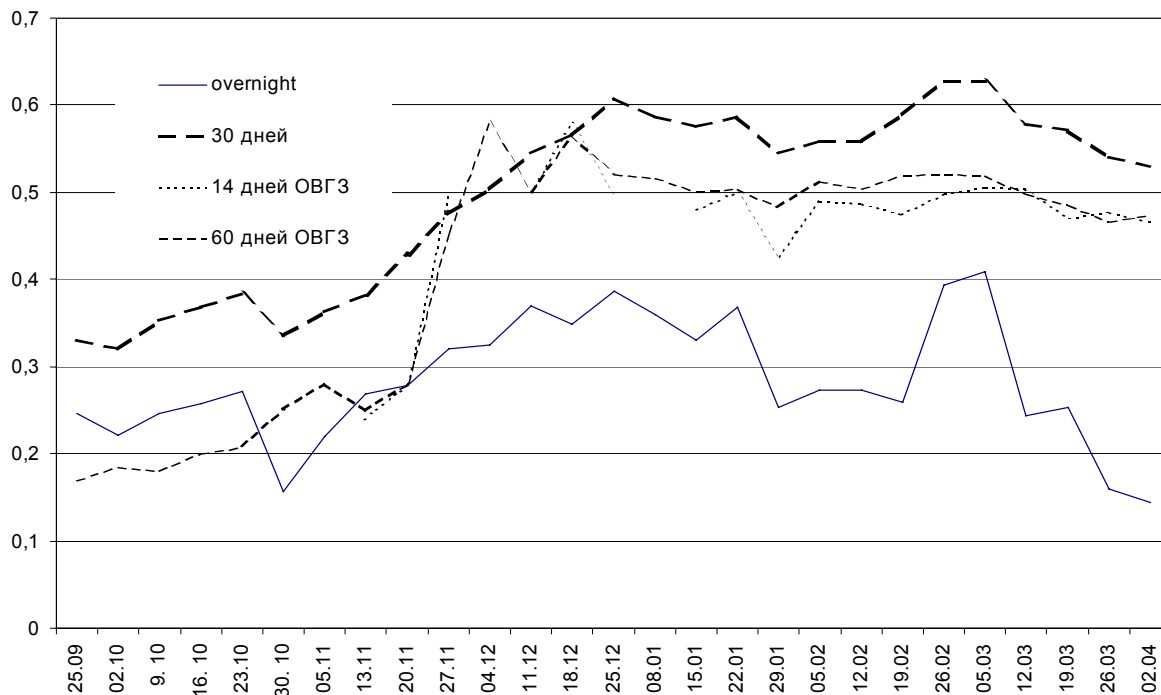


График 4. Дисконтная ставка НБУ и ставка по кредитам на межбанковском рынке

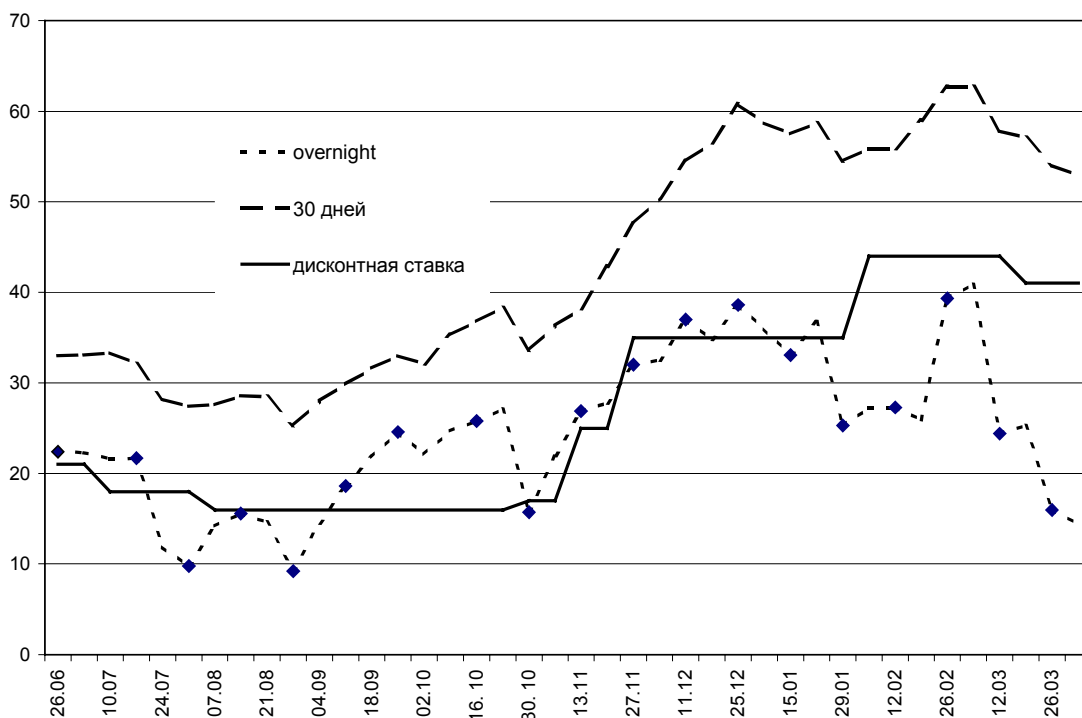


График 5. Денежная база и ставка по кредитам на межбанковском рынке

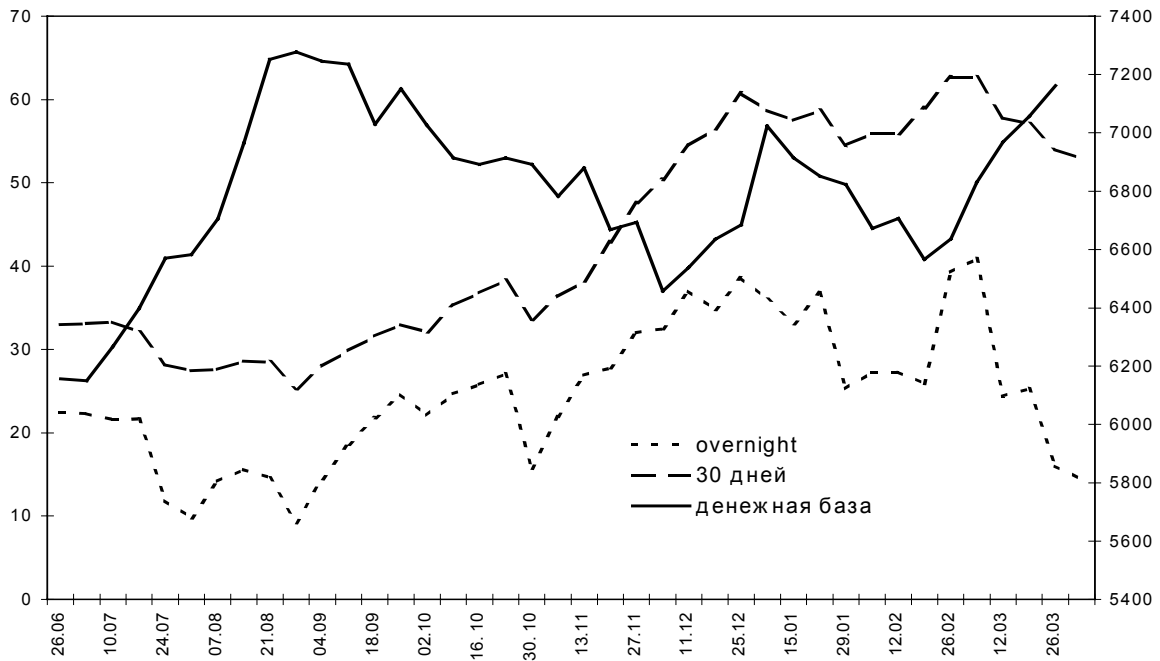


График 6. Требования коммерческих банков к правительству и процентная ставка по межбанковскому кредиту



-
- 141 **Приватизация за любую цену. Анализ опыта Республики Грузия в 1997-1998 годах**, под редакцией Владзимежа Панькува и Барбары Гончаж
-
- 142 Ирина Синицина, Марек Ярочиньски, **Бюджетно-налоговая система и государственные финансы Грузии в 1997-1998 гг.**
-
- 143 Michał Górczyński, **Privatization of State Sector in Romania**
-
- 144 Роберт Брудзыньски, **Инвестиционный риск в отраслях кыргызской экономики** (также на английском языке)
-
- 145 **Zmiany w polskim systemie finansowym w ramach przygotowań do integracji z Unią Europejską**
-
- 146 Роман Могилевский, **Оценка стоимости социальных льгот в Кыргызской Республике**
-
- 147 Krzysztof Rybiński, Mateusz Szczurek, **Current Account — Inflation Trade-off. Lessons for Poland and Other Transition Economies**
-
- 148 Урбан Гурски, **Украинский межбанковский рынок. Предварительные результаты исследований** (также на английском языке)
-
- 149 Jarosław Neneman, **The Reform of Indirect Taxation in Hungary, the Czech Republic, Poland and Romania**
-
- 150 Małgorzata Antczak, Rafał Antczak, **The Case of Gradualist Approach to Foreign Trade Liberalization in Transition Economies**
-
- 151 Wojciech Maliszewski, **Medium Term Fiscal Projection for Selected Countries in Transition**
-
- 152 Rafał Antczak, **Monetary Expansion in Transition Economies and Their Influence on Inflation Performance**
-
- 153 Роман Могилевский, **Ограничения денежной политики и перспективы финансирования дефицита государственного бюджета Кыргызской Республики**
-
- 154 Krzysztof Rybiński, Thomas Linne, **The Emerging Financial System of Poland: Institutional Constraints and External Links**
-
- 155 Jacek Cukrowski, **Financing Budget Deficits by Seigniorage Revenues: the Case of Poland 1990-1997**
-
- 157 Марек Ярочиньски, **Спрос на деньги и монетизация в экономике стран, проходящих процесс трансформации**
-

