

# КРИЗА НА РИНКУ МБК ДРУГОЇ ПОЛОВИНИ 1990-Х РОКІВ: ПРИЧИНИ ТА НАСЛІДКИ

Ярослав  
Остапчук,  
к. е. н., доцент  
ДВНЗ «Київський  
національний  
економічний  
університет  
імені Вадима  
Гетьмана»

*У статті досліджується криза міжбанківського кредитного ринку України 1998-99рр. Виділено загальноекономічні та внутрішньобанківські причини її виникнення, проаналізовано ефективність заходів подолання кризи й наслідки, які остання залишила по собі. Результати дослідження мають практичне значення для запобігання банківських криз в Україні в майбутньому.*

Докорінна зміна міжбанківського кредитного ринку (ринку МБК) після кризи 1994 р.<sup>1</sup> визначила напрямки подальшого розвитку цього ринку та всієї банківської системи України. По-перше, істотні зміни відбулися у грошово-кредитній політиці. Зокрема НБУ, переорієнтувавши первинну кредитну емісію з цільових засад на засади ефективності та поверненості, припинив неринкове кредитування бюджетного дефіциту та надання централізованих цільових кредитів підприємствам через систему комерційних банків, що дало можливість започаткувати виконання ним традиційної для центральних банків ролі кредитора «останньої інстанції» для банків. Якісних змін зазнавала й процентна політика НБУ. Підвищувалась оперативність коригування облікової ставки відповідно до змін темпів інфляції, відбувалось зближення динаміки інфляції та ставок за всіма інструментами рефінансування. Це призвело до нарощування пропозиції грошей через здійснення додаткової емісії, що послабило потреби банків звертатися на ринок МБК. По-друге, банки, що після кризи 1994 р. вивели кошти з ринку МБК, активізували пошуки їх надійного розміщення на інших сегментах монетарного ринку. Розпочалося певне «затоварення» грошовими ресурсами, що сприяло поступовому зниженню процентних ставок.

Ці обставини об'єктивно орієнтували банки «повернутися обличчям» до реального сектора економіки, зокрема ширше забезпечувати його кредитними коштами та надавати ресурси для інвестиційних потреб. Проте сам реаль-

ний сектор виявився неспроможним «відповісти банкам взаємністю» - ефективно використовувати кредитні кошти і надійно повертати їх банкам. Він все ще працював на тих же засадах, що й до кризи 1994 року. Надмірна ризиковість кредитування спонукала банки звертатися до іншого сегменту монетарного ринку - ринку цінних паперів. Проте, й тут вони не могли надійно розмістити вільні кошти, оскільки Уряд дуже затримався з емісією державних цінних паперів, а корпоративні папери були такими ж ненадійними, як і сам реальний сектор. Банки України знову (як і в першій половині 1990-х років) опинились в скрутній ситуації до поки в травні 1995 року уряд не випустив облігації внутрішньої державної позики (ОВДП). З появою на ринку цього досить надійного та дохідного інструменту відразу сформувався й відповідний сектор, на якому банки одержали можливість надійно і вигідно розміщувати свої вільні ресурси. Проте, внаслідок помилкової політики уряду щодо підвищення процентних ставок по ОВДП, це гальмувало переорієнтацію банків на реальний сектор, розрив між якими лише посилювався.

Нова ситуація, що склалася в банківській сфері, негативно вплинула і на процеси на ринку МБК. Процентні ставки по укладених між банками угодах стали формуватися не під впливом попиту та пропозиції, а фактично під впливом рівня прибутковості ОВДП. Вкладення коштів у держпапери поступово зайняло домінуюче місце і стало для вітчизняних банків активом номер один. Останні стали пере-

<sup>1</sup> Детально було досліджено в попередній статті автора [1].

творюватися у своєрідні інвестиційні компанії, тому що за своєю діяльністю нагадували скоріше такі компанії, ніж кредитні установи. Тільки інвестували кошти вони не в реальну економіку, а в бюджетну сферу, що робило майбутнє самих банків безперспективним, загрожувало перетворенням їх в придатки бюджетної системи. Розпочався новий виток нарощування кризового потенціалу в банківській сфері, який концентрувався переважно на ринку ОВДП.

Причини нового витка кризи теж знаходилися в реальному секторі економіки. Його хронічна стагнація, низька продуктивність і ефективність, а також незадовільна керованість спричинили, з одного боку, зростання бюджетного дефіциту і державного попиту на кредитні ресурси на фінансовому ринку, а, з другого боку, – уповільнення темпів зростання пропозиції цих ресурсів з боку населення і підприємств. Щоб вийти з цієї ситуації, уряд вдавався до інтенсивного підвищення процентних ставок по ОВДП. Така практика несла в собі серйозну загрозу для банків, оскільки формувалась величезна фінансова піраміда, здатна обвалитися при найменшому поштовху.

Такий поштовх міг надійти як з боку держави, оскільки обслуговування інтенсивно зростаючого державного боргу ставало для бюджету просто непосильним, так і з боку самих банків, які під тиском високих процентів по ОВДП залучали на міжнародних ринках значні валютні кошти для розміщення їх в ОВДП й через це опинялись перед реальною загрозою валютних ризиків.

І цей поштовх не забарився, надійшовши зразу з обох боків. Пік нового вітка банківської кризи в Україні прийшовся на другу половину 1998 року. По-перше, під тиском світової фінансової кризи, що розпочалася в кінці 1997 року в Південно-Східній Азії, а потім перекинулася в Росію, розпочалось швидке вилучення іноземних коштів з України та падіння курсу гривні під тиском зростаючого попиту на валюту. Для повернення валютних кредитів банки повинні були витрати на купівлю валюти значно більше гривневих коштів ніж вони вичерпали від її продажу в момент залучення в іноземних інвесторів.

З другого боку, під тиском швидкого зростання пропозиції та скорочення по-

питу ОВДП розпочалося падіння їх курсу. Як наслідок, запаси ОВДП в портфелях банків виявилися неліквідними активами, що остаточно проявилось коли з настанням чергового строку уряд відмовився їх викупити і зажадав від банків реструктуризації боргу. Ринок державних цінних паперів виявився остаточно і надовго паралізованим, а багато банків опинилося на грані банкрутства.

Проте прийняті НБУ рішучі заходи по стабілізації ситуації в банківській сфері дали можливість Україні уникнути масового банкрутства банків та широкомасштабного обвалу ринку МБК як це було на попередньому витку кризи в 1994р. чи в Росії в 1998р. Найбільше постраждав на цей раз фінансовий ринок, зокрема його сектор державних цінних паперів. Проте і ринок МБК зазнав відчутного негативного впливу загострення кризи в 1998р.

З причини конверсії ОВДП (зокрема лютневих, погашення яких не відбулося) банки недоотримали від Мінфіну на початку 1999 року 173 млн. грн. й, як наслідок, проявляли на ринку МБК ажіотажний попит на гривню. Разом з цим відбулося підвищення НБУ вимог резервування для банків, що змушувало останні додатково «заморозити» свої ресурси. Інструмент регулювання НБУ головно підвищив попит на такий вид МБК як overnight. Й хоча невелика група банків навіть в цих умовах мала наднормативну ліквідність, проте утримувалася від її реалізації на ринку МБК з причин високого кредитного ризику. Наслідком стало надмірне зростання процентної ставки (протягом лютого кредити подорожчали більш ніж у два рази [2; 3]) та згорання операцій на цьому ринку.

Обвал ринку ОВДП та погіршення ситуації на ринку МБК спричинили витіснення вільних грошей на валютний ринок та спровокували значне підвищення попиту на валюту. Проте оперативні й рішучі заходи НБУ щодо недопущення арбітражних операцій банків та запровадження жорсткого механізму контролю дали змогу Україні уникнути надто серйозних втрат.

На відміну від російської кризи 1998 року, те, що в Україні по-іншому склалася докризова ситуація, інакшими були і методи її вгамування з боку держави.

Україна не оголосила формального дефолту щодо ОВДП. Сумний досвід Росії допоміг «перекопати» інвесторів погодитися на добровільну конверсію заборго-

ваності. «Конверсійна операція» в Україні провадилася на цивілізованих засадах, хоч сам її факт підривав довіру до платоспроможності держави та поставив у скрутне становище багато банків.

Цілком природно, що НБУ не міг залишитися в стороні від того, що відбувалося. Він рішуче змінив грошово-кредитну політику в бік подорожчання грошей. Так, резервну норму було збільшено з 11 до 17%; ставку рефінансування підвищено з 16% у серпні-жовтні до 35% у листопаді 1997р. і 82% у липні 1998р. Були пропозиції підняти її ще вище – до 150% (рівня Росії). Проте, враховуючи трохи іншу природу російської кризи, НБУ вважав, що нема причин сліпо копіювати дії центробанку сусідньої країни, ставка рефінансування у 150% річних є «економічно непрацюючою», а різке її підвищення може спричинити негативний психологічний вплив на учасників ринку щодо віри їх в те, що ситуація знаходиться під контролем. Зокрема поступова її зміна є лише знаком, який вказує, що український фінансовий ринок не може не реагувати на події в світі. Що стосується масштабів валютних інтервенцій Нацбанку, то вони, зважаючи на вкрай обмежений стабілізаційний фонд, були незначними. Відтак НБУ відмовився від них і розширив межі валютного коридору, хоч це і означало неминучу девальвацію гривні.

Багато дослідників кризи 1998-1999рр. вважають, що Україна пододала її «малою кров'ю» [4, с.368]. Про це свідчить головний результат: українські банки не почали «валитися» на відміну від російських. Інший важливий показник – кількість закритих банків збільшилась лише на кілька позицій, і не за рахунок лідерів ринку. Криза прискорила вихід з гри аутсайдерів.

Оцінюючи сутність банківської кризи 1998-99рр. необхідно підкреслити, що обмежені її наслідки наклалися на найгострішу бюджетно-фінансову кризу в Україні, яку було створено «власними зусиллями». Починаючи з 1995 року, уряд активно здійснював фінансування дефіциту бюджету за рахунок внутрішніх і зовнішніх запозичень, що призвело до роздування ринку ОВДП до критичних меж. Напередодні банківської кризи (на перше вересня 1998 року) розміри ринку ОВДП становили майже половину

консолідованого бюджету України – 48,3%. Доходність ОВДП була невиправдано високою<sup>2</sup>. Висока валютна доходність ОВДП призвела до того, що вони поступово перетворилися з інструменту внутрішньої позики на інструмент зовнішньої. В 1997р. частка іноземного капіталу на вітчизняному ринку державних ЦП становила, за експертними оцінками, близько 60%, тоді як у Росії – 30%, у Польщі – 8% [5, с.12]. Це загострювало проблему стабільності курсу гривні. За перші три квартали 1998 року відбулося масове вилучення інвесторами своїх коштів з ринку ОВДП, у зв'язку з чим основним власником їх став НБУ (відмова ним від їх покупки призвела б до дефолту уряду).

Аналіз розвитку банківських криз в Україні (1994 та 1998-99 рр.) та частково в Росії (1995 та 1998 рр.), дає підстави сформулювати декілька висновків, що можуть слугувати уроками для управління кризовими ситуаціями на майбутнє.

*По-перше*, зовнішні чинники не були вирішальними в загостренні криз, а лише посилювали дію внутрішніх чинників. Тому основний акцент в антикризових заходах повинен робитися на вирішення внутрішніх економічних проблем, що дозволить надійно локалізувати вплив на банківську сферу зовнішніх чинників.

*По-друге*, кожне загострення банківської кризи в Україні мало свої безпосередні внутрішні причини: в 1994р. – загострення розбалансованості ринку МБК, в 1998-99р. – загострення розбалансованості ринку ОВДП, спричинене поглибленням розбалансованості державного бюджету. Тому можна погодитися з думкою, що криза 1998-99р. – криза бюджету, і без розв'язання бюджетних проблем не можна очікувати значних позитивних зрушень в банківській сфері, в т.ч. уникнення нових криз [6, с.40].

*По-третє*, обидві кризи в Україні мали під собою однакові передумови, що визначалися станом реального сектору економіки: стагнацією економіки, низькою ефективністю виробництва, зростанням числа збиткових підприємств, наростанням неплатежів, розширенням застосування бартеру й інших негрошових форм розрахунків та, спричиненим цими явищами, високим бюджетним дефіцитом. Тому без подолання зазначених явищ, ви-

<sup>2</sup> У 1997 році доходність державних облігацій становила 50% річних, порівняно з 10% річним індексом інфляції.

ведення реального сектору на траєкторію постійного зростання банківська система приречена на періодичні кризи.

*По-четверте*, банківська криза може знайти свій вихід і проявитися на будь-якому секторі монетарного ринку: ринку МБК, ринку цінних паперів, валютному ринку в залежності від того, на які з них були спрямовані надлишки банківської ліквідності, що спровокували його розбалансованість. Це вимагає від органів монетарного управління та керівництва кожного окремого банку будувати свою політику виходячи з єдності і взаємозв'язку всіх секторів монетарного ринку, будувати управління ним як єдиним цілим.

*По-п'яте*, руйнівні наслідки банківської кризи в значній мірі залежать від рівня розвитку банківської системи в цілому і зокрема такого її елементу як механізм банківського регулювання. В 1994р. він тільки розпочинав формуватися і не міг належним чином попередити чи зм'якшити наслідки кризи. В 1998-99рр. цей механізм був уже значно розвиненішим, вплив НБУ на банківську діяльність став значно ефективнішим, що й дозволило йому попередити сплеск спекулятивних операцій, урегулювати відносини комерційних банків з урядом, уникнути ланцюгового обвалу банків.

*По-шосте*, ринок МБК виявився чи не найчутливішим до кризових явищ елементом банківського механізму. Роль його в кризовому процесі виявилася двоякою:

- як прискорювача його, як це було в 1994р., коли спекулятивні операції на цьому ринку безпосередньо спричинили низку банківських банкрутств;
- як інструменту послаблення кризової напруги в банківській сфері, коли банки, що мають надмірну ліквідність можуть надійно розмістити її на ринку МБК, а банки, що опинилися в ліквідній скруті, могли поправити її шляхом запозичення ліквідності на ньому, як це було в 1998-1999рр., особливо після випуску НБУ своїх депозитних сертифікатів.

Кризові випробування на практиці довели, що ключовим призначенням ринку МБК є створення дієвого механізму регулювання банківської ліквідності. Як раз в цьому статусі ринок МБК, незважаючи на серйозні кризові потрясіння, не тільки зберігся як елемент банківської системи, а й помітно зміцнів і розвинувся в післякризовий період. В процесі його

відновлення досягнуті значні позитивні результати: в цілому забезпечене функціонування інфраструктури ринку, у тій чи іншій мірі налагоджена робота всіх його секторів. Характер кількісних і якісних змін ринку МБК дозволяє, на нашу думку, говорити про його оздоровлення й успішну адаптацію до нових умов.

Зазначені уроки банківських криз залишаються і сьогодні досить актуальними. Не дивлячись на певні успіхи в економічному зростанні та фінансовому оздоровленні, загроза повторення кризових явищ у банківській сфері не виключена. Адже остаточно не усунуті глибокі передумови банківських криз, зокрема - загальноекономічна нестабільність, занадто низький рівень виробництва, низька продуктивність праці, розбалансованість державного бюджету, значні обсяги державного боргу, слабка капіталізація банків. Все ще гострою залишається проблема низької монетизації економіки України, що стримує розвиток платоспроможного попиту – споживчого та інвестиційного, а також накопичення позичкового капіталу, без якого не може розвиватися монетарний ринок взагалі та банківський сектор зокрема. Тому не виключається повторення банківських криз, до яких повинні бути добре готові як органи монетарного управління, так і окремі банки.

#### ЛІТЕРАТУРА:

1. *Остапчук Я.М.* Криза на ринку МБК першої половини 1990-х років: причини та наслідки / Я.М. Остапчук // Ринок цінних паперів України. - 2007. - №11-12. - С. 57-64.
2. Ставки з МБК // Бізнес. - 1999. - № 4. - С. 21.
3. Ставки з МБК // Бізнес. - 1999. - № 11. - С. 22.
4. *Сугоняко О.* Банки: проростання крізь постсоціалізм (виступи, інтерв'ю, коментарі, статті) / О. Сугоняко; упоряд. Т.Гоша. - К.: «Сівера», вид-во «Дніпро», - 1999. - 389 с.
5. *М. Єрмошенко.* Фінансова безпека держави: національні інтереси, реальні загрози, стратегія забезпечення: монографія / М. Єрмошенко - К.: КНТЕУ, 2001. - 309 с.
6. *Костриба А.І.* Передумови фінансової кризи в Україні та характер її прояву / А. І. Костриба // Фінанси України. - 1999. - № 9 - С. 39-40.