

УДК 336.77

Мороз Н.М.

аспірант

Институту регіональних досліджень
Національної академії наук України

ІСТОРІЯ РОЗВИТКУ Й СУЧАСНІ РЕАЛІЇ СВІТОВОГО РИНКУ СИНДИКАТИВНОГО КРЕДИТУВАННЯ

У статті розглядаються основні тенденції синдикативного кредитування. Проводиться огляд сучасного стану й наводяться результати статистичних досліджень провідних рейтингових агентств стосовно світового ринку синдикативних кредитів. Особлива увага надається історії розвитку ринку синдикативних кредитів і факторів, що визначають перспективи його подальшого розвитку.

Ключові слова: синдикативний кредит, ринок синдикативних кредитів, обсяги синдикативного кредитування, комерційні банки, світовий ринок синдикативного кредитування.

Мороз Н.М. ИСТОРИЯ РАЗВИТИЯ И СОВРЕМЕННЫЕ РЕАЛИИ МИРОВОГО РЫНКА СИНДИЦИРОВАННОГО КРЕДИТОВАНИЯ

В статье рассматриваются основные тенденции синдицированного кредитования. Проводится обзор современного состояния и приводятся результаты статистических исследований ведущих рейтинговых агентств в отношении мирового рынка синдицированных кредитов. Особое внимание уделяется истории развития рынка синдицированных кредитов и факторов, определяющих перспективы его дальнейшего развития.

Ключевые слова: синдицированный кредит, рынок синдицированных кредитов, объемы синдицированного кредитования, коммерческие банки, мировой рынок синдицированного кредитования.

Moroz N.M. HISTORY AND MODERN TRENDS OF THE GLOBAL MARKET OF SYNDICATED LENDING

In this paper the basic trends of syndicated lending are discussed. Present status and the results of statistical studies by leading rating agencies related to the global syndicated loan market are summarized. Special attention is given to the history of the syndicated loan market and the factors that determine its future development.

Keywords: syndicated loan, syndicated loan market, the volume of syndicated lending, commercial banks, the global market of syndicated lending.

Постановка проблеми. Світовий ринок синдикативного кредитування правомірно вважається вагомою частиною глобального ринку позикових ресурсів. Посилення світогосподарських економічних зв'язків, лібералізація руху потоків капіталу, товарів і послуг у світі вимагає постійної оптимізації та вдосконалення функціонування ринку синдикативних кредитів. Водночас зрушення на світовому ринку синдикативного кредитування впливають на розвиток кредитних відносин держави й визначають пріоритети її фінансової політики. Тому за умов активізації впливу процесів глобалізації на економічні відносини в Україні проблеми функціонування світового ринку синдикативного кредитування набувають особливої актуальності.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Розвиток механізмів синдикативного кредитування досліджують переважно зарубіжні вчені, серед яких К. Доусон, М. Кембелл, Т. Роудс, А. Тейлор, А. Файт. Окремим економіко-правовим аспектам процедури синдикування присвячено праці вітчизняних науковців, зокрема І.І. Левківського, С.А. Циганова, В.І. Міщенко, Н.М. Пантелєєвої, А.М. Яншиної. Проте динамічність розвитку цього сегмента кредитного ринку у світовому масштабі змушує постійно звертатись до аналізу наявних трендів синдикативного кредитування.

Невирішені раніше проблеми. Основні потреби, які потребують вирішення, – повноцінний аналіз сучасного ринку синдикативних кредитів і вивчення факторів впливу на нього, що формують загальні тенденції розвитку ринку синдикативного кредитування у світі.

Постановка завдання. На основі викладеного можна сформулювати завдання, яке полягає у визначенні основних особливостей функціонування світового ринку синдикативного кредитування. Для до-

сягнення завдання необхідно таке: визначити етапи розвитку ринку синдикативного кредитування, дослідити сучасний стан ринку синдикативних кредитів, охарактеризувати основні тенденції ринку синдикативного кредитування.

Виклад основного матеріалу. Характерною особливістю будь-якого синдикативного кредиту є наявність кількох банків-кредиторів, серед яких розподіляються сума кредиту та основні ризики. Прихильність урядів, корпорації, банків до синдикативного кредитування порівняно з іншими формами фінансування пояснюється поєднанням найбільш привабливих особливостей комерційної та інвестиційної банківської справи, а саме: значні обсяги фінансування, зменшення вимог до документації й розкриття внутрішньої інформації, публічне розміщення й індивідуальні параметри, умови залучення тощо.

Синдикативні кредити функціонують на ринку синдикативних кредитів, де реалізуються кредитні відносини. З цієї точки зору важливим видається правильне розуміння самої дефініції «ринку синдикативних кредитів», де суб'єктами виступають кредитори та позичальники.

На нашу думку, ринок синдикативних кредитів – це частина ринку позикових капіталів, де відбувається перерозподіл вільних грошових ресурсів між комерційними банками й позичальниками, а також поміж собою (оскільки комерційні банки також можуть отримувати синдикативні кредити), використовуючи інструменти синдикативного кредитування.

Ринок синдикативного кредитування зародився у 60-х рр. минулого століття та останніми десятиліттями набув значних масштабів. Проаналізувавши історію розвитку ринку та визначивши основні економічні події, які мали на неї вплив, можна виділити такі основні етапи:

– зародження ринку – 60-і рр. ХХ ст. – період, коли синдикативні кредити використовувались для перерозподілу іноземного капіталу в країни, що розвивались. Основні угоди в цей період укладались не-систематично, що унеможливило говорити про статистику [1, с. 50];

– активний розвиток – 70-і рр. ХХ ст. – поява суверенного синдикативного кредитування: синдикати відомих світових банків починають надавати кредити країнам-імпортерам нафти на підтримку їх платіжного балансу. У зв'язку із цим, основна частина кредиторів була представлена експортерами із США та Європи, основні позичальники – країни Латинської Америки. Після досягнення у 1982 р. загальносвітового обсягу синдикативних кредитів у розмірі 46 млрд дол. США, вказаний інструмент замінив звичайні двохсторонні контракти [2, с. 37];

– перша криза – 80-і рр. ХХ ст. – криза країн Латинської Америки, спричинена спадом цін на нафтопродукти, призвела до появи перших дефолтів на ринку синдикативного кредитування. Водночас Мексика призупинила виплати по державному боргу, а слідом за нею і Бразилія, Венесуела й Філіппіни. У 1985 р. обсяги синдикативного кредитування досягли найменшого значення й перебували у межах 9–10 млрд дол. США, при чому основна частина угод була спрямована на рефінансування уже наявної заборгованості. У цей час формується дворівневий ринок синдикативного кредитування, що пов'язано із появою структурованих цінних паперів, забезпечених синдикативним кредитами;

– відновлення розвитку – 90-і рр. ХХ ст. – прийняття й упровадження плану Н. Брейді, зміна кредитних політик основних світових банків, розпад СРСР і нова геополітична картина світу внесли свої корективи в розвиток ринку синдикативного кредитування. Банки почали використовувати новий інструментарій для аналізу клієнтів, запозичений у оцінювачів цінних паперів, що дало змогу суттєво знизити кредитні ризики. Як результат – обсяги ринку почали суттєво зростати, і в 1996 році загальний обсяг наданих синдикативних кредитів становив 158,1 млрд дол. США. Цей період характеризується також активним розвитком вторинного ринку. Стандартизація документації для торгівлі борговими інструментами значною мірою сприяла підвищенню їх ліквідності на світовому ринку [3, с. 87];

– становлення ринку – 1998–2008 рр. – активізація торгівлі на вторинному ринку й розвиток сфери

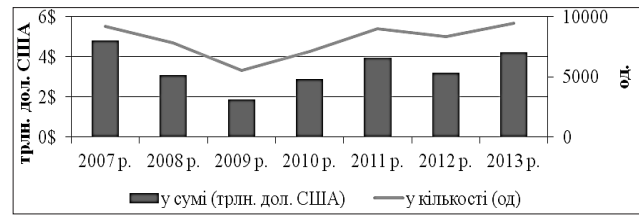


Рис. 1. Обсяги кредитування на світовому ринку синдикативних кредитів у 2007-2013 рр.

Складено за даними [4]

біржової журналістики сприяли формуванню публічного характеру ринку, що зумовило його розширення. Запровадження доктрини «гнучкого ринку» надало можливість змінити процес ціноутворення з урахуванням умов ринку й попиту серед інвесторів, що зробило синдикативні кредити більш привабливими. Саме цей етап розвитку світового ринку синдикативного кредитування характеризується піком його активності у 2007 р. Так, за даними міжнародного рейтингового агентства Thomson Reuters, світовий обсяг угод синдикативного кредитування за цей період становив близько 4,8 трлн дол. США (рис. 1);

– вплив світової економічної кризи – 2008–2010 рр. – характеризується значним спадом обсягу синдикативного кредитування у світовій економіці у 2009 р. (див. рис. 1). При чому, найбільшою мірою постраждали фінансові ринки розвинутих країн – США та Західної Європи. Проте в 2010 р. ринок почав поетапно виходити із кризового стану й нарощувати обсяги. Загалом ринок синдикативного кредитування відновився досить швидко, порівняно з іншими сегментами ринку позикових капіталів, що довело його гнучкість та універсальність в умовах кризи довіри на ринку внаслідок відносно низького рівня ризику окремого кредитора;

– розвиток нових тенденцій на ринку – 2011 р. і до сьогодні – характеризується подоланням кризових явищ і відновленням кредитування. Зупинимось на аналізі цього періоду більш детально.

Усього за період 2011–2013 рр. із ринку синдикативного кредитування було залучено понад 11,4 трлн дол. США (таблиця 1). Разом із тим, у 2013 р. на 10% порівняно з 2012 р. зросла кількість укладених синдикативних угод та відбулось збільшення середньої суми синдикативного кредиту – із 380 млн дол. США у 2012 р. до 450 млн дол. США у 2013 р.

Таблиця 1

Регіональна структура залучених синдикативних кредитів протягом 2011-2013 рр.

Позичальники	обсяги угод					
	у млрд дол. США			у %		
	2011 р.	2012 р.	2013 р.	2011 р.	2012 р.	2013 р.
Усі країни	3974,7	3295,3	4239,67	100,0	100,0	100,0
США	1937,2	1816,9	2308,67	48,7	55,1	54,5
Країни Європи	1032,0	648,2	836,9	26,0	19,7	19,7
у т.ч. Велика Британія	193,9	114,3	157,4	4,9	3,5	3,7
у т.ч. Німеччина	120	90,1	143,4	3,0	2,7	3,4
у т.ч. Франція	211,2	86,3	125,2	5,3	2,6	3,0
Африка та Близький Схід	65,9	83,7	90,9	1,7	2,5	2,1
Азія	716,3	686,1	778,2	18,0	20,8	18,4
у т.ч. Китай	28,7	40,22	111,9	0,7	1,2	2,6
у т.ч. Японія	276,3	324	275,5	7,0	9,8	6,5
Австралія та країни Тихоокеанського басейну	112,7	80,1	101,1	2,8	2,4	2,4

Складено за даними [4]

Якщо ж аналізувати регіональну структуру синдикативного кредитування протягом 2011–2013 рр., то можна побачити, що основна частина запозичень припадає на позичальників із розвинених країн, хоча за останні роки ринки, що розвиваються, також показують стабільне зростання.

Основним позичальником на ринку синдикативних кредитів залишаються США, на які припадає понад 50% усіх запозичень (див. таблицю 1). Фактично США виступають регіоном, що визначає динаміку світового ринку синдикативних кредитів – спадом обсягів у 2012 р. та його зростання у 2013 р., в основному зумовлений ситуацією на фінансових ринках США. Інші розвинені країни світу, такі як Велика Британія та Німеччина, значно відстають, їх частки становлять у 18 разів менше. Таке явище пояснюється активним використанням західноєвропейськими країнами єврооблігацій як альтернативних джерел фінансування.

Найбільші синдикативні угоди також мають місце на ринку США, у 2013 р. такою угодою став кредит, залучений американською телекомунікаційною корпорацією Verizon Communications у розмірі 61,0 млрд дол. США, призначений для викупу частки акцій у своєї дочірньої компанії [5].

Однією з важливих характеристик стану ринку синдикативного кредитування у 2013 р. стало зростання впливу «китайського чинника». Ринку Китаю протягом 2013 р. запозичив майже у 5 разів більше, ніж у 2011 р. та маже на 2% підвищив свою частку у світовій структурі синдикативного кредитування. Експерти цю ситуацію пояснюють сприятливим ціноутворенням на азієцьких ринках синдикативного кредитування, а також зростанням угод злиття й поглинання на азієцьких ринках, що вимагають додаткових джерел фінансування [6].

Досить активно у 2013 р. на ринку синдикативного кредитування поводитись і східноєвропейські країни, найбільшу частку серед яких посідає Росія. Принагідно зазначимо, що російський ринок синдикативних кредитів характеризується значною галузевою концентрацією – понад 50% розміщених серед позичальників російського ринку були отримані нафтогазовими компаніями («Роснефть» і «Газпром»).

На основі проаналізованої ситуації на ринку синдикативного кредитування можна виділити ряд факторів, що визначають перспективи його подальшого розвитку, серед яких такі:

- ситуативна корекція вартості синдикативних кредитів – за даними Європейського банку реконструкції та розвитку, середньостатистична ставка по синдикативних кредитах на ринках, що розвиваються, протягом 2013 р. зменшилась на 20 базисних пунктів і становила на кінець року LIBOR+3.5%. Корекція відбулась і на розвинених ринках – середньостатистична ставка зменшилась на 50 б. п. та на кінець 2013 року становила LIBOR+1.4% (рис. 2);
- підвищення ліквідності та зростання ресурсів банківської системи водночас із послабленням загальних умов кредитування;
- збільшення основних параметрів кредитування – суми угоди й загального терміну кредитування;
- зростання використання синдикативних кредитів на ринках, що розвиваються, у Східній Європі та Азії;
- здійснення визначального впливу на ринок синдикативного кредитування з боку США та ЄС і збереження за США статусу найактивнішого учасника ринку синдикативного кредитування;
- розвиток широкого спектра угод і диверсифікація інструментів, що використовуються на ринку та

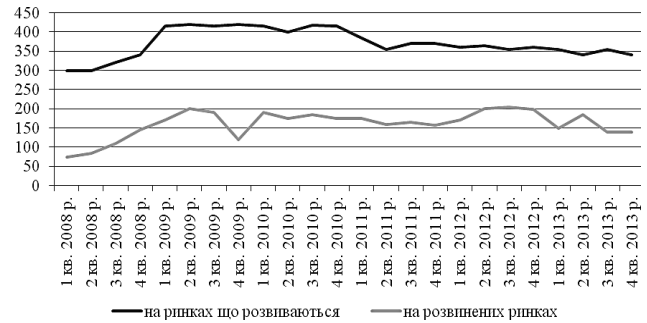


Рис. 2. Динаміка ціноутворення на ринках синдикативних кредитів у 2008-2013 рр. (б. п.)

Складено за даними [4]

які дають змогу вирішувати різноманітні завдання позичальників;

- міжнародний характер ринку – ринок не належить певній країні, а відтак цей борговий інструмент може уникнути значної кількості регулятивних обмежень, наявних на ринку позичальника, що призводить до суттєвого зниження вартості кредиту, окрім того, інтернаціональність ринку надає можливість позичальникам отримати доступ до широкого обсягу кредиторів, ширшого, ніж пропонує їх вітчизняний ринок;

- наявність потужного вторинного ринку, а також широка та гнучка мережа продажу, що дозволяє забезпечити розміщення угод великих обсягів.

Висновки з проведеного дослідження. На основі аналізу основних економічних подій і їх впливу на світовий ринок синдикативного кредитування запропоновано його періодизацію на відповідні етапи. Останніми роками можна говорити про початок нового етапу розвитку світового ринку синдикативних кредитів, який базується на інтернаціоналізації та посиленні міжнародних зв'язків. Така ситуація призводить до розширення інфраструктури ринку, з'являються нові інструменти, відбувається переміщення кредитних потоків, упроваджуються нові стандарти для уніфікації світової юридичної бази у сфері синдикативного кредитування. Наведені тенденції розвитку ринку вказують на зростання ролі синдикативного кредиту як важливого інструмента залучення фінансових ресурсів та доводять необхідність дослідження аспектів формування системи синдикативного кредитування країни для повноцінного входження у світовий економічний простір.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Ковтонюк О. Основні етапи розвитку синдикованого кредитування у світі та його специфіка як складової фінансового забезпечення міжнародних операцій / О. Ковтонюк // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. – 2009. – № 116. – С. 49–52.
2. Altunbas Y. Syndicated loans: a hybrid of relationship lending and publicly traded debt / Y. Altunbas, B. Gadanez, A. Kara. – New York : Palgrave Macmillan Studies in Banking and Financial Institutions Series, 2006. – 283 p.
3. Fight A. Syndicated lending / A. Fight. – London : Elsevier Butterworth-Heinemann, 2004. – 208 p.
4. Global syndicated loans review / Thomson Reuters, 2014. – [Electronic recourse]. – Mode of access : http://dmi.thomsonreuters.com/Content/Files/4Q2013_Global_Syndicated_Loans_Review.pdf.
5. Global syndicated loans / Bloomberg Finance L.P., 2013. – [Electronic recourse]. – Mode of access : <http://www.bloomberg.com/professional/content/uploads/sites/2/2014/01/Syndicated-Loans-2013.pdf>.
6. Інформаційне агентство Cbonds. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://ua.cbonds.info/>.