

Андрій Непран

**РИНОК ПОЗИЧКОВОГО КАПІТАЛУ І СИСТЕМА ВІДСОТКОВИХ СТАВОК В УКРАЇНІ:
СТРУКТУРНІ ХАРАКТЕРИСТИКИ**

Охарактеризовано ринок позичкового капіталу в Україні, показано нові явища в його структурі. Розглянуто проблеми функціонування внутрішнього ринку позичкового капіталу, вплив відсоткових ставок на напрямки змін у його структурі. Проаналізовано структурні зрушення на ринку позичкового капіталу в Україні. Досліджено зв'язок національного ринку з міжнародним. Доведено, що роль держави як позичальника цього ринку постійно зростає і це обмежує ресурси ринку капіталу для фінансування реального сектора економіки. Наведені розрахунки переконливо свідчать, що в Україні збільшується розрив між накопиченням грошового капіталу і звуженням можливості його застосування у сфері матеріального виробництва. Надлишок грошового капіталу, що утворився, поглинається стрімко зростаючими потребами населення і держави. Рушійним мотивом структурної перебудови ринку позичкового капіталу стала вища прибутковість кредитування невиробничої сфери, а також особистого споживання.

Ключові слова: ринок позичкового капіталу, державні запозичення, відсоткова ставка, інвестиції, сфера матеріального виробництва, облігація.

JEL: E40, 47.

Побудова адекватної потребам економіки фінансової системи, орієнтованої на акумулювання і використання внутрішніх ресурсів відповідно до пріоритетів національних інтересів, є важливим напрямком реалізації Програми економічних реформ на 2010–2014 роки "Заможне суспільство, конкурентоспроможна економіка, ефективна держава"¹. Ключовим елементом сучасної фінансової системи, що забезпечує процес розширеного відтворення, є ринок позичкового капіталу.

В Україні ринок позичкового капіталу широко використовувався останнім десятиліттям за вживання державних заходів щодо стимулювання економіки, але зараз, здебільшого, через фінансування колосальних дефіцитів бюджету він переживає серйозну кри-

Непран Андрій Володимирович (nepran-heru@mail.ru), канд. екон. наук; доцент кафедри фінансів і кредиту Харківського економіко-правового університету.

¹ Заможне суспільство, конкурентоспроможна економіка, ефективна держава: програма економічних реформ на 2010–2014 роки / Комітет з економічних реформ при Президентові України // www.president.gov.ua/docs/Programa_reform_FINAL_1.pdf.



зу. Величезне зростання заборгованості всіх видів, гострий брак платіжних коштів, девальвація національної валюти, збільшення попиту на позичковий капітал і скорочення пропозиції, різке зростання відсоткових ставок, падіння курсу цінних паперів, погіршення стану ліквідних ресурсів – усе це вказує на глибину потрясінь у кредитно-грошовій сфері, які різко загострилися під час фінансово-економічної кризи 2008–2009 років. Серед факторів, які підготували загострення кризи в Україні, істотну роль відіграли зміни, що сталися на ринку позичкового капіталу.

Через механізм цього ринку здійснюється мобілізація тимчасово

вільних грошових капіталів і частини особистих заощаджень населення і перетворення їх на позичковий капітал. Його роль значною мірою залежить від обсягу акумульованих ресурсів, що перерозподіляються, джерел наповнення, інституційної структури, впливу держави.

Ринок позичкового капіталу виступає як сукупність попиту і пропозиції позичкового капіталу, репрезентованого в особі позичальників і кредиторів, які вступають між собою в певні економічні відносини. Пропозиція позичкового капіталу, тобто капіталу, який приносить відсотки (Трахтенберг, 1962. С. 494), – це пропозиція вільних, не зайнятих на цей момент у процесі виробництва і відтворення капіталу грошових сум. Величина пропозиції позичкового капіталу включає ринок банківських кредитів і ринок боргових цінних паперів.

Попит на позичковий капітал – це попит на грошовий капітал як суму купівельних і платіжних коштів або на гроші як потенційний капітал (Трахтенберг, 1962. С. 494). Для статистичного аналізу динаміки попиту і пропозиції на позичковий капітал ми використаємо величину заборгованості за позиками. Проте, як пише А.Анікін, "...треба мати на увазі, що статистично відобразити попит як такий неможливо, наведені дані відбивають фактичне використання позик капіталу позичальниками, результат зрівнювання попиту і пропозиції" (1964. С. 365).

Зупинімося ще на деяких рисах, що дають загальну характеристику попиту на ринку позичкового капіталу України. Останнім десятиліттям виявилися нові риси в розвитку підприємств сфери матеріального виробництва, зокрема, уповільнилися темпи зростання випуску продукції у провідних галузях економіки і з'явилася тенденція до покращення використання капітальних вкладень. Наприклад, за 2000–2005 роки середньорічний темп зростання виробництва промислової продукції склав 10,9%, натомість за 2006–2011 роки – лише 0,2%. Таке уповільнення обумовлене як зниженням темпів приросту виробництва, так і фінансово-економічною кризою (2008–2009). Покращення використання капітальних вкладень суб'єктів господарювання виражалося у збільшенні величини введення основних фондів на 1 грн капітальних вкладень (з 65 коп. за 2005–2007 роки до 87 коп. за 2008–2011-ті).

Значно зросли обсяги власних джерел фінансування, сума яких за 2006–2011 роки склала близько 60–77% від загального обсягу валових інвестицій (включаючи інвестиції в обіговий капітал). Найстабільнішим джерелом фінансового забезпечення інвестицій в основний капітал суб'єктів господарювання є амортизаційні відрахування, величина яких за 2000–2005 роки зросла з 32,7 млрд грн до 53,8 млрд грн, або в 1,6 раза, а за 2006–2010-ті – з 59,6 млрд грн до 116,1 млрд грн, або майже у 2 рази. Крім того, рівень рентабельності виробництва продукції у провідних галузях сфери матеріального виробництва був значно нижчим, ніж величина відсоткової ставки за банківський кредит. Це породило тенденцію відносного звуження попиту на позичковий капітал з боку сфери матеріального виробництва.

Разом з тим накопичення грошового капіталу істотно прискорилося. Одним із найважливіших факторів, що сприяють зростанню грошових накопичень, стало ширше залучення кредитною системою заощаджень населення. Так, в Україні за 2005–2011 роки їх обсяг зріс з 74,8 млрд грн до 310,4 млрд грн, або в 4,2 раза (на кінець 2011 року вони склали 63,1% від суми депозитів, залучених банківською системою країни). Це свідчить про зростання особистих доходів населення.

Останніми роками на внутрішньому ринку позичкового капіталу значно посилилася роль держави як кредитора. Підтвердженням цьому є різке збільшення обсягів надання Національним банком України кредитів із регулювання ліквідності комерційних банків. Так, заборгованість комерційних банків за кредитами НБУ зросла з 892 млн грн 2005 року до 73681 млн грн 2011-го. За цей період обсяг кредиту, наданого з державного бюджету підприємствам і організаціям, збільшився з 1584 млн грн 2007 року до 4715 млн грн 2011-го.

У результаті дії цих і деяких інших факторів загальною тенденцією стало швидше накопичення грошового капіталу порівняно з капіталом реальним. Інакше кажучи, темпи зростання накопичення позичкового капіталу перевищують процес накопичення реального капіталу, тобто темпи розширеного відтворення.

Динаміку обсягів грошових ресурсів, наданих внутрішнім ринком позичкового капіталу, подано в табл. 1.

Таблиця 1

**Обсяг ресурсів, наданих внутрішнім ринком
позичкового капіталу, млрд грн**

Показник	2007	2008	2009	2010	2011
Заборгованість кредитній системі	426,9	734,0	723,3	732,8	801,8
Заборгованість поза кредитною системою	49,8	58,7	87,8	81,5	91,5
У тому числі:					
боргові цінні папери	48,3	55,9	85,0	80,2	86,8
прямі кредити держави	1,6	2,8	2,8	1,3	4,7
Частка ресурсів, що надходять з ринку позичкового капіталу, % до ВВП	66,1	83,6	88,8	75,2	68,0



Джерело: Річний звіт Державної комісії з цінних паперів і фондового ринку за відповідні роки // <http://www.ssmc.gov.ua>; Державний комітет статистики України // <http://www.ukrstat.gov.ua>; Бюлетень Національного банку України за відповідні роки // <http://www.bank.gov.ua>.

Обсяг фінансових ресурсів, що надходять з ринку позичкового капіталу, лише за п'ять років (2007–2011) зріс з 476,7 млрд грн до 893,2 млн грн, або в 1,9 раза. Головними "продавцями капіталу" на ринку позичкового капіталу виступають кредитно-фінансові інститути (комерційні банки, страхові компанії, пенсійні фонди тощо). Вони надають 90–93% позичкового капіталу. Збільшення пропозиції позичкового капіталу відбувалося в усіх сегментах ринку, найбільше – в державному.

Останнім часом в Україні серед економістів поширилася думка щодо неспроможності ринку позичкового капіталу забезпечити фінансовими ресурсами розвиток національної економіки. Зокрема, в одному з досліджень читаємо: "Вітчизняний грошово-кредитний ринок є недостатньо розвиненим, не є достатньою його ємністю" (Фінанси України., 2009. – С. 194). І далі: "Банківська система України досі не акумулювала капітал, обсяг та якість якого дасть банкам змогу ефективно виконувати свої функції" (Лютий, Юрчук, 2011. С. 107). На подібні думки натрапляємо і в деяких інших джерелах (Підвищення ефективності., 2010). Як один із доказів наводять дані про питому вагу кредитів стосовно валового внутрішнього продукту в розвинених країнах, що мають німецьку (банкоцентричну) модель взаємодії фінансового і нефінансового секторів економіки. Ця модель поширена у країнах, де "...в сукупності фінансових інструментів переважає кредит у різних формах і виокремлюється пріоритетний розвиток банків як фінансових посередників" (Корнеєв, 2008. С. 19). Відношення обсягу кредитів, наданих банківською системою Німеччини, до ВВП 2006 року становило 123,6%, 2007-го – 124,7%, 2008-го – 120,8%, 2009-го – 120,5%; у Франції – відповідно 98,2%, 109,7%, 112,6%, 114,3%².

Динаміка зростання обсягів ресурсів, наданих упродовж останнього десятиліття ринком позичкового капіталу, наводить на сумнів щодо правильності такої позиції. По-перше, темпи зростання обсягу кредитів, наданих суб'єктам господарювання, значно перевищували темпи зростання валових інвестицій³. В Україні валові інвестиції суб'єктів підприємницької діяльності⁴ за 2006–2011 роки зросли з 162,2 млрд грн до 369,0 млрд грн, або у 2,3 раза. За цей період обсяг внутрішнього кредиту збільшився з 248,6 млрд грн до 966,6 млрд грн, або у 3,9 раза. Загалом за шість років (2006–2011) зростання кредитів на 1% приросту валових інвестицій становило 2,3%.

² Розраховано за даними OECD. StatExtracts. Finance // <http://www.oecd.org/>.

³ Обсяг валових інвестицій являє собою суму капітальних інвестицій та інвестицій в обіговий капітал (приріст обігових активів у запасах товарно-матеріальних цінностей).

⁴ Без банків і сектора державного управління.

По-друге, загальна величина фінансових ресурсів (середньо- і довгострокові кредити й емісія цінних паперів), що надійшла суб'єктам господарювання з ринку позичкового капіталу, перевищувала загальний обсяг реальних інвестицій. Так, величина позичкових і залучених фінансових ресурсів стосовно валових інвестицій становила 2006 року 83,9%, 2008-го – 95,0%, 2009-го – 168,8%, 2010-го – 149,5%, 2011-го – 99,5%. Тобто суб'єкти господарської діяльності мали у своєму розпорядженні обсяг позичкового капіталу, що суттєво перевищує їхні можливості покриття інвестиційними товарами.

По-третє, темпи зростання накопичення позичкового капіталу значно перевищують процес накопичення реального капіталу, тобто темпи розширеного відтворення. Показником динаміки накопичення реального капіталу може слугувати динаміка валового внутрішнього продукту й індексу виробництва продукції у промисловості. Як показник динаміки накопичення позичкового капіталу можна використовувати дані про депозити, залучені банківською системою країни. Індекс промислової продукції не охоплює всієї продукції країни. Депозитами банківської системи не вичерпується маса позичкового капіталу. З 2002 по 2011 роки виробництво валового внутрішнього продукту збільшилося на 50%, промислової продукції – на 36%, тобто менш ніж у 2 рази, натомість депозити банківської системи зросли більш ніж у 12 разів.

Таким чином, наведені розрахунки спростовують положення про неспроможність ринку позичкового капіталу забезпечити фінансовими ресурсами підприємства реального сектора економіки. Обсяг ресурсів цього ринку дозволяє забезпечити підприємства реального сектора ресурсами, проте зростання грошових накопичень не змогло дати поштовх збільшенню реального накопичення капіталу.

Значною мірою підвищення попиту на позичковий капітал суб'єктів господарювання було обумовлене низкою причин: зростанням фінансових інвестицій, дебіторської заборгованості; низьким рівнем рентабельності виробництва; використанням коштів для злиття і поглинання. Так, обсяг довгострокових і поточних фінансових інвестицій суб'єктів господарювання за 2007–2011 роки збільшився з 272,2 млрд грн до 494,4 млрд грн, або в 1,8 раза, і становив на кінець періоду 11,4% від загальної суми активів. У структурі обігових активів частка коштів у розрахунках 2011 року становила 60,0% проти 58,8% 2007-го.

У сучасних умовах поряд із внутрішніми джерелами позичкового капіталу істотну роль відіграють зовнішні, найважливішим із з яких є міжнародний ринок позичкового капіталу. Багато вчених, що досліджували цю проблему (Т.Вахненко, І.Лютий, О.Колодізев та ін.), акцентували увагу, з одного боку, на прискоренні інвестиційного процесу й оновленні виробництва, а з іншого – на зростанні зовнішньої заборгованості та збільшенні ризику розвитку реального сектора.



Процес формування ресурсів ринку позичкового капіталу в Україні має свої особливості. Зокрема, відносна обмеженість внутрішніх ресурсів кредитних установ визначає їх залежність від зовнішніх ринків. Обсяг залученого іноземного капіталу зріс з 26,1 млрд грн. (17,8%) 2005 року до 280,8 млрд грн (36,1%) 2008-го. Великий вплив на цю тенденцію справила економічна криза 2008–2009 років. В результаті скорочення зовнішніх запозичень банківською системою країни і заміщення їх кредитами НБУ частка зовнішніх ресурсів у структурі внутрішнього кредиту знизилася з 26,7% 2009 року до 17,3% 2011-го.

Внаслідок указаних, а також інших факторів накопичення грошового капіталу, що вивільняється на деякий час із кругообігу, значно випереджало попит з боку промислового капіталу, зайнятого в матеріальному виробництві. Починаючи з 2005 року збільшення розриву між накопиченням грошового капіталу і його застосуванням у сфері виробництва відбувалося з дедалі зростаючою швидкістю, що підсилило тенденцію до "виштовхування" частини грошового капіталу зі сфери матеріального виробництва (табл. 2).

Таблиця 2

Використання позичкового капіталу за групами позичальників і формами його використання (2006–2011), %

Групи позичальників	2006	2007	2008	2009	2010	2011
<i>Нефінансові корпорації</i>	67,1	62,6	59,5	58,2	62,6	69,2
облігації	6,4	5,6	3,1	1,2	0,8	2,5
іпотечні позики	4,0	10,7	10,0	9,3	9,2	8,6
банківські позики (крім іпотечних)	56,7	46,3	46,4	47,7	52,6	58,1
<i>Держава, разом</i>	0,6	0,8	3,1	9,9	9,8	6,9
облігації центральних і місцевих органів державного управління	0,6	0,8	3,1	9,2	8,7	5,9
кредити, надані центральним і місцевим органам державного управління	-	-	-	0,7	1,1	1,0
<i>Населення, разом</i>	31,0	35,1	35,7	29,8	25,8	23,3
споживчий кредит	22,1	25,2	23,7	16,9	15,2	14,6
кредит на придбання, реконструкцію і будівництво нерухомості	7,7	8,9	11,2	12,2	10,1	8,2
інші кредити	1,2	1,0	0,8	0,7	0,5	0,5
<i>Нерезиденти</i>	1,3	1,5	1,7	2,1	1,8	0,6
<i>Разом ресурсів ринку позичкового капіталу</i>	100	100	100	100	100	100

Джерело: Річні звіти Національної комісії з цінних паперів і фондового ринку за відповідні роки // <http://www.ssmsc.gov.ua>; Бюлетень Національного банку України за 2011 рік // <http://www.bank.gov.ua>.

Упродовж останніх років значною мірою змінився характер фінансування економіки. Попит на позичковий капітал у підприємств реального сектора відносно зменшився, а у держави і населення зріс. 2009 року суб'єкти господарювання поглинули 58,2% позичкового капіталу, викинутого на ринок, держава – 9,8%, населення – 29,8%. Для післякризового розвитку (2010–

2011) характерне скорочення частки населення і держави і відновлення питомої ваги нефінансових корпорацій. Зменшилася також роль емісії боргових цінних паперів у фінансуванні суб'єктів господарювання.

Головний зміст цих тенденцій полягає в абсолютному і відносному збільшенні невиробничого попиту на позичковий капітал за скорочення попиту, пов'язаного з реальними виробничими інвестиціями. Розвиток структури кредитно-фінансових установ поєднувалося, таким чином, із скороченням їх функцій з обслуговування руху позичкового капіталу у виробничій сфері.

Пріоритетними напрямками кредитних вкладень комерційних банків останніми роками були торгівля й операції з нерухомістю, частка яких у загальному обсязі кредитів, наданих суб'єктам господарювання, становила 2011 року 52,2%, у тому числі кредитів від одного року і більше – 47,3%. На жаль, такі негативні процеси в банківській системі відбуваються починаючи з 1991 року. Вони вже проаналізовані в багатьох наукових працях (Дзюблук, Зайчук, 2011; Науменко, Міщенко, 2009; Герасимова, Леньохіна, 2010. С. 249).

Досвід розвинених країн, передусім, Німеччини, Франція, Італії, Японії (Целищев, 2001. С. 98–96)⁵. свідчить про використання кредиту не лише як інструменту антициклічної політики, а й як засобу стимулювання змін у галузевій структурі виробництва. Спираючись на державний сектор у сфері кредиту, використовуючи систему спеціально створених органів кредитного контролю⁶, держава забезпечувала фінансовими ресурсами розвиток пріоритетних галузей національної економіки. На жаль, Україні за тривалий час не вдалося використати кредит як засіб регулювання структури економіки.

В умовах сучасної економіки ринок позичкового капіталу тісно пов'язаний із державними фінансами і державним кредитом. "Уся сучасна грошова система, все банківське господарство, – писав понад сто років тому К.Маркс, – тісно пов'язані з державним кредитом" (Маркс, Енгельс. С. 191). Сьогодні ринок позичкового капіталу піддається дедалі більшому регулюванню з боку держави. Держава виступає як боржник, позичальник, гарант і сила, яка регулює ринок капіталу (Современный рынок капиталов, 1977. С. 4).

⁵ Наприклад, у Японії регулювання регламентація відсоткових ставок та їх підтримання на низькому рівні здійснювалося з 1959 по 1975 роки, що сприяло зростанню виробництва. У Франції роль держави в галузі кредитування в 1960–1970 роках була особливо важливою завдяки націоналізації частини банків і страхових компаній. На державні фінансові інститути в цей період припадало 60% усіх банківських депозитів, 60% суми премій із страхування. Кредитування промисловості, транспорту і сільського господарства здійснювалося казначейством через Фонд економічного і соціального розвитку, за рахунок якого фінансувалося близько 11% валових продуктивних капіталовкладень. Розраховано за: Statistiques et etudes financiers. Supplement. – N 147, 1961; N 157, 1962; N 174, 1963.

⁶ Наприклад, у Франції до системи органів державного контролю у 1960–1980 роках входили Національна рада з кредиту, Комісія контролю за банками, Центральне бюро банківського ризику.



Втручання держави у процес формування і використання ресурсів ринку позичкового капіталу з застосуванням адміністративних і економічних інструментів змінило механізм його функціонування. Як зазначають дослідники, залежність ринку капіталу від обігу заборгованості, що рефінансується урядом, зростає (Лютій, Зражевська, Рожко, 2008; Вахненко, 2009. С. 48-52; Назарчук, 2012).

Занепад ринку позичкового капіталу після фінансово-економічної кризи 2008-2009 років надав більшого значення державному боргу в накопиченні й акумуляції капіталу. Це призвело до зростання ролі державних цінних паперів як джерела мобілізації вільних грошових ресурсів у країні (табл. 3).

Державні запозичення на внутрішньому ринку позичкового капіталу загалом за 2006-2011 роки зросли як в абсолютному, так і у відносному вираженні. Слід відзначити, що роль держави на ринку позичкового капіталу докорінно змінилася під час фінансово-економічної кризи 2008-2009 років. Так, у період з 2002 по 2007 роки сума фінансових ресурсів, залучених за допомоги різних інструментів, склала 19,2 млрд грн, натомість лише за два роки кризи вона перевищила 100 млрд грн. Сьогодні в Україні близько 10% ресурсів національного ринку позичкового капіталу вилучає держава, що істотно обмежує можливість запозичення для приватного бізнесу.

Таблиця 3

Участь центральних і місцевих органів державного управління в запозиченнях на внутрішньому ринку позичкового капіталу України (2006-2011)

Рік	Емісія облігацій внутрішньої державної позики і місцевих позик на первинному ринку, млн грн	Кредити, надані центральним і місцевим органам державного управління, млн грн	Загальна сума державних запозичень, млн грн	Обсяг внутрішнього ринку позичкового капіталу*, млн грн	Частка держави на внутрішньому ринку позичкового капіталу, %
2006	1 682	4	1 686	268 983	0,6
2007	3 779	4	3 783	475 127	0,8
2008	24 516	12	24 528	789 884	3,1
2009	74 903	5 756	80 659	808 305	10,0
2010	70 657	8 818	79 475	812 974	9,8
2011	50 845	8 532	59 377	888 564	6,7

* Обсяг внутрішнього ринку позичкового капіталу визначено як суму внутрішнього кредиту і первинної емісії боргових цінних паперів (облігацій) без урахування державного кредиту.

Джерело: Річний звіт Національної комісії з цінних паперів і фондового ринку за відповідні роки // <http://www.ssmc.gov.ua>; Бюлетень Національного банку України за 2011 рік // <http://www.bank.gov.ua>.

Підвищилася роль держави й у системі кредитних установ, що акумулюють грошовий капітал. На основі емісії ОВДП було збільшено статутний капітал банків, що перебувають у власності держави: 2008 року на 13,8 млрд грн, 2009-го – на 23,3 млрд грн, 2011-го – на 8,9 млрд грн. На основі залучених коштів забезпечено зростання статутного капіталу в Державному ощадному банку і Державному експортно-імпортному банку Украї-

ни. НБУ випускав цінні папери рекапіталізованих банків (Кудряшов, 2010. С. 37-48). Нині Україна має у своєму розпорядженні значні обсяги кредитних ресурсів. Станом на 1 січня 2012 року загальний кредитний портфель державних і націоналізованих банків⁷ становив 126,3 млрд грн, або 15,8% загального обсягу кредитів, наданих банківською системою країни. Проте значну частину цих кредитів не використовують для інвестиційного кредитування економіки відповідно до національних програм розвитку⁸. Вони, переважно, йдуть на фінансування поточних потреб, пов'язаних із зростанням соціальних виплат, витрат на державне управління, обслуговування державного боргу. Наприклад, за даними Державного казначейства України, поточні витрати зведеного бюджету за 2007-2011 роки зросли з 187,4 млрд грн до 374,9 млрд грн, у тому числі виплата відсотків за зобов'язаннями – з 4,1 млрд грн до 25,6 млрд грн. За той самий період державні інвестиції в основний капітал збільшилися з 17,9 млрд грн до 20,2 млрд грн.

Рушійним мотивом структурної перебудови ринку позичкового капіталу стала вища прибутковість кредитування невиробничої сфери, а також особистого споживання. Ця тенденція посилилася після фінансової кризи 2008-2009 років. Прибутковість кредитування цих операцій значно перевищувала прибутковість кредитування за іншими позичальниками (рис. 1). Високий рівень відсоткових ставок можна пояснити тим, що на позичковий капітал стабільно високий попит пред'являють населення і держава. Упродовж останніх років уряд виступав на ринку позичкового капіталу як великий позичальник, що пояснюється зростанням державних витрат. Це призвело до напруги на ринку позичкового капіталу і підвищення ціни запозичень. Так, у вересні та жовтні 2009 року дохідність розміщення облігацій внутрішньої державної позики, які вважають теоретично безкризовим активом із найвищим кредитним рейтингом, становила відповідно 21,81 і 23,93%. Останнім часом спостерігається збільшення розриву між відсотковими ставками з кредитування нефінансових корпорацій та населення. Висока ціна позичкового відсотку дає змогу банкам акумулювати вільний грошовий капітал за високою ціною (рис. 2).

Починаючи з липня 2011 року вартість депозитів зростає. Це відбувається за рахунок подорожчання депозитів у національній валюті як у секторі нефінансових корпорацій, так і в секторі домашніх господарств. Основне подорожчання спостерігаємо в секторі нефінансових корпорацій – на 6,8% (до 18,6%

⁷ Як відомо, уряд за поданням НБУ у 2008-2009 роках викупив акції проблемних "Родовід-банку", банків "Київ" і "Надра", Укргазбанку. Зараз вони перебувають в управлінні Мінфіну.

⁸ Характерним прикладом може слугувати структура кредитів, наданих Осадбанком суб'єктам господарювання 2011 року, яка була такою: операції з нерухомістю – 40,19%, торгівля – 12,0%, переробна промисловість – 11,59%, виробництво і розподілення електроенергії, газу і води – 15,19%, будівництво – 9,99%. Див.: Сайт Осадбанку // <http://www.osadnybank.com.ua>. Аналогічною є структура кредитних вкладень в інших державних банках.

річних у національній валюті). Недостатня ліквідність банківської системи (що, зокрема, підтверджується зростанням відсоткових ставок на міжбанківському ринку) і збільшення попиту з боку нефінансових корпорацій сприяють підвищенню вартості кредитів. Підсилюють цю негативну тенденцію значні обсяги прострочених кредитів. Загальна величина прострочених кредитів, наданих нефінансовим корпораціям, 2011 року становила 54,7 млрд грн, або 9,5% загального обсягу кредитів, наданих банківською системою суб'єктам господарювання.

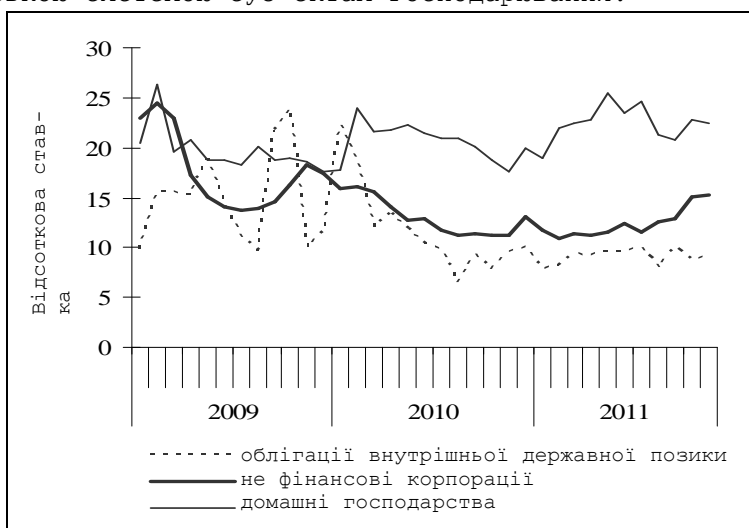


Рисунок 1. Відсоткові ставки за короткостроковими кредитами, наданими депозитними корпораціями за секторами економіки, дохідність емісії облігацій внутрішньої державної позики (в національній валюті), %

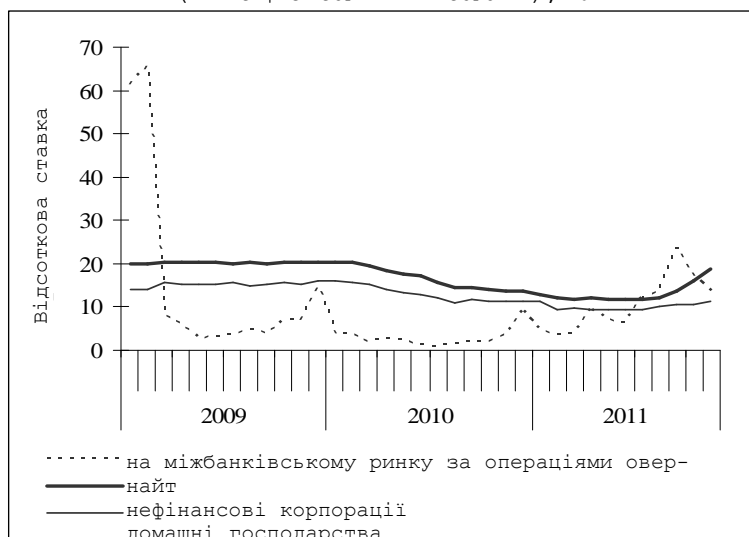


Рисунок 2. Відсоткові ставки за короткостроковими депозитами (до 1 року), залученими на рахунки резидентів за секторами економіки, відсоткова ставка на міжбанківському кредитному ринку за операціями овернайт (у національній валюті), %

Джерело: Бюлетень НБУ за 2011 р. // <http://www.bank.gov.ua>.

Таким чином, достатність ресурсів на ринку позичкового капіталу в Україні призвела до того, що значна їх частина використовується непродуктивно. Дедалі зростаюча частина позичкового капіталу обслуговує не процес виробництва, а процес обігу і невиробничого споживання. Ринок позичкового капіталу піддається дедалі сильнішому впливу з боку держави. Вона відволікає дуже значну частку капіталу, що стримує кредитування суб'єктів господарювання. Характерною особливістю державного кредиту в Україні є одностороння спрямованість його на мобілізацію ресурсів для фінансування поточного споживання. Потребує вдосконалення система регулювання кредиту через систему державних фінансово-кредитних установ, використання їх ресурсів для фінансування економіки відповідно до національних пріоритетів.

Одним із головних факторів, що визначив напрямки структурних зрушень на ринку позичкового капіталу, стала висока дохідність кредитних операцій, що обслуговують процес розподілу і перерозподілу національного доходу, а також невиробничого споживання держави. Велике значення має розширення банками кредитування населення, де ставки за кредитами є набагато вищими порівняно з кредитуванням сфери матеріального виробництва.

Література

- Аникин А.В. (1964) Развитие кредитной системы современного капитализма. М. : Наука.
- Барановський О.І. (ред.) (2010) Підвищення ефективності взаємодії банківського і реального секторів економіки в умовах глобалізації та євроінтеграції : монографія / за ред. О.І. Барановського. - К. : УВС НБУ.
- Вахненко Т.П. (2009) Політика державних запозичень та управління корпоративними боргами в умовах фінансової кризи // Економіст. № 3. С. 48-52.
- Герасимова С.В., Леньохіна О.В. (2010) Інвестиційний потенціал банківської системи України // Актуальні проблеми економіки. № 8. С. 247-256.
- Дзюбляк О.В., Зайчук Г.М. (2011) Кредитні важелі стимулювання економічного розвитку : монографія. Тернопіль : Терно-граф.
- Дзюбляк О.В. (ред.) (2010) Розвиток банківської системи України як основа реалізації стратегії економічного зростання : монографія / за ред. О.В. Дзюбляка. Тернопіль : ТНЕУ.
- Колодізев О.М. (ред.) (2010) Забезпечення умов стабільного функціонування банківського сектору України : монографія / за ред. О.М.Колодізева. Харків : Вид-во ХНЕУ.
- Корнеев В. (2008) Банкоцентрическая основа финансового рынка Украины // Экономика Украины. № 9. С. 13-22.
- Кудряшов В. (2010) Рекапіталізація проблемних банків з використанням державних ресурсів // Економіка України. № 1. С. 37-48.
- Лютий І.О., Зражевська А.В., Рожко О.Д. (2008) Державний кредит та торгова політика України : монографія. К. : Центр учбової літератури.
- Лютий І.О., Юрчук О.М. (2011) Банківські інститути в умовах глобалізації ринку фінансових послуг : монографія. К. : Знання.
- Маркс К., Энгельс Ф. Соч. Т. 8.



- Назарчук М.И. (2012) Становление рыночной экономики и фондового рынка в Украине (в контексте зарубежного опыта) : монография. Донецк : Институт экономики промышленности.
- Науменко С.В., Міщенко С.В. (2009) Розвиток фінансового сектору України в умовах формування нової фінансової архітектури : монографія. К. : Інститут банківської справи, Центр. наукових досліджень НБУ.
- Солжс Г.П. (ред.) (1977) Современный рынок капиталов / под ред. Г.П.Солжса. М. : Финансы.
- Трахтенберг И.А. (1962) Денежное обращение и кредит при капитализме. М. : Изд-во АН СССР.
- Целищев И. (2001) Японская модель роста: сбережение, кредитование, инвестирование // Мировая экономика и международные отношения. № 6. С. 87–96.
- Чугунов Г.Я. (ред.) (2009) Фінанси України: інституційні перетворення та напрями розвитку / за ред. Г.Я.Чугунова. К. : ДНУ АФУК.

THE MARKET OF LOAN CAPITAL AND THE SYSTEM OF INTEREST RATES IN UKRAINE: STRUCTURAL CHARACTERISTICS

Andriy Nepran

Author affiliation: PhD in Economics, Assistant Professor, Chair of Finances and Credit, Charkiv University of Economics and Law. Email: (nepnan-hepu@mail.ru).

The author characterizes the market of loan capital in Ukraine and shows new phenomena in its structure. The article considers the problems of functioning of the domestic market of loan capital and the influence of interest rates of the directions of changes in its structure. The author analyzes the structural changes on the market of loan capital in Ukraine, investigates the connection between the national market and the international one, and proves that the role of the state as a borrower on that market is constantly growing, which restricts the use of the resources on the capital market for financing the real sector. The quoted calculations convincingly testify that, in Ukraine, there is a growing gap between the accumulation of monetary capital and the reduction of the possibility of its use in the sphere of material production. The resulting excess of monetary capital is being absorbed by the rapidly growing needs of the population and state. A moving force of the restructuring on the market of loan capital is now the higher profitability of crediting the non-production sphere, as well as personal consumption.

Key words: market of loan capital, government loans, interest rate, investments, the sphere of material production, bond.

JEL: E40, 47.