

УДК 336.76

Є. М. Скок, аспірант
Університету банківської справи
Національного банку України, м. Київ

СВІТОВІ ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ СВОП-МЕРЕЖ ЦЕНТРАЛЬНИХ БАНКІВ

У статті розглядаються тенденції розвитку своп-ліній між центральними банками в контексті утворення ними таких своп-мереж: Федеральної резервної системи США, швейцарського франка, євро та азійської мережі.

Ключові слова: центральний банк, своп-операція, своп-лінія, своп-мережа.

Постановка проблеми. Фінансово-економічні виклики на фоні посилення глобалізаційних процесів призводять до необхідності посилення кооперації між центральними банками. Одним з проявів такого співробітництва є здійснення операцій, покликаних створити можливості для належного виконання своїх функцій монетарними органами. Популярним інструментом в останні десятиріччя, який використовується для здійснення зазначених операцій, стали своп-лінії між центральними банками. Сукупність таких ліній утворюють світову своп-мережу, розвитку якої зокрема сприяло підписання 26 червня 2012 року Національним банком України двосторонньої угоди про валютний своп для валют гривня/китайський юань з Народним банком Китаю [1].

Незважаючи на динамічний розвиток практики встановлення своп-ліній між центральними банками, це питання є малодослідженим у контексті його аналізу у світовому масштабі.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідження вітчизняних науковців щодо питань своп-операцій між центральними банками обмежуються в основному зазначенням цього інструмента як одного з видів свопів та короткою його характеристикою. Значно більше уваги своп-лініям приділено іноземними науковцями. Зокрема дослідженнями своп-ліній ліквідності ФРС США (central bank liquidity swap line) займалися: Л. Голберг, К. Кенеді, Дж. Кладж, Дж. Міу, К. Роуз, М. Спієгл, М. Флемінг. Науковцями проаналізовано сутність цього інструмента, основні причини та наслідки використання його як з боку центробанків – позичальників коштів, так і ФРС, ризики, пов'язані з проведенням своп-операцій тощо. Дослідженням свопів, здійснених не лише ФРС США, а й іншими центральними банками, присвятили свої праці В. Ален та Р. Моєснер.

Водночас наявні дослідження своп-операцій між центральними банками є неповними, оскільки не охоплюють останніх тенденцій цієї

сфери та певні специфічні особливості, пов'язані з розбудовою світової своп-мережі центральних банків.

Метою статті є поглиблення дослідження розвитку світової своп-мережі з урахуванням її специфіки та поточних тенденцій.

Виклад основного матеріалу. Одним з основних каталізаторів здійснення міжцентробанківських свопів вважаються фінансові та економічні кризи. З плином часу світ стає все більш взаємозалежним, що зокрема супроводжується фінансово-економічною глобалізацією. Наочно це проявляється під час криз, які серед іншого демонструють взаємопов'язаність і глобальність проблем та, відповідно, необхідність вжиття різними країнами спільних заходів щодо подолання певних викликів. Зазначене сприяє посиленню кооперації між монетарними органами, в тому числі шляхом здійснення між собою таких операцій, як своп.

Не винятком стала і фінансово-економічна криза 2008 року. Одним із перших центральних банків, який відреагував на посилення напруги на фінансових ринках шляхом встановлення своп-ліній, стала ФРС США.

Своп-мережа ФРС США. Початок розбудови своп-мережі Федеральної резервної системи ознаменував Комітет з операцій на відкритому ринку Федеральної резервної системи (Federal Open Market Committee – далі FOMC) в грудні 2007 року, коли оголосив про санкціонування доларових своп-ліній (dollar liquidity swap lines) з Європейським центральним банком та Національним банком Швейцарії для підтримки ліквідності закордонних ринків, на яких здійснюються операції в доларах США.

Пізніше ФРС підписав аналогічні угоди з центральними банками таких країн, як: Австралії, Англії, Бразилії, Данії, Канади, Кореї, Мексики, Нової Зеландії, Норвегії, Сінгапуру, Швеції, Японії тощо (табл. 1). Строк дії таких угод тривав до 1 лютого 2010 року [3].

Таблиця 1 – Перший раунд відкриття ФРС своп-ліній з іншими центральними банками

Дата укладання угоди	Центральний банк-контрагент ФРС США
12 грудня 2007 року	ЄЦБ, Швейцарії
18 вересня 2008 року	Японії, Англії, Канади
24 вересня 2008 року	Австралії, Швеції, Норвегії, Данії
28 жовтня 2008 року	Нової Зеландії
29 жовтня 2008 року	Бразилії, Мексики, Кореї, Сінгапуру

Джерело: офіційний сайт Федеральної резервної системи США (Board of Governors of the Federal Reserve System). – Режим доступу : www.federalreserve.gov.

Проте уже 9 травня 2010 року у відповідь на відновлення напруги на фінансових ринках короткострокових доларів FOMC оголосив про відновлення доларових своп-ліній з центральними банками Англії, Канади, Швейцарії, Японії та ЄЦБ на строк до січня 2011 року (рис. 1).

21 грудня 2010 року ФРС прийняла рішення щодо пролонгації своп-угод з тими ж банками до червня 2011 року, а в кінці червня оголосила про продовження дії зазначених угод до серпня 2012 року.

У листопаді 2011 року зазначені центробанки домовилися про продовження дії таких угод до 1 лютого 2013 року та зниження процентних ставок за діючими доларовими свопами на 50 б. п. (до рівня ставки за доларами США OIS плюс 50 базисних пунктів від рівня цієї ставки плюс 100 базисних пунктів), а в кінці грудня – до 1 лютого 2014 року.

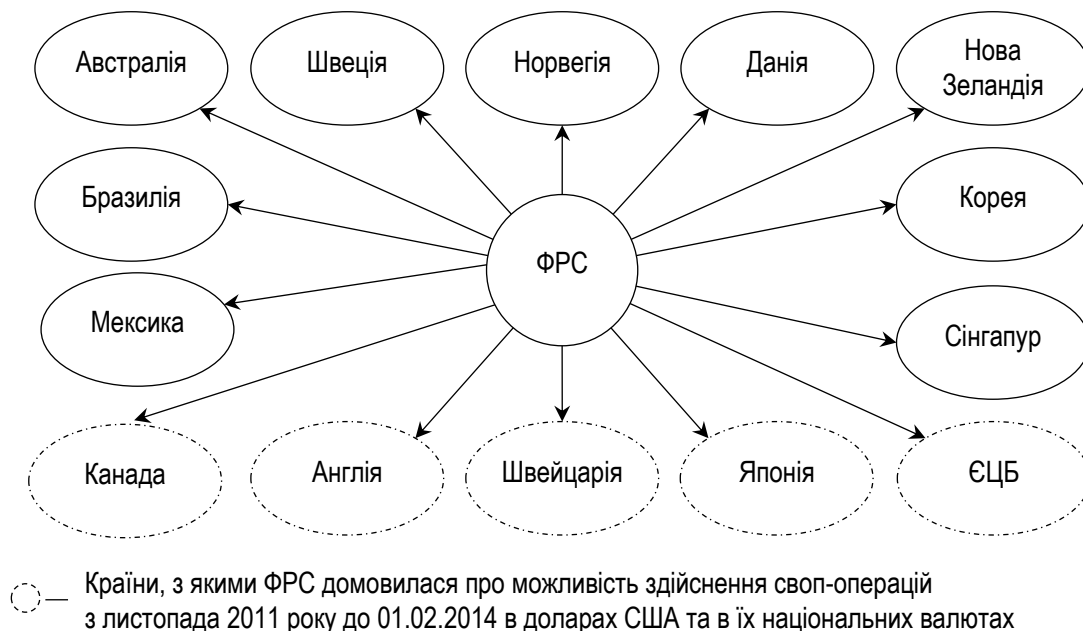


Рисунок 1 – Своп-мережа ФРС США 2007–2012 рр.

Джерело: офіційний сайт Федеральної резервної системи США (Board of Governors of the Federal Reserve System). – Режим доступу : www.federalreserve.gov.

Окрім доларових свопів, ФРС встановлювала своп-лінії в інших валютах (далі – іноземною валютою). Своп-лінії в іноземній валюті ФРС санкціонувала у квітні 2009 року. Відповідні угоди було укладено між ФРС та центральними банками Англії, Японії, Швейцарії та ЄЦБ. Фактично своп-лінії в іноземній валюті були віддзеркаленням відповідних операцій у доларах США і встановлювалися з метою створення додаткових можливостей для ФРС щодо збільшення пропозиції коштів в іноземній валюті для американських депозитних установ. За допомогою

цього інструмента ФРС в умовах фінансової напруги мав можливість підтримати ліквідність американської банківської системи у фунтах стерлінгів на суму до 30 млрд., в євро – до 80 млрд., в єні – до 10 трильйонів і в швейцарських франках – до 40 млрд. Строк дії зазначених угод тривав до 1 лютого 2010 року. Проте своп-операції в рамках цих угод так і не здійснювалися.

У листопаді 2011 року разом з пролонгацією доларових своп-угод ФРС одночасно домовилася про можливість здійснення (за необхідності) своп-операцій у будь-якій національній валюті країн – учасників доларових своп-ліній. Відповідно, перелік центробанків, з якими ФРС може здійснювати своп-операції в іноземній валюті, поповнився Банком Канади.

Отже, напруга на фінансових ринках і дефіцит коштів (як доларів США, так і інших валют) слугували каталізатором запровадження своп-операцій ФРС з центральними банками інших країн. Залежно від фази фінансово-економічної кризи відбувалися відповідні зміни у своп-мережі ФРС. Зокрема під час гострої фази (осінь 2008 року) зазначена мережа суттєво розширилася. Крім того, у кінці 2008 року та на початку 2009 року центральні банки суттєво збільшили пропозицію доларів США шляхом надання їх через тендери, у тому числі ЄЦБ (рис. 2).

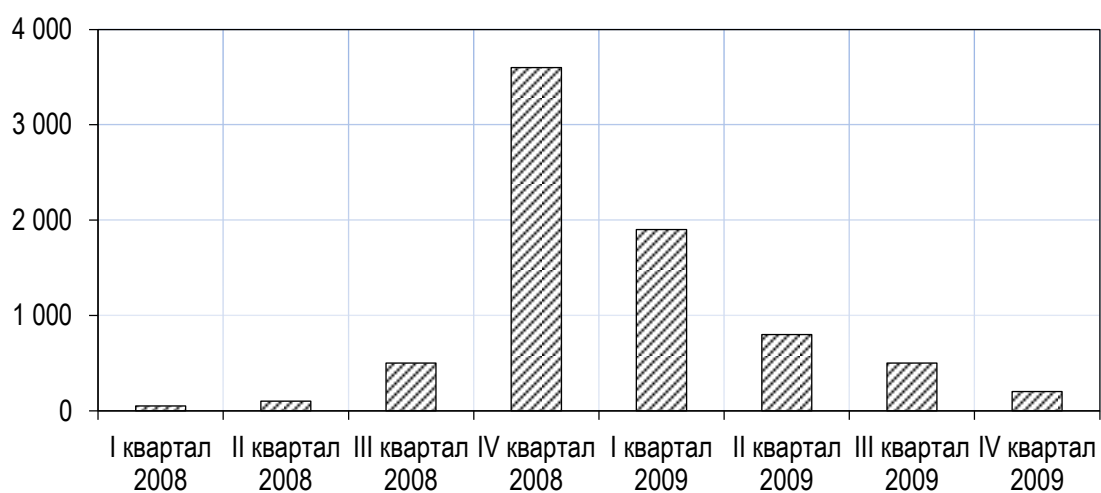


Рисунок 2 – Обсяг розміщення доларів США ЄЦБ серед комерційних банків шляхом проведення тендерів у 2008–2009 рр.

Джерело: офіційний сайт Європейського центрального банку. – Режим доступу : www.ecb.int.

В умовах зменшення фінансово-економічної напруги кількість контрагентів ФРС за своп-угодами зменшилася до 5 центральних банків. Водночас на фоні покращення ситуації на фінансових ринках було зменшено процентні ставки за користування коштами, отриманими в рамках своп-ліній. Також змінювалися строки як укладених своп-угод, так і фактичного залучення доларів США центральними банками, відмінними за цими угодами (коливалися в діапазоні від овернайт до 3 місяців).

Наразі Федеральний резервний банк Нью-Йорка підтримує своп-лінії з центральними банками Канади, Англії, Японії, ЄЦБ, Швейцарії, які продовжують залучати долари США та розміщувати їх на своїх внутрішніх ринках (табл. 2).

Таблиця 2 – Обсяги операцій у рамках своп-ліній ФРС США з іншими центральними банками (в млн. дол. США)

Контрагент	27.03.2013	Обсяг операції протягом тижня			03.04.2013
	Обсяг заборгованості	Обсяг повернення	Обсяг залучення	Строк, % ставка	Обсяг заборгованості
Банк Канади	0	0	0	–	0
Банк Англії	0	0	0	–	0
Банк Японії	2	2	0	–	0
ЄЦБ	300	300	505	7 днів, 0,64 %	505
	7 963	863	451	84 дні, 0,64 %	7 551
Національний банк Швейцарії	0	0	0	–	0
Усього	8 265	1 165	956	–	8 056

Джерело: офіційний сайт Федерального резервного банку Нью-Йорка. – Режим доступу : www.newyorkfed.org.

Слід зазначити, що запровадження ФРС у 2007 році своп-операцій з іншими центральними банками було не безпрецедентним для центрального банку США. Зокрема ФРС здійснювала своп-операції з декількома центральними банками ще з 1960-х років. Проте такі операції (на відміну від проаналізованих) проводилися з метою здійснення валютних інтервенцій. Термін дії зазначених угод закінчився в 1998 році, хоча Канада та Мексика підтримували невеликі своп-лінії в рамках Північноамериканської угоди про вільну торгівлю (North American Free Trade Agreement). Крім того, у другій половині 2001 року ФРС

створила систему аналогічних своп-угод з метою забезпечення належного функціонування глобальних фінансових ринків. Утім, своп лінії 2001 року, на відміну від запроваджених у 2007 році, діяли лише до 30 днів [7].

Своп-мережі швейцарського франка та євро. Дефіцитним на ринку під час фінансово-економічної кризи 2008 року був не лише долар США, а й інші валюти, зокрема швейцарський франк та євро. Це слугувало чинником створення так званих своп-мереж швейцарського франка та європейської.

До дефіциту національної валюти Швейцарії призводив значний попит на неї, що обумовлювалося її стабільністю та високою довірою з боку економічних суб'єктів. Швейцарський франк широко використовувався для заощаджень і кредитування за межами Швейцарії. У деяких європейських економіках напередодні кризи можна було спостерігати суттєве розширення кредитування комерційними банками своїх клієнтів саме в національній валюті Швейцарії. У підсумку дефіцит швейцарського франка можна було спостерігати в економіках Єврозони, Польщі, Угорщини та Великобританії.

З метою послаблення тиску на міжнародному ринку швейцарського франка під час кризи центральний банк Швейцарії уклав тимчасові своп-угоди з іншими центральними банками, зокрема:

- 15 жовтня 2008 рік з ЄЦБ та центральним банком Польщі;
- у січні 2009 року з центральним банком Угорщини. Також з метою стимулювання подальшого покращення ситуації на короткостроковому ринку швейцарського франка було оголошено про продовження дії своп-угод з ЄЦБ та центральним банком Польщі.

У вересні 2009 року центральні банки Швейцарії, Польщі, Угорщини та ЄЦБ оголосили про продовження дії укладених між ними своп-угод до кінця січня 2010 року.

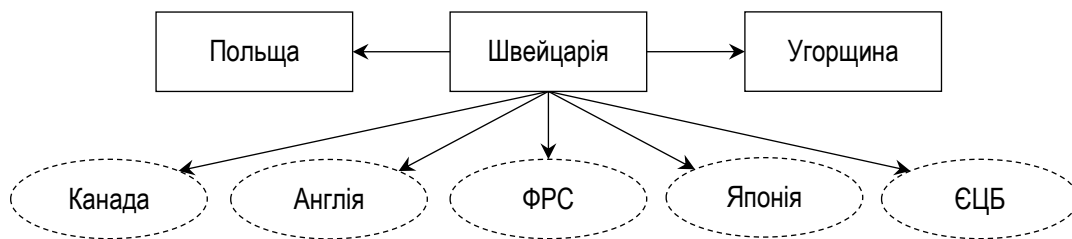
18 січня 2010 року зазначені центральні банки домовилися, що не будуть продовжувати строк дії свопів з огляду на зменшення попиту на швейцарський франк та покращення умов на фінансових ринках [4].

Як зазначалося, основна мета здійснення своп-операцій у швейцарських франках пов'язана з наданням центральним банкам можливостей щодо задоволення попиту на цю валюту. Утім, думки економістів з цього питання є неоднозначними. Зокрема фахівці Міжнародного банку розрахунків вважають, що здійснення своп-операцій центральним банком Швейцарії дали йому змогу не лише знизити тиск на фінансових ринках, а й досягти своїх монетарних цілей [8].

Також необхідно зазначити, що Національний банк Швейцарії наприкінці 2011 року домовився про встановлення взаємних своп-ліній

з центральними банками США, Канади, Англії, Японії та ЄЦБ (були продовжені до 1 лютого 2014 року). Згідно з такими лініями зазначені банки мали змогу за необхідності отримати кошти в швейцарських франках, а швейцарський центральний банк, відповідно, кошти в національних валютах зазначених банків. Утім, до кінця 2011 року згідно з цими угодами не було попиту на кошти, окрім долара США.

25 червня 2012 року центральний банк Швейцарії оголосив про укладання своп-угоди з Народним банком Польщі (рис. 3), якою зокрема передбачено здійснення трансакцій з польськими злотими та швейцарськими франками. Згідно з оголошенням Національного банку Швейцарії своп-домовленість дає змогу центральному банку Польщі постачати кошти в швейцарських франках банкам Польщі в умовах напруги на міжбанківському ринку швейцарського франка. Оголошений термін дії свопів за такою угодою становив 7 днів [4].



○ Країни, з якими центральний банк Швейцарії домовився про можливість здійснення своп-операцій (до 01.02.2014) з швейцарським франком та їх національними валютами

Рисунок 3 – Своп-мережа швейцарського франка 2008–2012 рр.

Джерело: офіційні сайти центральних банків учасників зазначених своп-ліній.

Паралельно своп-мережі “швейцарського франка” виникла мережа міжцентробанківських свопів в євро (рис. 4). Так, своп-лінії в євро з Європейським центральним банком установили центральні банки Данії, Польщі, Угорщини та Швеції.

Основною метою здійснення таких операцій була локалізація дефіциту євро, яку мали не лише зазначені країни, а й інші, зокрема: Чехія, Литва, Болгарія, Туреччина, Норвегія, Румунія та інші. Утім, центральні банки окремих країн для подолання валютного дефіциту застосовували не лише своп-лінії. Зокрема Норвегія для цього використовувала свої золотовалютні резерви, Румунія отримала допомогу в рамках програми з МВФ, а деякі країни уклали своп-угоди в євро не з ЄЦБ, а з іншими центробанками, які отримували євро по своп-лінії з ЄЦБ (Латвія, Ісландія) [8].

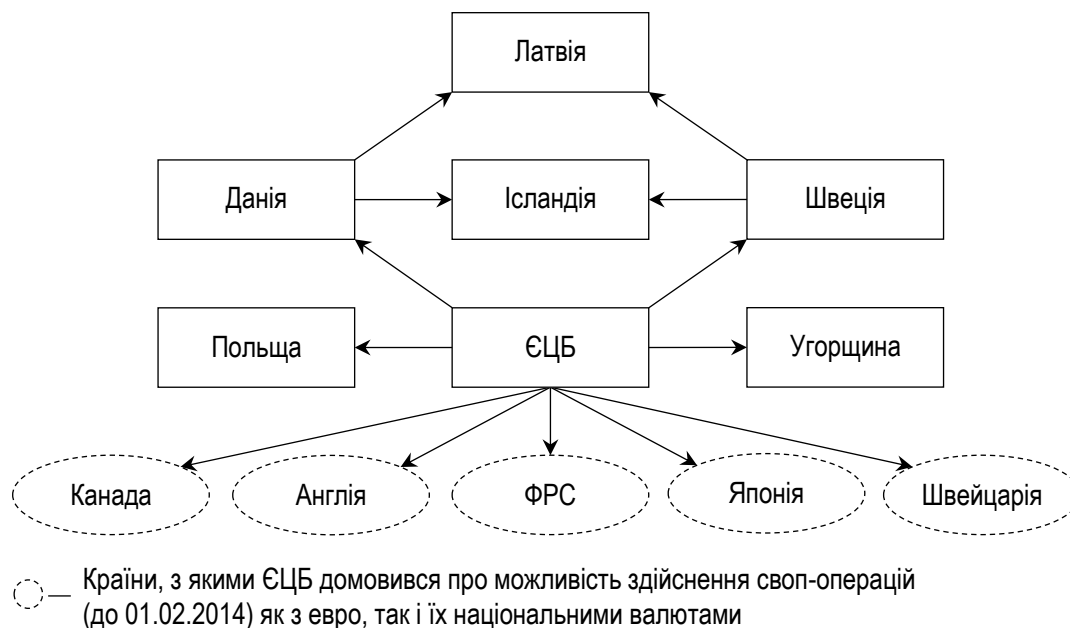


Рисунок 4 – Своп-мережа євро 2008–2012 рр.

Джерело: офіційні сайти центральних банків учасників зазначених своп-ліній.

Азійська своп-мережа. Каталізатором виникнення своп-мереж була не лише фінансово-економічна криза 2008 року, а й Азійська фінансова криза 1997–1998 років. Так, з метою попередження рецидиву в рамках “Ініціативи Чіанг Маї” (Chiang Mai Initiative) було створено систему регіональної фінансової підтримки, погодженої країнами – членами Асоціації держав Південно-Східної Азії, а також Кореєю, Китаєм та Японією (так звана АСЕАН + 3). Ця система була представлена під час зустрічі АСЕАН+ 3 в місті Чіанг Маї (Таїланд) у 2000 році. Механізм фінансової підтримки ґрунтувався на наданні взаємної підтримки азійськими країнами шляхом проведення своп-операцій між центральними банками.

Фактично зазначена ініціатива стала підґрунтям для розбудови Азійської своп-мережі. На початковому етапі її розвитку своп-угоди уклалися на загальну суму не більше 3 млрд. дол. США в еквіваленті. Крім того, у разі відсутності підтримки згідно з програмою МВФ центральний банк міг скористатися лише 10 % коштів, передбачених такою угодою. З плином часу максимальна сума своп-лінії збільшувалася разом з часткою коштів від суми угоди, якою міг скористатися центральний банк без підтримки МВФ.

У рамках “Ініціативи Чіанг Маї” двосторонні своп-угоди були укладені між центральними банками Японії, Китаю, Кореї, Таїланду, Індонезії, Філіппін, Малайзії та Сінгапуру (рис. 5) [5].

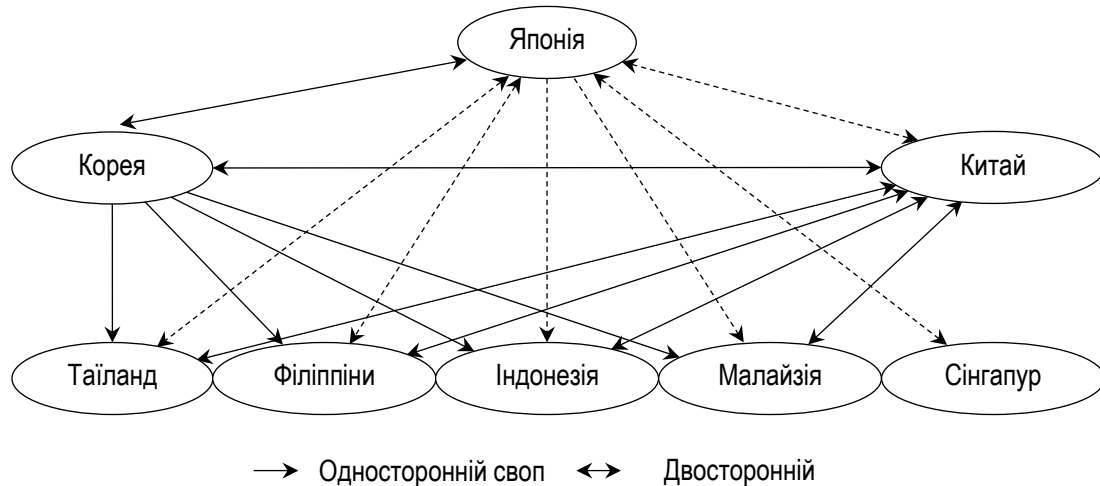


Рисунок 5 – Мережа своп-ліній, встановлених у рамках “Ініціативи Чіанг Маї” за станом на 19 січня 2010 року

Джерело: офіційний сайт центрального банку Японії.

Наразі Азійська своп-мережа складається не лише зі своп-ліній, які були встановлені в рамках “Ініціативи Чіанг Маї”, адже центробанки зазначених вище країн установлювали своп-лінії поза рамками цієї ініціативи. Зокрема широкі своп-зв’язки встановив Народний банк Китаю (рис. 6), який протягом останніх років уклав своп-угоду з центральними банками таких країн: Австралії, Аргентини, Індонезії, Казахстану, Монголії, Нової Зеландії, ОАЕ, Пакистану, Республіки Білорусь, Узбекистану, України, Туреччини, а також з монетарним урядом Гонконгу [2].

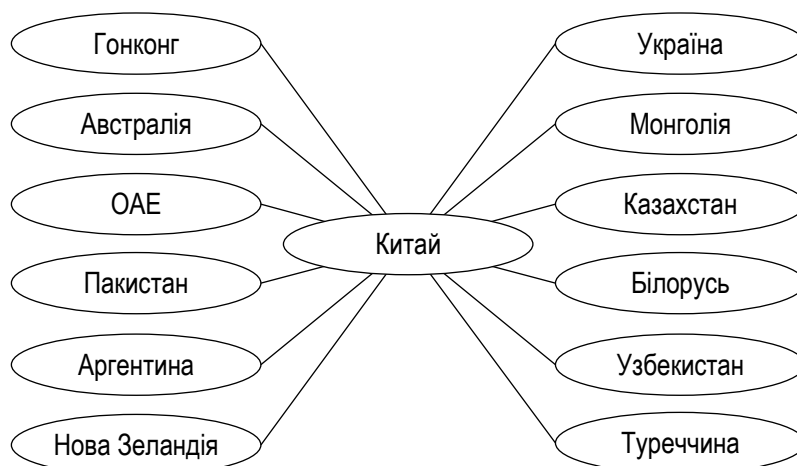


Рисунок 6 – Своп-мережа Народного банку Китаю з центральними банками інших країн (поза рамками “Ініціативи Чіанг Маї”)

Джерело: офіційні сайти центральних банків учасників зазначених своп-ліній.

Своп-операції Народного банку Китаю з іншими центральними банками мали певні суттєві відмінності порівняно зі світовою практикою проведення своп-операцій. Такі відмінності насамперед стосувалися виду валюти, строковості операцій та цілей її здійснення.

Так, здійснюючи своп-операції, НБК прагнув досягти одразу декілька цілей, а саме: допомогти подолати фінансові потрясіння та інтенсифікувати двосторонню торгівлю, а також інвестування у валютах країн-партнерів з метою встановлення цих валют у ролі міжнародних торгових та інвестиційних засобів у довгостроковій перспективі [6].

Відмінності у валюті полягали в тому, що у своп-лініях центрального банку Китаю використовувалися валюти, які не залучалися до міжнародних розрахунків.

Що стосується терміну дії своп-угод, то зазвичай вони є короткостроковими. Натомість Народний банк Китаю збільшив строковість своїх своп-ліній до 3 років тощо.

Висновки. Наразі у світі сформувалася широка мережа своп-ліній, які встановлені між центральними банками. Умовно вона складається з таких чотирьох мереж: Федеральної резервної системи США, швейцарського франка, євро та азійської мережі.

Каталізатором розбудови перших трьох своп-мереж насамперед був дефіцит валют (долара США, швейцарського франка та євро), який суттєво збільшився в результаті фінансово-економічної кризи 2008 року. Натомість заснування азійської мережі пов'язано з фінансовою кризою 1997–1998 років.

Основним завданням своп-ліній було подолання напруги на фінансових ринках шляхом скорочення дефіциту валют, що є об'єктами своп-операцій, а також недопущення рецидиву розвитку кризових явищ. Утім, окремі центральні банки, зокрема Народний банк Китаю, використовували досліджуваний інструмент і для інших цілей, у тому числі для покращення торговельних відносин та посилення інвестиційних процесів.

Список літератури

1. Офіційне представництво Національного банку України в мережі Інтернет [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.bank.gov.ua.
2. Офіційний сайт Народного банку Китаю [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.pbc.gov.cn.
3. Офіційний сайт Федеральної резервної системи США (Board of Governors of the Federal Reserve System) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.federalreserve.gov.
4. Офіційний сайт центрального банку Швейцарії [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.snb.ch.
5. Офіційний сайт центрального банку Японії [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.boj.or.jp/en/index.htm>.

6. Рудый К. Валютный своп как механизм внешнеэкономической стабилизации (на примере Республики Беларусь и КНР) / К. Рудый // Банковский вестник. – 2010. – № 16(489) – С. 14–19.
7. Klagge N. The Federal Reserve's Foreign Exchange Swap Lines / Michael J. Fleming, Nicholas J. Klagge // Federal Reserve Bank of New York. Current issues in economics and finance. – April 2010. – Volume 16, number 4. – P. 1–7.
8. Allen W. A. Central bank cooperation and international liquidity in the financial crisis of 2008-9 / W. A. Allen, R. Moessner. – Bank for International Settlements, May 2010. – 91 p.

Отримано 08.08.2013

Summary

It is considered the central bank swap lines development in the context of creation swap networks as: the Federal Reserve System, Swiss Franc, Euro and Asian networks.