

**О.В. Луняков** (Севастопольский институт банковского дела Украинской академии банковского дела Национального банка Украины, Украина)

### **КРЕДИТНАЯ ЭКСПАНСИЯ И МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ СТАБИЛЬНОСТЬ**

*В статье на основе исследования процессов кредитной экспансии в странах СНГ произведена оценка степени ее влияния на величину изменения реального ВВП, а также исследована взаимосвязь между накопленной кредитной задолженностью и проблемными кредитами в банковском секторе.*

*Ключевые слова:* финансовый рынок, цикличность, кредитная экспансия, банковский сектор, проблемные кредиты.

*Табл. 1. Рис. 5. Лит. 15.*

**О.В. Луняков** (Севастопольський інститут банківської справи Української академії банківської справи Національного банку України, Україна)

### **КРЕДИТНА ЕКСПАНСІЯ І МАКРОЕКОНОМІЧНА СТАБІЛЬНІСТЬ**

*У статті на основі дослідження процесів кредитної експансії в країнах СНД вироблено оцінку міри її впливу на величину зміни реального ВВП, а також досліджено взаємозв'язок між накопленою кредитною заборгованістю і проблемними кредитами у банківському секторі.*

*Ключові слова:* фінансовий ринок, циклічність, кредитна експансія, банківський сектор, проблемні кредити.

**O.V. Lunyakov** (Sebastopol Institute of Banking of Ukrainian Academy of Banking of National Bank of Ukraine, Ukraine)

### **CREDIT EXPANSION AND MACROECONOMIC STABILITY**

*The article basing on the research of the credit expansion processes in the CIS countries presents the estimation of this expansion impact on the changes in real GDP; the correlation between the accrued debt and the share of non-performing loans within the banking sector is studied.*

*Keywords:* financial market; cyclicity; credit expansion; banking sector; non-performing loans.

**Постановка проблемы.** Современное развитие финансового рынка отличается своей цикличностью. В экономике периодически возникают благоприятные условия для расширения кредитования, повышения цен на активы и формирования объективных основ для экономического роста. В этих условиях эволюционирует и сам финансовый рынок, который во временном континууме можно рассматривать как саморазвивающуюся систему с комплексом разнообразных предлагаемых его участниками финансовых услуг [13]. В то же самое время развитие финансового рынка требует от регулирующих органов более пристального внимания к нему, так как колебания (шоки) на финансовых рынках могут оказывать значительное воздействие на общеэкономические колебания реальной экономики.

Финансово-экономический кризис 2008–2009 гг. вывел на качественно новый уровень вопрос о необходимости осуществления макропруденциального надзора со стороны центральных банков. Своевременная идентификация и снижение системных рисков, которые связаны с неоправданно большой кредитной экспансией, позволит, по мнению ряда ученых, повысить финансовую стабильность экономики [6; 7]. Поэтому на современном этапе

развития финансовых рынков важнейшей задачей центральных банков, помимо обеспечения ценовой стабильности, становится задача обеспечения общей финансовой и макроэкономической стабильности.

Исследование взаимосвязей между величиной кредитной экспансии и амплитудой колебаний основных макроэкономических показателей позволит внести качественный вклад в исследование природы цикличности финансовых рынков и определит возможные научные подходы в решении задачи обеспечения финансовой стабильности национальной экономики.

**Анализ последних публикаций.** Среди последних научных публикаций, в которых раскрываются проблемы устойчивого развития финансового рынка Украины, анализируются вопросы усовершенствования денежно-кредитной политики Национального банка Украины с целью обеспечения финансовой стабильности, можно выделить работы А. Дзюблюка [3], Ж. Довгань [4], А. Крыловой [5], В. Мищенко [6], С. Мищенко [7], А. Незнамовой [6], И. Радионовой [9], Т. Савченко [10], И. Школьник [12; 13].

В работах В. Мищенко [5; 6], А. Крыловой [5], А. Незнамовой [6] акцентируется внимание на слабом реагировании банковской системы Украины на формирующиеся системные финансовые риски, связанные с быстрым ростом объемов кредитования, повышением цен активов. В результате на финансовом рынке периодически возникают проблемы низкой ликвидности и капитализации. Ученые указывают на тот факт, что в экономически развитых странах не всегда поддерживалось антикризисное регулирование, а политика центральных банков отличалась своей процикличностью. Поэтому в целях обеспечения макрофинансовой стабильности предлагается использовать макропруденциальное регулирование и надзор.

В работах В. Грищенко [1], А. Дзюблюка [3], И. Радионовой [9] исследуется финансовая природа экономических колебаний, раскрываются характерные особенности финансовых кризисов. В частности, И. Радионова в своих исследованиях анализирует теорию финансовой нестабильности Х. Мински, которая объясняет природу финансовой нестабильности, влияние развития финансового сектора (в основном, банковского его сегмента) на реальный сектор экономики. Ученый предлагает использование "OECD's Global Model" для оценки влияния изменений в экономиках одних стран на другие страны или группы стран [9]. В. Грищенко анализирует причины возникновения мирового финансового кризиса, выделяет характерные особенности его протекания и анализирует рецепты выхода из кризиса на примере развитых стран [1].

Усовершенствованию монетарной политики и регулирования финансовых систем посвящена работа С. Мищенко [7]. В исследовании анализируются причины макрофинансовой нестабильности, указывается на необходимость дальнейшего совершенствования методологии и инструментариев своевременного прогнозирования системных финансовых рисков. Для мониторинга финансовой стабильности предлагается использовать макропруденциальный анализ.

Вопросы взаимодействия институтов финансового посредничества с реальным сектором экономики с применением статистических методов коли-

чественной оценки этих взаимосвязей рассмотрены в работе И. Школьник [12].

В работе Ж. Довгань проведены концептуальные исследования устойчивости банковской системы Украины. Автором выделены и количественно оценены факторы, которые оказывают влияние на надежность и стабильность функционирования банковского сектора национальной экономики [4]. Вопросы адаптации денежно-кредитной политики Национального банка Украины к экономическим циклам исследованы в работе Т. Савченко [10].

Среди зарубежных ученых, раскрывающих вопросы выявления кредитной экспансии на примерах различных стран, можно выделить работы таких ученых: Р. Вальдеса [14], П.-О. Гоуринчаса [14], О. Ландерретче [14], Э. Мендозы [15], М. Терронса [15]. Ученые разработали и предложили научно-методические подходы к выявлению основных фаз кредитной экспансии на основе анализа отклонений фактической величины накопленной кредитной задолженности от долгосрочных ее трендов.

Существенный вклад в разработку научных подходов к мониторингу финансовой стабильности внесли специалисты Международного валютного фонда. Под его эгидой разработаны количественные индикаторы финансовой стабильности, проведены исследования влияния финансовых условий на макроэкономическую стабильность. В работах обращается внимание на то, что неоправданно большая кредитная экспансия, высокий уровень леввериджа и цен на активы часто приводит к финансовым дисбалансам, за которыми следуют резкие корректировки [8]. Финансовые циклы оказывают влияние на достаточность собственного капитала кредиторов, а изменение цен активов и стоимость обеспечения непосредственно влияют на кредитоспособность заемщиков. Поэтому важной задачей для регулирующих органов на финансовом рынке становится недопущение формирования системных финансовых рисков и уменьшение вероятности эпизодов бумов и спадов в будущем.

В целом, анализ вышеуказанных научных работ позволил сделать вывод о необходимости дальнейшего усовершенствования инструментария и методологии выявления на ранних этапах системных финансовых рисков. В этой связи является целесообразным исследование макроэкономических эффектов, которые латентно несет в себе кредитная экспансия.

**Целью исследования** является выявление взаимосвязей между величиной кредитной экспансии и степенью устойчивости экономики к кризисным явлениям.

**Основные результаты исследования.** По мнению ученых, которые предложили научно-методический подход к идентификации кредитной экспансии, сама кредитная экспансия представляет собой существенное отклонение уровня кредитной задолженности от ее ожидаемой величины (долгосрочного тренда) [14]. На рис. 1 схематично показана структура типовой кредитной экспансии.

На отрезке времени  $T$  количественным индикатором кредитной экспансии выступает отношение кредитной задолженности частного сектора ( $L$ ) к номинальному ВВП ( $Y$ ), что представлено осью  $L/Y$ . Степень отклонения данного отношения ( $L/Y$ ) от ее ожидаемой величины ( $L/Y^*$ ) может быть различна.

Поэтому учеными предложены пороговые значения (минимальный порог, порог кредитного бума), которые идентифицируют кредитную экспансию и кредитный бум [ $\max(L/Y - L/Y^*)$ ].

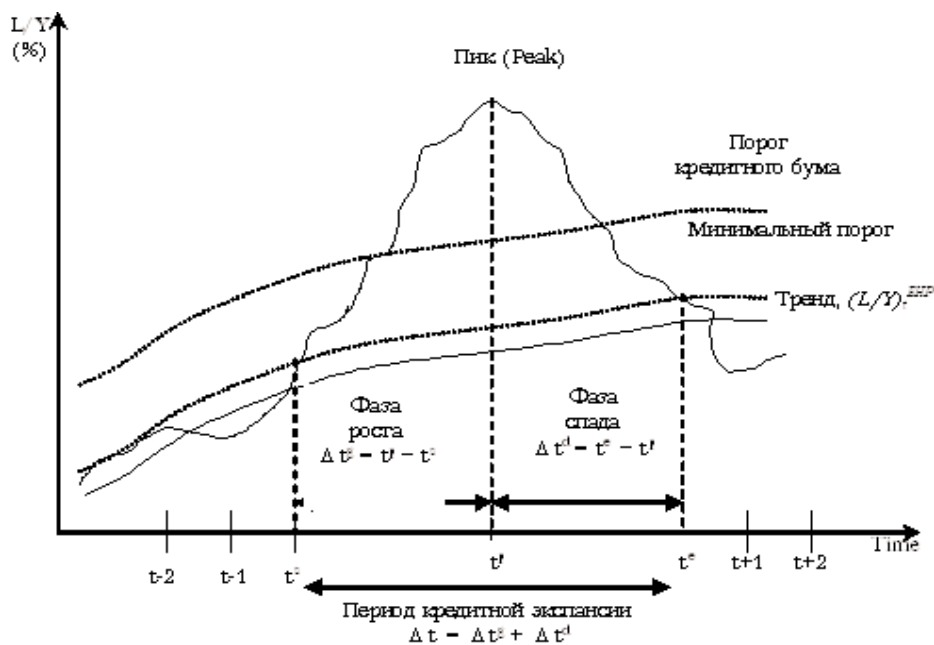


Рис. 1. Структура кредитной экспансии [4, 33]

Используя данный научно-методический подход (далее GVL), автором была выявлена кредитная экспансия и кредитный бум на кредитном рынке Украины. В целом кредитная экспансия в Украине продолжалась с начала 2001 г. по осень 2008 г. с максимальным приростом кредитной задолженности (кредитный бум) в 2006–2008 годах.

На основе статистических данных экономики стран СНГ проанализируем влияние величины кредитной экспансии на изменения реального ВВП (рис. 3).

Из представленного на рис. 3 следует, что колебания реального ВВП Украины практически является синхронным по отношению к изменению реального ВВП стран СНГ. В 2009 г. реальный ВВП Украины и стран Содружеств снизился на 14,8% и 6,9% соответственно. Среди всех стран СНГ в Украине было самое большое падение реального ВВП. В Армении это снижение составило 14,2%, а в Азербайджане, наоборот, имел место прирост на уровне 9,3%.

В табл. 1 представлены значения изменения реального ВВП по странам СНГ в 2009 г. и накопленная в предыдущем 2008 г. сумма кредитной задолженности к номинальному ВВП ( $L/Y_{2008}$ ).

Расчет коэффициента корреляции, отражающего тесноту связи между накопленной кредитной задолженностью и величиной последующего снижения реального ВВП, составил  $r_{ВВП, L/Y} = -0,5$ , что подтверждает предположение о наличии обратной связи (средней по степени): кредитная экспансия на фи-

нансовом рынку усиливает падение реальных макроэкономических показателей в условиях шоков в экономике.

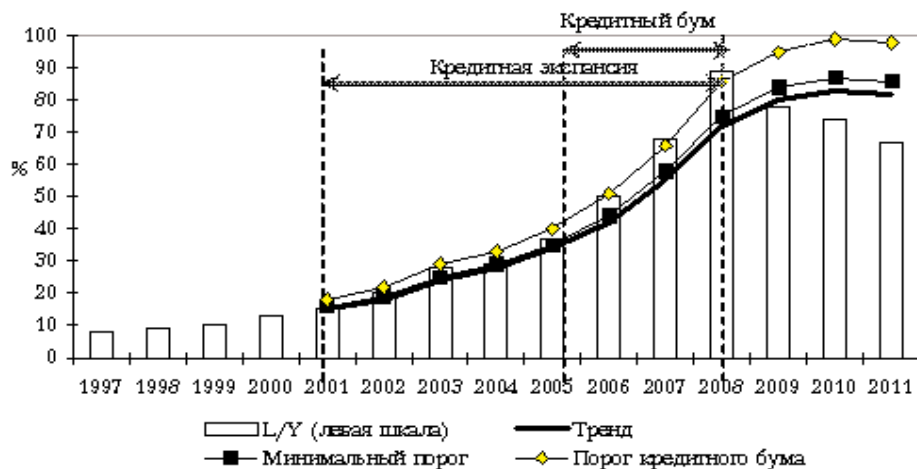


Рис. 2. Кредитная экспансия в Украине, собственная разработка с использованием [11]

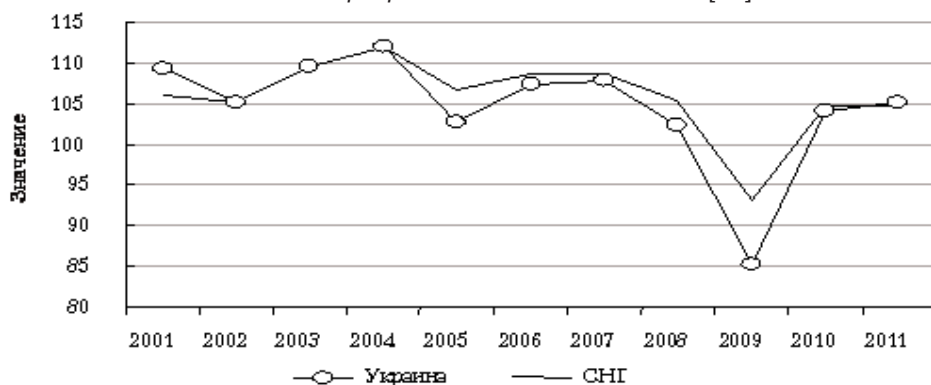


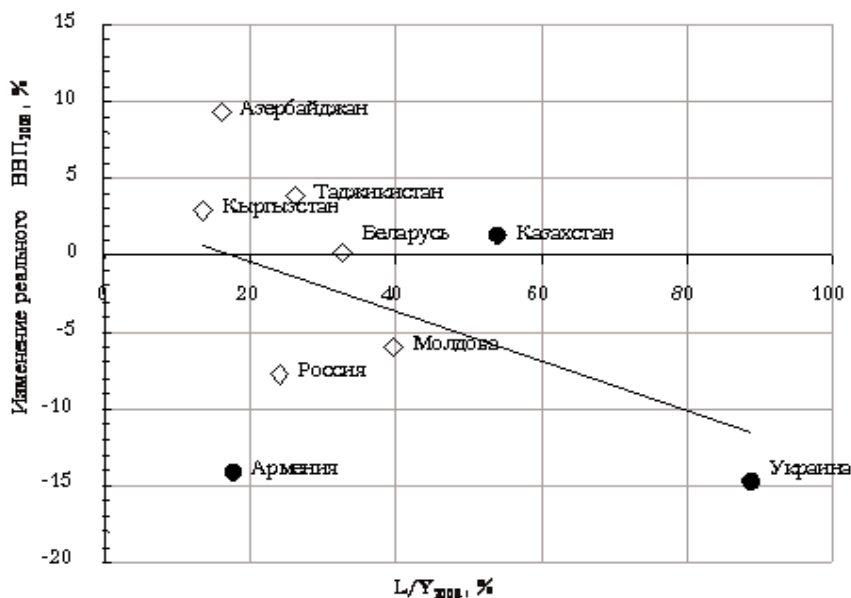
Рис. 3. Динамика реального ВВП Украины и стран СНГ, построено на основании данных [2]

Таблица 1. Изменения реального ВВП<sub>2009</sub> и показателя (L/Y<sub>2008</sub>) по странам СНГ\*

Страны СНГ	Изменение реального ВВП <sub>2009</sub>	L/Y <sub>2008</sub>
Украина	-14,8	88,8
Армения	-14,1	17,8
Россия	-7,8	23,9
Молдова	-6,0	39,8
Беларусь	0,2	32,7
Казахстан	1,2	54,2
Кыргызстан	2,9	13,6
Таджикистан	3,9	26,4
Азербайджан	9,3	16,2

\* построено на основании [2] (Туркменистан не был включен в анализ в силу отсутствия официальной статистики по некоторым показателям за определенные периоды времени).

На рис. 4 представлено распределение стран СНГ по изменению реального ВВП<sub>2009</sub> и показателю ( $L/Y_{2008}$ ). Из рис. 4 также следует выделить общую тенденцию, в соответствии с которой прослеживается обратная взаимосвязь между величиной кредитной экспансии и уровнем снижения реального ВВП. Наличие кредитного бума при неблагоприятных условиях, складывающихся на финансовых рынках (шоках), приводит к усилению темпов снижения основных макропоказателей национальной экономики. Это видно на примере Украины, Армении и Казахстана.



● – страны, в которых на основе метода GVL был выявлен кредитный бум;  
 ◇ – страны, в которых на основе метода GVL была выявлена кредитная экспансия без сильных отклонений накопленной кредитной задолженности (кредитных бумов) от ее ожидаемой величины.

Рис. 4. Распределение стран СНГ по реальному ВВП<sub>2009</sub> и показателю ( $L/Y_{2008}$ ), построено на основании [2] и собственных расчетов

Далее проанализируем взаимосвязь между кредитной экспансией и изменениями качества банковских активов. Как индикатор качества активов банков рассмотрим долю проблемных кредитов (просроченных, сомнительных) в общем кредитном портфеле банковского сектора на уровне экономик стран СНГ. На рис. 5 представлено распределение стран СНГ по этим показателям.

Анализ графического материала рис. 4 и 5 позволяет сделать вывод о существовании положительной и устойчивой взаимосвязи между величиной кредитной экспансии и возможным ухудшением качества банковских активов: в условиях шоков на финансовых рынках высокий уровень кредитной экспансии трансформируется в проблемные кредиты, снижая уровень ликвидности банковской системы.

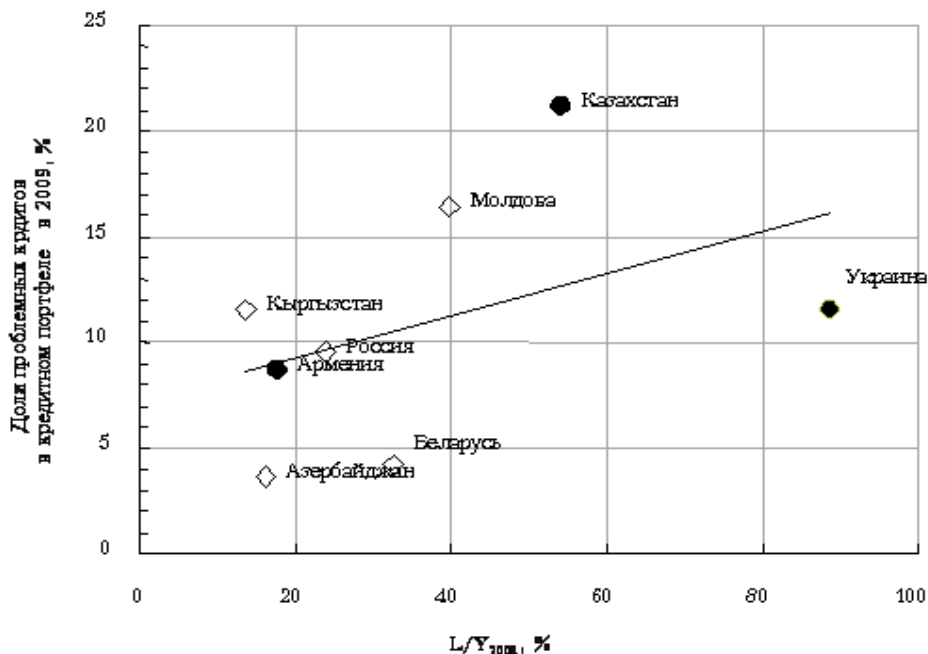


Рис. 5. Распределение стран СНГ по показателю  $(L/Y)_{2008}$  и доли проблемных кредитов в общей сумме кредитной задолженности в 2009 году, построено на основании [2] и собственных расчетов (Туркменистан и Таджикистан не были включены в анализ в силу отсутствия официальной статистики по некоторым показателям за определенные периоды времени)

**Выводы.** Проведенное в работе исследование влияния кредитной экспансии на динамику изменения реального ВВП на примере стран СНГ позволило сделать вывод о наличии существенной обратной взаимосвязи: значительные отклонения кредитной задолженности от ее ожидаемой величины оказывает усиливающее воздействие на темпы снижения реального ВВП и рост проблемных кредитов в условиях проявления шоков (через монетарные инструменты, кризисы) на финансовых рынках. Избыточная кредитная экспансия сопряжена с нарастанием системных финансовых рисков, а поэтому со стороны центральных банков должен проводиться постоянный пруденциальный надзор на макроуровне за формированием задолженности в экономике.

**Перспективой дальнейших исследований** может быть изучение системы разработанных индикаторов финансовой стабильности в контексте эндогенной природы цикличности финансовых рынков.

1. Гриценко В. Світова фінансова криза: діагностика та нові підходи до виживання на фінансовому ринку // Вісник Національного банку України. – 2011. – №2. – С. 20–26.
2. Данные статистики // Межгосударственный статистический комитет СНГ // [www.cisstat.com](http://www.cisstat.com).
3. Дзюблук О. Розвиток банківського сектору в умовах деформації світового фінансового простору // Вісник Національного банку України. – 2011. – №10. – С. 76–83.
4. Довгань Ж.М. Фінансова стійкість банківської системи України: проблеми оцінки та забезпечення. Монографія. – Суми: УАБС НБУ, 2012. – 448 с.

5. Міщенко В., Крилова А. Методологічні засади запровадження макропруденційного регулювання та нагляду // Вісник Національного банку України. – 2011. – №3. – С. 12–15.
6. Міщенко В., Незнамова Ф. Базель III: нові підходи до регулювання банківського сектору // Вісник Національного банку України. – 2011. – №1. – С. 4–9.
7. Міщенко С. Удосконалення монетарної політики та регулювання фінансових систем // Вісник Національного банку України. – 2011. – №5. – С. 21–27.
8. Перспективы развития региональной экономики: Европа. – Вашингтон: Международный валютный фонд, 2008. – 102 с.
9. Радіонова І. Фінансова природа економічних коливань: зміст і моделювання // Фінанси України. – 2011. – №3. – С. 19–34.
10. Савченко Т. Циклічність економічних процесів та вплив Національного банку України на фази економічних циклів // Вісник Національного банку України. – 2011. – №6. – С. 38–44.
11. Статистика НБУ // www.bank.gov.ua.
12. Школьник І., Семенов А. Взаємодія інститутів фінансового посередництва з реальним сектором економіки // Фінанси України. – 2011. – №1. – С. 83–93.
13. Школьник І.О. Стратегія розвитку фінансового ринку України: Дис... д-ра екон. наук: 08.00.08 / ДВНЗ Українська академія банківської справи Національного банку України. – Суми, 2008. – 443 с.
14. Gourinchas, P.-O., Valdes, R., Landerretche, O. (2001). Lending Booms: Latin America and the World. *Economia*, 1(Spring): 47–99.
15. Mendoza, E., Terrones, M. An Anatomy of Credit Booms: Evidence from Macro Aggregates and Micro Data. National Bureau of Economic Research. Working Paper #14049 // www.nber.org.

Луняков, О. Кредитная экспансия и макроэкономическая стабильность  
 [Текст] / О. Луняков // Актуальні проблеми економіки. – 2012. – № 11. – С. 65-72

### КНИЖКОВИЙ СВІТ



СУЧАСНА ЕКОНОМІЧНА ТА ЮРИДИЧНА ОСВІТА  
 ПРЕСТИЖНИЙ ВИЩИЙ НАВЧАЛЬНИЙ ЗАКЛАД  
**НАЦІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ УПРАВЛІННЯ**

Україна, 01011, м. Київ, вул. Панаса Мирного, 26  
 Е-mail: book@nam.kiev.ua  
 тел./факс 288-94-98, 280-80-56



**Організаційно-економічні аспекти інноваційного оновлення національного господарства: Наук. монографія / М.М. Єрмошенко, С.А. Єрохін, В.М. Шандра, О.І. Гуменюк та інші; За наук. ред. д.е.н., проф. М.М. Єрмошенка і д.е.н., проф. С.А. Єрохіна. – К.: Національна академія управління, 2008. – 216 с. Ціна без доставки – 22 грн.**

У монографії проаналізовано стан технологічного оновлення національної економіки на інноваційних засадах, виявлено позитивні сторони і недоліки цього процесу і розроблено організаційно-економічні основи формування механізму інноваційного оновлення економіки України, її окремих галузей та підприємств.