

**Вожжов А.П., Кузнецова Н.В.**

## **К ВОПРОСУ УЧАСТИЯ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ В АКТИВИЗАЦИИ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЦЕССА В УКРАИНЕ**

Одним из обязательных условий преодоления экономического кризиса, спада производственного процесса и обеспечения стабильного экономического роста в Украине является вовлечение в систему воспроизводственного процесса ресурсов инвестиционного характера, одним из элементов которого является капитал коммерческих банков. Рассмотрение данных вопросов в экономической литературе привело к формированию альтернативных позиций, согласно которым капитал коммерческих банков либо признается основным источником инвестирования в современных условиях, либо его значимость как источника инвестиционных ресурсов при финансировании экономического роста на ближайшую перспективу не оценивается существенным [1, 2].

Развитие инвестиционной деятельности коммерческих банков во многом определяется величиной и характером имеющихся в их распоряжении банков финансовых ресурсов, а также реализуемостью той или иной формы инвестирования в сложившейся экономической ситуации. Участие банков в инвестиционном процессе может осуществляться либо путем прямого инвестирования, т.е. кредитования, либо косвенного, т.е. приобретения акций, облигаций, других видов корпоративных ценных бумаг.

Опыт развитых стран свидетельствует об активном участии банков в процессе накопления и размещения капитала в отрасли экономики и является одним их необходимых условий экономического роста в рамках как евро-японской (германской), так и англосаксонской (американской) моделей.

Евро-японская модель предполагает значительное участие коммерческих банков в контроле над предприятием благодаря развитой системе кредитования. Важным фактором широкого использования заемных средств корпорациями Японии и западноевропейских стран выступала относительно низкая цена капитала. Использование дешевого заемного капитала для финансирования крупномасштабных инвестиционных программ вообще являлось одной из особенностей стратегии начального этапа индустриализации в Японии, что в значительной степени достигалось тесным взаимодействием центрального банка Японии, коммерческих банков, корпораций и государства. Так, низкий уровень процента по банковским кредитам обеспечивался его привязкой к официальной учетной ставке по краткосрочным вкладам и ссудам и процентным банковским облигациям – по долгосрочным вкладам и кредитам. По этой причине обеспечение капитала осуществлялось, в основном, за счет кредитования, доля которого в объеме привлеченных средств в период высоких темпов экономического роста составляла около 90%.

Англосаксонская модель предполагает незначительное участие коммерческих банков в финансировании деятельности предприятий. В данном случае источником внешнего финансирования предприятий происходит за счет фондового рынка, посредством которого предприятия формируют около 40 % ресурсов. Это происходит за счет развитой системы финансовых учреждений небанковского типа, таких как инвестиционные компании, взаимные фонды, компании по страхованию жизни и имущества, пенсионные фонды и другие. Важной причиной ограниченного использования банковских кредитов в финансировании деятельности американских корпораций является существующее в США налоговое законодательство, предоставляющее многочисленным льготам акционерному капиталу в деле финансирования капитальных, и стремлением корпораций сохранить относительную независимость от заемных средств. Кроме того, в США в результате монетарной политики государства, направленной на борьбу с инфляцией в конце 70-х начале 80-х годов, наблюдался рост цены капитала, что также снизило заинтересованность американских предприятий в части привлечения банковского капитала [3].

Естественно, структура ресурсов предприятий нефинансового сектора экономики предопределила структуру вложений банковских учреждений. Так, анализируя деятельность коммерческих банков, можно увидеть, что в таких странах как США и Великобритания банки направляют на кредитование промышленных предприятий только около 40 % ресурсов, а в Японии и Германии – 80-90 % и 60-80 % соответственно [4].

Украинская банковская система, в отличие от стран с развитой экономикой, до сих пор не стала существенным источником инвестиционных ресурсов для сферы реального производства. Несмотря на постоянное общее увеличение объемов кредитования в Украине (таблица 1), которое на 1.01.2000 г. составил 23449 млн. грн., удельный вес в ВВП остается по-прежнему низким – 18,45%, что свидетельствует о низкой активности украинских банков в обеспечении темпов экономического роста. Для сравнения доля банковского кредитования в ВВП в Японии составляет 193%, в США – 119%, в Германии – 112% [5].

Структура активных вложений украинских банков отличается от активов банковских учреждений зарубежных стран. Наблюдается ситуация, при которой банки изменили свои акценты с кредитно-инвестиционной деятельности на прочие виды деятельности, в частности комиссионную, не выполняя своей основной функции – аккумуляция временно-свободных средств и размещение в отрасли экономики. Так, кредитный портфель в активных вложениях украинских банков в активных вложениях на 1.04.2000 г. занимает около 42,9%, инвестиционный портфель – лишь 7,4% [6].

Таблица 1.

### **Динамика доли банковских кредитов в ВВП Украины\***

Показатель	01.01.1996	01.01.1997	01.01.1998	01.01.1999	01.01.2000
------------	------------	------------	------------	------------	------------

Объем ВВП, млн. грн.	54516	81519	92484	103869	127126
Кредиты, выданные банками субъектам экономики, млн. грн.	8152	11099	14591	17594	23449
Уд. вес кредитов в ВВП, %	14,95	13,62	15,78	16,94	18,45

\*Расч. По: «Бюлетень НБУ». – 2000. - №1

В структуре кредитных вложений банковских учреждений по состоянию на 1.04.2000 г. наибольший удельный вес приходится на кредиты в промышленность – 38,4% от общего объема, в том числе 23,8% задолженности приходится на предприятия черной металлургии, 21,7% - машиностроения и металлообработки и 15,5% - пищевой промышленности. За 1 квартал 2000 г. наибольшим был прирост кредитования, направленного предприятиям топливной промышленности, составивший 45,5%. Основная часть кредитных вложений субъектами хозяйствования направляется на обеспечение текущей деятельности, величина которых составила 12801 млн. грн., на инвестиционные цели направляется всего лишь 1048 млн. грн., оставаясь фактически на том же уровне, что и в 1999 г. – 1044 млн. грн. Долгосрочным кредитам, которые, как правило, используются для финансирования долгосрочных проектов, банки предпочитают краткосрочное кредитование, составляющее в кредитном портфеле 77,5% [7].

О резервах для увеличения капиталовложений, становящихся доступными в случае изменения временной структуры кредитов, дает представление сопоставление показателей украинской банковской системы с аналогичными данными стран с развитой рыночной экономикой. Так, в конце 1980-х годов доля долгосрочных и среднесрочных кредитов составляла в банковской системе Германии 75,9%, во Франции – 68,2%, в США – 61,2% [8]. Повышение доли долгосрочного кредитования до 60% при общем объеме банковского кредитования в 11783 млн. грн. по состоянию на 01.01.2000г. способно привести к увеличению инвестиций лишь на 4424,8 млн. грн., чего явно недостаточно для массовых инвестиционных вливаний в экономику Украины.

Инвестиционный портфель украинских банков на 1.04.2000 г. представлен главным образом ценными бумагами – 94,7% и лишь 5,3% долгосрочными вложениями в ассоциированные и дочерние компании. Несмотря на незначительную величину в абсолютном выражении, доминируют вложения в государственные ценные бумаги в виде казначейских и долговых ценных бумаг – 45,2%. Вложения в ценные бумаги на продажу и инвестиции составляют примерно одно значение 26,0% и 23,5% соответственно [9].

Сложившаяся структура вложений банковских учреждений Украины в финансирование деятельности субъектов хозяйствования является следствием вполне закономерных явлений, при которых рынок акций и облигаций в настоящее время не способен в необходимой мере обеспечить существенный приток инвестиций в нефинансовый сектор. Именно поэтому основным источником привлечения ресурсов становится рынок банковских кредитов.

Обращение акций на вторичном рынке ценных бумаг, падение или повышение котировок не приносит их эмитентам непосредственного привлечения дополнительных финансовых ресурсов. Ресурсы можно привлечь, только прибегая к размещению новых выпусков. Представляется, что в украинской экономике роль новых выпусков акций как инструмента привлечения ресурсов для предприятий в ближайшем будущем не будет значительной, что связано с отсутствием дивидендов по акциям, значительными затратами на эмиссию, опасениями потери контроля над предприятиями со стороны акционеров в результате дополнительного выпуска акций и, как следствие, опасениями «размывания» прибыли для выплаты дивидендов.

Участие банков в финансировании деятельности украинских предприятий посредством приобретения их облигаций также сопряжено с определенными проблемами и закономерностями. Одним из условий активного участия предприятий на рынке долговых ценных бумаг в качестве заемщиков является неспособность банковской системы страны обеспечить удовлетворительные условия кредитования нефинансового сектора. Данная неудовлетворенность касается как недостаточности объемов предлагаемых кредитов, так и относительно высоких процентных ставок. Причиной такого положения является низкая концентрация финансовых ресурсов в банковской системе, что иллюстрируется данными, приведенными в таблице 2.

Так, в США в 1994 г. отношение величины активов крупнейших банков к объему продаж крупнейших предприятий нефинансового сектора находится на невысоком уровне – всего 1,68 раза, что почти в два раза меньше, чем в Японии и в три раза меньше, чем в Германии. Сопоставив полученные данные, можно сделать вывод о том, что чем крупнее банки в сравнении с предприятиями нефинансового сектора, тем в большей степени последние полагаются в финансировании на банковские ссуды и в меньшей степени – на эмиссию долговых ценных бумаг.

Таблица 2.

**Соотношение размеров крупнейших банков и крупнейших предприятий нефинансового сектора (1994 г.)\***

Страна	Объем продаж 5 крупнейших предприятий нефинансового сектора (млрд. долл. США)	Величина активов 5 крупнейших банков (млрд. долл. США)	Отношение активов банков к объему продаж нефинансового сектора

США	461,913	774,968	1,68
Япония	829,268	2,622,741	3,16
Германия	227,954	1,035,508	4,54

\*Источник: Адекенов Т.М. Банки и фондовый рынок. – М.: Издательство «Ось-89», 1997. – С.76

В украинской экономике, на первый взгляд, если судить по соотношению объемов банковского и нефинансового сектора, складывается благоприятная ситуация для перехода последнего к масштабному привлечению ресурсов посредством эмиссии облигации со стороны нефинансового сектора. Так, объем промышленной продукции в Украине, составивший на 1.01.2000 г. 107080 млн. грн. [10], почти в 4 раза превысил величину активов украинских банков (25806,3 млн. грн.). Однако детальное рассмотрение позволяет выявить факторы, препятствующие развитию рынка долговых обязательств предприятий сферы материального производства:

1) Гигантский кризис неплатежей, в условиях которого даже относительно устойчивые предприятия испытывают острую нехватку денежных средств и поэтому не могут гарантировать своевременную оплату выпущенных долговых ценных бумаг.

2) Затраты по эмиссии и регистрации выпусков облигаций, комиссионные андеррайтерам и т.д.

3) Ограничения по выпуску облигаций на сумму, превышающую величину уставного фонда на 25%, что в условиях незначительной величины рыночной капитализации украинских предприятий и ограниченных возможностей по ее наращиванию не может обеспечить масштабный приток финансовых ресурсов для финансирования крупных инвестиционных проектов. Так, общий объем выпущенных в Украине акций на конец 1999 г. составил примерно 28,8 млрд. грн. [11], что составляет всего лишь около 5,8 млрд. долл. для сравнения – уровень рыночной капитализации в США в 1997 г. составил 9820,6 млрд. долл., в Великобритании – 1782,5 млрд. долл., Японии – 1411,2 млрд. долл. [12].

4) Институциональная структура украинского финансового рынка, характеризующаяся доминированием коммерческих банков над прочими финансовыми институтами. Например, общая сумма собранных всеми страховыми компаниями Украины страховых платежей за 1999 г. составила 1164 млн грн., что примерно соответствует величине привлеченных на 1.01.2000 г. вкладов населения одного только Сбербанка - 1040,23 млн. грн. [13]. Работающая система инвестиционных и пенсионных фондов почти отсутствует. Из этого следует, что в настоящее время в Украине не создана необходимая база небанковских институциональных инвесторов, которые в странах с развитой рыночной экономикой выступают основными держателями долговых ценных бумаг.

Основная проблема состоит в том, что на сегодняшний день складывается ситуация, при которой наблюдается несоответствие масштабов банковской системы Украины с потребностями украинской экономики в целом. Так, по оценкам зарубежных инвесторов потребности украинской экономики в инвестиционных вложениях составляют 300-400 млрд. долл., в то время как по расчетам Минэкономики Украины для структурной перестройки экономики необходимо 40-50 млрд. долл. Оценивая внутренний потенциал украинских банков, решить данную проблему довольно сложно. По состоянию на 1.04.2000 г. валюта баланса украинских банков составляет лишь 30015,3 млн. грн. [14], что покрывает примерно на 20% величину ВВП. В сравнении с потребностями экономики в инвестициях слабость банковской системы налицо: вся валюта баланса не покрывает даже 2% (из расчета потребностей в инвестициях западных инвесторов) и 12% (по оценкам Минэкономики Украины) требуемого объема капиталовложений. Кроме того, данный факт подтверждается тем, что большинство инвестиционных проектов, предлагаемых коммерческим банкам требуют свыше 1 млн. долл., в то время как сводный баланс среднего украинского банка по состоянию на 1.04.2000 г. не превышает 40 млн. долл., а без учета семи крупнейших банков (Приватбанк, АППБ Украина, Аваль, Укрсоцбанк, Сбербанк, Укрэксимбанк) – 20 млн. долл. [15].

В структуре капитала коммерческих банков доминируют заемные и привлеченные средства, на которые на 1.04.2000 г. приходится практически 80% от общей величины ресурсов, на собственный капитал – соответственно 20% ресурсов [16]. Несмотря на увеличение собственного капитала украинских банков, как по общей величине, так и по удельному весу в структуре капитала, его значение находится в большинстве случаев на минимальном уровне и обеспечивается, главным образом, за счет наращивания банками своих уставных фондов. Так, доля уставного капитала у большинства коммерческих банков в структуре собственного составляет около 50%. Надеяться на возможность существенного наращивания величины собственного капитала банков Украины за счет уставного фонда в ближайшее время не приходится вследствие потери привлекательности акций банков как объекта инвестиций и, как следствие, - неспособности большого числа банков выполнить требования НБУ к его величине. Причиной выступает падение прибыльности деятельности банковских учреждений в виду:

- ухудшение качества кредитного портфеля;
- форсированное формирование резервов на покрытие убытков от кредитной деятельности и по операциям с ценными бумагами;
- повышение требований НБУ к запасу ликвидности, в результате чего большая часть активов банков перешла в разряд недоходных;
- фактическое исчезновение рынка ОВГЗ, который отличался высокой доходностью и ликвидностью;

▪ повышение стоимости вкладов физических лиц из-за дополнительных требований к их страхованию и прочее.

Среди привлеченных ресурсов, которые по состоянию на 1.04.2000 г. составляли 13870 млн. грн., на средства субъектов хозяйственной деятельности приходилось 8659 млн. грн., на средства населения – 5212 млн. грн. Цифры свидетельствуют, что ресурсы украинских банков в большей мере сформированы за счет средств предприятий, организаций, учреждений, во многом имеющих текущий характер, а вкладам населения, носящим долгосрочный характер, принадлежит меньшая роль (таблица 3).

Так, общий объем срочных ресурсов составил 5218 млн. грн. или 37,6% всех депозитных обязательств банков, которые на 3582 млн. грн. сформированы за счет депозитов домашних хозяйств и на 1636 млн. грн. средствами субъектов хозяйственной деятельности.

Таблица 3.

**Средства на счетах предприятий, организаций и населения в коммерческих банках Украины на 1.04.2000 г., млн. грн.\***

Показатели	Всего	В том числе			
		Финансовые (небанковские)	Нефинансовые	Домашние хозяйства	Некоммерческие организации, обслуживающие дом. хозяйства
Депозитные обязательства банков	13870	237	8129	5212	293
Депозитные обязательства банков до востребования	8652	111	6696	1630	216
Срочные депозитные обязательства банков	5218	126	1433	3582	77

\* Ист.: Бюлетень НБУ. – 2000, Квітень. – С. 115-116

Несмотря на инвестиционный характер вкладов населения в учреждениях коммерческих банков, по общему размеру сбережений Украина далеко позади развитых стран мира: общая сумма сбережений населения на срочных вкладах и вкладах до востребования составляет до 4% ВВП, в то время как, например, в США она в 3 раза превышает объем ВВП. По состоянию на 1.04.2000 г. средний месячный объем ВВП составил примерно 10910, 3 тыс грн. (на 1.04.2000г. – 32731 тыс грн.), средний месячный объем доходов населения – 5670,3 тыс. грн. (на 1.04.2000г. – 17011,3 тыс. грн.). Таким образом, срочные ресурсы коммерческих банков не превышают месячный объем ВВП, а депозиты населения, составившие 5212 тыс. грн., немного меньше месячного дохода населения, что свидетельствует о незначительных потенциальных возможностях населения к сбережению. Данный факт подтверждается данными о структуре доходов, расходов и сбережений населения Украины, представленными в таблице 4.

Таблица 4.

**Структура доходов, расходов и сбережений населения Украины за 1 кв-л 2000 г.\***

Показатели	Сумма, тыс. грн	Доля в %
Денежные доходы	17011	-
Денежные затраты и сбережения,	17048	-
в том числе обязательные платежи и добровольные взносы	2193	
Превышение доходов над затратами (+) или затрат над доходами (-)	- 37	-
Чистые денежные доходы	14818	100
Потребительские расходы	12153	82,0
Сбережения и приобретение ценных бумаг	1314	8,9
Изменение остатка наличных денег у населения	-	-
Приобретение иностранной валюты	890	6,0
Реальные денежные доходы (с учетом инфляции)	11845	-

\* Рассч. по: «Бюлетень НБУ». – 2000, Квітень. – С. 63

Так, за 1 кв-л 2000г. общий объем денежных доходов населения составил 17011 тыс грн., что на 37 тыс. грн. меньше величины денежных затрат и сбережений. В структуре денежных затрат и сбережений обращает на себя внимание очень высокий уровень потребительских расходов, направленных на приобретение товаров и оплату услуг, который составил 82%. На прирост сбережений в такой традиционной форме как вклады в банках и покупка ценных бумаг приходится всего лишь 8,9%, 6% сбережений население продолжает накапливать, вкладывая средства в наличную иностранную валюту. Представляется, что населению с низкими

доходами объективно не присуще активное сбережение. Но даже если все доходы населения направить на сбережения как основного источника инвестиционных ресурсов, потребности украинской экономики не будут решены.

Отсутствие средств у субъектов хозяйственной деятельности – вполне закономерная ситуация в сложившихся экономических условиях Украины. На 1.04.2000 г. общий объем кредиторской задолженности составил 242,2 млрд. грн. [17], превысив в номинальном исчислении объем ВВП в 11,6 раза, причем ее просроченная часть составила 53,7%. Погасить эту задолженность за счет имеющихся распоряжений средств на счетах в учреждениях коммерческих банков предприятия не смогут при всем своем желании. Кроме того, причиной низкого уровня оседания средств предприятий на счетах банковских учреждений является ухудшение их финансового состояния в целом, уменьшения величины получаемой прибыли от финансово-хозяйственной деятельности, которая выступает основным источником формирования инвестиционных ресурсов, а также иммобилизации большей части ресурсов предприятий в дебиторской задолженности и запасах товарно-материальных ценностей. В данных условиях коммерческим банкам не приходится рассчитывать на такой важный источник инвестиционных ресурсов как средства субъектов хозяйствования.

Одним из факторов, влияющих на инвестиционный потенциал банковской системы, является величина и структура денежной массы. Анализ величины денежной массы показывает о наличии ее дефицита в масштабах всей экономики, что приводит к увеличению скорости оборота денег, падению уровня монетизации (отношения объема денежной массы M2 к ВВП) и, как следствие, отсутствию в экономике «длинных» инвестиционных ресурсов, т.е. денег не хватает для обеспечения текущего платежного оборота. Несмотря на увеличение объема денежной массы в Украине, уровень монетизации остается по-прежнему низким и в 1999 г. составил 17,1% [18]. В структуре денежной массы обращает на себя внимание высокий объем наличных денег вне банков M0, уровень которых по состоянию на 1.04.2000 г. составил 42%, что также сказывается на возможности банков в расширении своей инвестиционной деятельности.

Анализируя современный ход процесса участия коммерческих банков в развитии реального сектора экономики в Украине, можно сказать, что, несмотря на сложности своего развития, банки готовы стать тем звеном, необходимым для активизации инвестиционной деятельности. Однако решение проблем участия банков в инвестиционном процессе лежит в необходимости создания комплекса правовых и экономических условий, которые сделали бы действительно безопасными и выгодными вложения капитала в реальный сектор экономики, что напрямую зависит от обдуманной, проработанной и своевременной деятельности Правительства и НБУ.

#### Литература

1. Яковенко Л. Роль банков в инвестиционном обеспечении деятельности реального сектора // Банківська справа. – 2000. - №1. – С. 25-27
2. Дёмкина А. Инвестирование экономики Украины через систему коммерческих банков // Банківська справа. – 1999. - №5. – С. 48-52
3. Зубарев А.А. Формирование эффективной инвестиционной политики в макро- и микроэкономических системах в условиях рыночных отношений. – СПб.: Изд-во СПбГУЭФ, 1998. – С. 11
4. Садвакасов К., Сагдиев А. Долгосрочные инвестиции банков. Анализ. Структура. Практика. – М.: Издательство «ось-89», 1998. – С. 9
5. Козьменко С.Ю. Банковский кризис – ожидание дефолта / Актуальные проблемы финансов и банковского дела: Сб. науч. тр. / Под ред. А.И. Михайлушкина, Н.А. Савинской. – СПб.: СПбГИЭА, 1999. – С. 147
6. Рассч. по: Вісн. НБУ. - 2000. - №6. – С. 17
7. Бюлетень НБУ. – 2000, Квітень. – С. 21-24
8. Ж. Матук. Финансовые системы Франции и других стран. М.: Финстатинформ, 1994, Т. 1, Книга 1. - С. 185 – 188
9. Бюлетень НБУ. – 2000, Квітень. – С. 142
10. Там же, С. 57
11. Мозговий О. Фондовый рынок напрошуде м'язи // Урядовий кур'єр – 2000. - №9. – С.4
12. Ревинский И.А. Инвестиционный бизнес: мировой опыт. Учебное пособие. – Новосибирск: Издательство Новосиб. ун-та, 2000. – С. 437
13. Вісн. НБУ. - 2000. - №8. – С. 19
14. Вісн. НБУ. - 2000. - №7. – С. 3
15. Рассч. по Вісн. НБУ. - 2000. - №6. – С. 14 – 17
16. Там же, С. 18
17. Бюлетень НБУ. – 2000, Квітень. – С. 9-10
18. Там же, С. 79