

УДК 330.322:658

М.Л. Лапішко, канд. екон. наук, М.В. Вербицька,

Львівський банківський інститут Національного банку України

МЕХАНІЗМИ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО КРЕДИТУВАННЯ ПІДПРИЄМСТВ

Розглядаються форми мобілізації ресурсів для здійснення інвестиційного кредитування підприємств на довгостроковій основі, аналізується стратегія розвитку фондового ринку.

Ключові слова: інвестиційні ресурси, комплексна програма розвитку фондового ринку, цільові цінні папери.

Більшість спеціалістів з інвестиційного бізнесу все ще вважають Україну зоною підвищеного ризику для інвестицій. Причинами цього є низька інвестиційна активність, великі терміни окупності інвестиційних проектів, окремі розбіжності у фінансовому та податковому обліку, політична нестабільність у державі, недостатнє законодавче регулювання даної сфери та ін. Зазначені чинники не лише перешкоджають притоку ресурсів в економіку, але й стримують інвестиційний процес в Україні.

Питання структурної перебудови економіки залишається відкритим. Одним із пріоритетних завдань стратегічного розвитку України є впровадження комплексної програми стимулювання розвитку внутрішнього ринку, що зазначається у Посланні Президента України у 2001-2002 рр. та у Програмі розвитку інвестиційної діяльності в Україні на 2002-2010 рр.

Сьогодні постає альтернатива вибору між зовнішніми джерелами фінансування, власними кредитними та інвестиційними ресурсами. Окрім того, реалізацію споживчого попиту мають забезпечити не стільки іноземні, скільки національні підприємства. Проте аналіз ресурсної бази підприємств показує, що без капіталовкладень, без допомоги фінансових партнерів, без притоку "живих" коштів в економіку не можливо досягнути економічного зростання.

Загальний обсяг надходжень прямих іноземних інвестицій із 112 країн світу в Україну на початок 2002 р. склав 4 млрд. дол. США, а з розрахунку на одного мешканця країни – це лише 85 дол. США.

Найвагоміший внесок зробили: США (16,8 % від загального обсягу), Кіпр (9,5 %), Нідерланди (8,8 %), Великобританія (8,7 %), Росія (7 %), Німеччина (6,3 %) [4].

Владі та суспільству необхідно докласти значних зусиль для того, щоб створити необхідні умови та зробити українське підприємницьке середовище за рівнем інвестиційної привабливості зіставлюваним з умовами, що існують в інших країнах-конкурентах України, з приводу залучення інвестицій та кредитів. Крім того, необхідно не забувати про забезпечення захисту приватної власності та інвестицій, відповідно до стратегічних національних інтересів країни, а саме: підвищення життєвого рівня населення, створення високотехнологічного, сучасного виробництва, яке працювало б на вітчизняну економіку.

А відтак, при управлінні підприємницькою діяльністю особливого значення набуває питання здійснення довгострокового інвестиційного кредитування. Адже короткострокові кредити в основному, направлені на поповнення оборотних коштів підприємства, вони не приводять до суттєвих структурних зрушень в економіці. Якщо ж говорити про реконструкцію, модернізацію устаткування, виробничих ліній, процесів, розширення виробництва, то для досягнення цих цілей підприємство потребує значних фінансових ресурсів, які забезпечує довгостроковий кредит.

Інвестиційне довготермінове кредитування спрямоване на стратегічний розвиток економіки. Існує декілька видів здійснення довгострокового кредитування, особливості яких необхідно враховувати при аналізі інвестиційної привабливості та розробці інвестиційних проектів підприємств.

Такими формами довгострокового інвестування можуть виступати:

- прями кредитні лінії для реалізації проектів інвестування;

- облігаційні позики інвестиційних банків;
- емісія акцій та облігацій підприємств реального сектора під реалізацію конкретних інвестиційних проектів та програм;
- інші.

Оскільки українську економіку, за даними Українського аналітичного центру “Інституту реформ”, вважають найризикованішою для здійснення інвестиційної діяльності, то одним із основних фінансових суб’єктів, які залишаються активними на ринку інвестицій, виступають комерційні банки. Та й інвестиційне кредитування, що здійснюється українськими комерційними банками, у порівнянні з іноземними інвестиціями, в більшості випадків, є більш зорієнтованим на розвиток національної економіки.

Найбільш інвестиційно привабливими галузями української економіки є: харчова промисловість, переробка сільськогосподарських продуктів, оптова торгівля, машинобудування, хімічна та нафтохімічна промисловість, металургія, виробництво коксу, ядерного палива, науково-технічна та інноваційна діяльність, туризм.

Розвиток інвестиційної діяльності в Україні проходить нерівномірно. На жаль, сьогодні 75 % усіх інвестицій зосереджено у дев’яти містах України, які охоплюють тільки 15 % населення. Майже 10 % території країни займають спеціальні (вільні) економічні зони та території пріоритетного розвитку, які мають значні економічні пільги, в той же час існують регіони, куди зовсім не надходять інвестиції. Інвестиції повинні спрямовуватись в усі регіони, у кожне місто, а там, відповідно, мусить формуватися сприятливий інвестиційний клімат.

З цією метою другий рік поспіль Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР) спільно із Національним банком України та п’ятьма банками-партнерами (АППБ “Аваль”, АБ “Ажіо”, АТ “ВАбанк”, АКБ “Надра”, АКБ “Форум”)

організують другий конкурс бізнес-проектів. Конкурс проводиться з метою розширення доступу українських підприємств до довгострокових кредитних ресурсів. До розгляду приймаються проекти, що відповідають умовам Другої кредитної лінії ЄБРР для малих та середніх підприємств (МСП-2). У першому конкурсі, що проводився у 2001 р. – на початку 2002 р., участь взяли 14 підприємств з 7 областей України. Звичайно, умови, що висуваються до підприємств-конкурсантів, не можна назвати легкими, однак переможці зможуть отримати необхідні кредитні ресурси та ще й за пільговими умовами.

Так, у Львівському регіоні започатковано практику проведення щорічного інвестиційного форуму (ярмарку), на якому не лише банки, підприємства, але й окремі райони Львівської області презентують свої інвестиційні пропозиції. Метою такого форуму є сприяння поживленню ділової активності в області та забезпечення співпраці між тими, хто володіє вільними ресурсами, та тими, хто їх потребує.

Нині Львівська область за обсягами залучених інвестицій посідає 8 місце серед регіонів України і перше місце серед західних областей, використовуючи 4 % загальних державних інвестиційних вкладень.

Галузева структура іноземних інвестицій, вкладених в економіку Львівської області, виглядає наступним чином:

- 30 % – у харчову промисловість;
- 12 % – у фінансово-банківську сферу;
- 11 % – у транспорт і зв’язок;
- 6 % – у машинобудування та металообробку;
- 5 % – в енергетику;
- 4 % – у хімічну промисловість [5].

Отже, попри всі негаразди слід відзначити позитивні тенденції у інвестиційному середовищі України, які обов’язково знайдуть своє відображення у перспективному розвитку підприємництва.

Проте, якщо говорити про механізми забезпечення довгострокового кредитування підприємств, то необхідно не забувати про таких суб’єктів (потенційних інвесторів), як

державна, платоспроможне населення, різноманітні інвестиційні компанії та фонди, що функціонують на фондовому ринку.

Фінансовий ринок, де відбувається акумуляція і розподіл фінансових ресурсів, володіє усіма об'єктивними передумовами для створення не лише дієвого ринку капіталів, а й фондового ринку. Не можна не зазначити позитивних зрушень в інвестиційній діяльності, особливо протягом 1998-2002 рр. Однією з причин було вдосконалення та формування законодавчої бази регулювання фінансового ринку.

Період з 1996 по 2001 рік був досить плідним на удосконалення правового поля для фінансового ринку. Зокрема, Верховною Радою України були прийняті закони України: “Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні” (жовтень 1996 р.), “Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні” (10 грудня 1997 р.), “Про лізинг” (16 грудня 1997 р.), “Про Національний банк України” (20 травня 1999 р.), “Про банки і банківську діяльність” (нова редакція закону від 7 грудня 2000 р.), “Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)” (15 березня 2001 р.), “Про обіг векселів в Україні” (5 квітня 2001 р.).

Крім того, відповідними комісіями підготовлені проекти нових законів: “Про цінні папери і фондовий ринок”, “Про акціонерні товариства”, які на даний час відправлені Верховною Радою на доопрацювання.

Іншою передумовою розвитку фінансового ринку та акумуляції необхідних інвестиційних ресурсів є створення та вдосконалення інфраструктури фінансового ринку. Так, визначальним було створення інститутів спільного інвестування, фінансово-промислових груп, холдингів, інших інтегрованих бізнес-груп, яким під силу інвестування важливих стратегічних об'єктів. Була прийнята Програма розвитку інвестиційної діяльності на 2002-2010 рр. Вона передбачає ряд заходів, спрямованих на поліпшення інвестиційного клімату в Україні, а саме – в напрямку зниження

державного регулювання підприємницької діяльності, податкового навантаження, вдосконалення нормативної бази.

Поступово вирішується і проблема кадрового забезпечення фінансових структур нового типу, що є передумовою налагодження дієвого фінансового механізму, зменшення трудовитрат на обслуговування.

Зміцніла і банківська система України, чому сприяло виконання Комплексної програми розвитку банківської системи України на 2001-2003 рр. Завдяки зростанню вкладів фізичних осіб збільшились і обсяги банківського кредитування. Так, загальні обсяги кредитування у 2001 році зросли на 40 %. Позитивні тенденції тривали й у першому півріччі 2002 р., про що свідчить зростання ВВП на 4,3 % та промислового виробництва – на 5,8 %.

Однак Україна володіє усіма об'єктивними передумовами для створення дієвого фінансового ринку, для забезпечення економічного зростання в цілому.

Необхідно враховувати, що у країнах із розвинутою економікою довгострокові цінні папери, в багатьох випадках, є більш прибутковою і вигідною формою вкладення ресурсів у порівнянні з кредитами банків. Якщо проаналізувати структуру світового інвестиційного багатства, то можна зробити висновок, що фінансові інвестиційні ресурси складають його основу (рис. 1.):

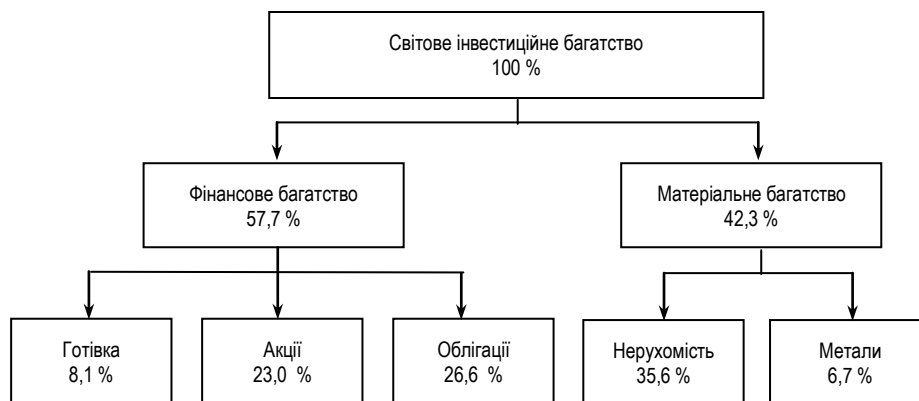


Рис. 1. Структура світового інвестиційного багатства [2]

В Україні спостерігається дещо інший перерозподіл у структурі фінансового ринку. Про нерозвинутість ринку цінних паперів в Україні також свідчить низький рівень капіталізації ринку акцій господарських суб'єктів, який протягом останніх років не перевищує 30 млрд. дол. США [1]. Якщо порівняємо цей показник із значенням у країнах із розвинутим фондовим ринком, то у Німеччині він складає 1500 млрд. дол., а в США – 12000 млрд. дол.

Необхідно звернути особливу увагу на такі форми мобілізації інвестиційних ресурсів, як:

- прями кредитні лінії;
- випуск акцій і облігацій підприємств;
- випуск цільових муніципальних облігацій.

У прямих кредитних лініях для реалізації інвестиційних проектів як метод мобілізації капіталу для здійснення даного механізму можуть бути використані цільові бюджетні кошти або ж кошти міжнародних фінансових організацій. Здійснення кредитування комерційними банками за допомогою прямих кредитних ліній спрощує процес кредитування і є зручною формою для клієнтів банку. Крім того, слід відзначити особливо важливу роль саме інвестиційних банків у здійсненні довгострокового кредитування. Через створення спеціалізованого кредитно-банківського механізму мобілізації довготермінових нагромаджень вони можуть спрямувати вільні ресурси на стратегічний

розвиток економіки. На жаль, сьогодні спеціалізованих інвестиційних банків Україна немає.

Щодо цінних паперів, що випускають самі підприємства, то методами залучення ресурсів можуть бути:

- інвестиції в акції приватизованих підприємств, пов'язаних із здійсненням певних інвестиційних проектів;
- інвестиції у звичайні акції підприємств;
- сек'юритизація активів доходних підприємств під реалізацію інвестиційних програм.

Стосовно облігацій, то згідно із Законом України “Про цінні папери та фондову біржу” їх емітентами можуть бути: держава (облігації внутрішніх та зовнішніх державних позик); місцеві органи влади (муніципальні облігації) та акціонерні товариства (корпоративні облігації). Це є значним недоліком, оскільки допускає до випуску облігацій обмежене коло емітентів.

Серйозною перевагою облігаційної позики в наш час є рівень доходності, який є нижчим за вартість кредитних ресурсів. Для інвесторів привабливість облігацій можна пояснити декількома причинами:

- облігації мають фіксований процент доходу (купонний дохід);
- процент за облігацією, в основному, є вищим ніж за банківським депозитом;
- вкладення в облігації є менш ризикованими, ніж в акції, оскільки при банкрутстві емітента облігацій спочатку задовольняються вимоги кредиторів

(інвесторів в облігації), а потім акціонерів.

Аналізуючи обсяги 111 випусків корпоративних облігацій, що відбулись з 1996 по 2001 рік, спостерігаємо серйозний “вибух” в останній рік, коли Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку зареєстровано 62 випуски корпоративних облігацій, що складає 67 % загального їх обсягу. Саме тому 2001 рік можна вважати роком формування ринку корпоративних облігацій.

На жаль, згідно з чинним законодавством, корпоративні облігації мають право випускати лише акціонерні товариства і не більше 25 % від розміру статутного фонду. Це є значним недоліком, оскільки до випуску облігацій має допуск обмежене коло емітентів.

Досить ефективним механізмом забезпечення інвестиційного довготермінового кредитування підприємств є випуск муніципальних облігацій. Запозичення мають отримуватися лише для здійснення певних інвестиційних проектів, заходів щодо розвитку території, на якій розташована відповідна міська рада народних депутатів.

Залежно від забезпечення муніципальні облігації поділяють на такі види:

- облігації під загальне зобов'язання (незабезпечені облігації);
- облігації під дохід від проекту (погашаються за рахунок доходів);
- облігації під спеціальний податок (погашаються за рахунок певного податку).

В Україні доцільно розвивати випуск двох останніх видів муніципальних облігацій. Такі облігації можуть випускатись під приватизацію житла, під реалізацію програм, пов'язаних із розвитком туризму, або інших пріоритетних напрямків. Для інвестора муніципальні облігації є привабливими тим, що досить надійні та прибуток по них не оподатковується.

Збільшення обсягів емісії облігацій в Україні повинно у найближчому майбутньому стати передумовою розвитку конкурентноздатної інфраструктури

фондового ринку, а також інститутів спільного інвестування (пайових та корпоративних інвестиційних фондів (ІСІ)).

Лише шляхом комплексної програми розвитку можна мобілізувати потрібні ресурси та досягнути необхідного соціального ефекту. До інвестиційного процесу можна залучити не лише комерційні банки, кредитні спілки, але й державу та платоспроможне населення.

Список літератури

1. Послання Президента України до Верховної Ради України, 2002 рік.
1. Мендрул О.Г., Павленко І.А. Фондовий ринок: операції з цінними паперами: Навч. посібник. – К.: КНЕУ, 2000.
2. Україна: поступ у ХХІ століття. Стратегія економічної та соціальної політики на 2000-2004 рр. // Урядовий кур'єр. – 2000. – № 16.
3. Цінні папери України – 2002. – № 10, 20, 26.
4. Федак Т.В. Перспективи розвитку західного регіону України в контексті інвестиційного забезпечення. Соціально-економічні дослідження в перехідний період: Щорічник наукових праць / НАН України, Інститут регіональних досліджень. – Львів, 2001.

Summary

Mobilization forms of financial resources providing investment credits of firms on long-term conditions are considered in the presented article. Development strategy aimed on further perfection of stock market, factors influencing on the increase of volumes of the investment credits are analyzed.