



## **НАПРЯМИ ВДОСКОНАЛЕННЯ ДЕРЖАВНОЇ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ ТА РОЛЬ БАНКІВ У ЇЇ РЕАЛІЗАЦІЇ**

**Віктор ЮХИМЧУК**

*Обґрунтовано основні напрями вдосконалення інвестиційної політики України, проаналізовано управлінський вплив держави на процес стимулювання банківської інвестиційної діяльності. Визначено принципи формування та реалізації державної інвестиційної політики, заходи з управління ризиками при реалізації інвестиційних проектів.*

*The main ways of Ukrainian investment policy improvement are proved, the state managerial influence on the process of bank investment policy stimulation is analyzed. The principles of state investment policy formation and realization, measures concerning risks management during the investment projects realization are defined.*

Процес активізації інвестиційного кредитування реального сектору охоплює реалізацію інвестиційної стратегії держави, в якій робитиметься акцент як на галузеву, так і на регіональну спрямованість, систему грошово-кредитного регулювання із цілеспрямованою метою стимулювання довгострокового кредитування інвестиційних проектів економіки країни, а також тісну взаємодію банківських установ і суб'єктів підприємницької діяльності, розробку та впровадження нових банківських кредитів та інструментів у галузі інвестиційного проектування.

Висвітлення питань інвестиційного кредитування реального сектору економіки, його перспектив та механізмів активізації не є однозначними серед економістів. Одні автори, такі як Редькін О. С., Трушина О. С. розглядають дані проблеми з точки зору вдосконалення механізмів кредитування, інші – Дробязко А. А., Сумко В. Н. – звертають увагу на необхідність розробки довгострокової стратегії економічного розвитку, одним із напрямів якої є емісійне кредитування найбільш перспек-

тивних підприємств з огляду на виробництво високотехнологічної та конкурентноздатної продукції. Вчені, розглядаючи проблеми формування та реалізації монетарної політики, аргументовано доводять необхідність формування та залучення надійних каналів передавального механізму (механізм монетарної трансмісії) з цільового спрямування грошових потоків у реальну економіку [3, 11–18], а саму грошово-кредитну політику Національного банку і надалі пропонують використовувати для обмеженого впливу на діяльність комерційних банків з метою розвитку пріоритетних галузей економіки [1, 312].

Основним завданням даного дослідження є визначення напрямів вдосконалення державної інвестиційної політики та врахування ролі вітчизняних банківських установ у цьому процесі.

До державного стимулювання активності в інвестиційній сфері слід віднести як розробку інвестиційної політики у загальнодержавному аспекті, включаючи пріоритетність галузей, структуру економіки в напрямі високо-

технологічних та науковоємних галузей і спеціалізацій окремих регіонів, їх промислового розвитку, так і напрями грошово-кредитної політики, зорієнтованої на збільшення пропозиції грошей з пріоритетами стимулювання емісії на кредитній основі, зменшення обсягу готівки та процентних ставок на кредит.

Сучасна економіка не може стабільно розвиватися без ефективного перерозподілу фінансових ресурсів. Одним із важливих інститутів, що забезпечує перерозподіл фінансових потоків у часі та просторі, є банки. Концентруючи кошти своїх клієнтів, вони спрямовують їх у конкретні програми для вирішення певних потреб, тим самим надаючи кредити сьогодні, трансформують їх у майбутні доходи як своїх клієнтів, так і власні. На інвестиційну складову фінансових потоків банків впливає безліч факторів, серед яких важливу роль відіграє ефективна державна економічна політика.

Стимулювання інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання повинно базуватися на певних принципах інвестиційної політики, позаяк тільки їх дотримання, як на макроекономічному, так і на мікрорівні, буде забезпечувати ефективність її реалізації. Головним принципом інвестиційної політики є поєднання та координація всіх гілок влади за умови застосування комплексного підходу до стимулювання інвестиційної діяльності. Поряд із грошово-кредитною політикою, спрямованою на інвестиційну активність банківського сектору, необхідно впливати на інвестиційну діяльність і експансійною податковою, активною промисловою та структурною політикою, формуванням ефективної інфраструктури фінансового ринку.

Ще одним принципом формування та реалізації державної інвестиційної політики є системність: для переорієнтації банківських фінансових потоків із короткострокового кредитування в довгострокове інвестування необхідно стимулювати як інвестиційні операції банків, так і попит та пропозицію на інвестиційні ресурси. Причому висока ризиковість інвестиційних операцій банків та необхідність відволікання значних ресурсів на тривалий період

потребують економічної стабільності в країні, а також ефективного законодавчого захисту банків-інвесторів. Інакше значні і часті зміни законодавства (податкового, банківського, грошово-кредитного) можуть значно знизити прибутковість інвестиційних операцій для банків і підвищити вартість ресурсів для боржників. Усі ці фактори необхідно враховувати при розробці системного стимулювання інвестицій (рис. 1). Ця система повинна бути спрямована на створення інституційно-правового та економічного середовища, яке сприятиме інвестуванню у реальний сектор економіки.

Наступним принципом є принцип адекватності, тобто за умови проведення тих чи інших заходів для стимулювання інвестиційної активності слід брати до уваги особливості реальної економічної ситуації, адже ухвалення необґрунтованих рішень (скажімо, запровадження податкових пільг) не завжди приводить до бажаних результатів. Прикладом може слугувати непослідовність стратегії і тактики держави щодо залучення інвестицій, яка мала наступну тенденцію: спочатку, з прийняттям незалежності з метою залучення іноземних інвесторів для них запроваджували різні податкові пільги, аж до звільнення від податку на прибуток терміном на 5–10 років залежно від виду діяльності. Проте пізніше задля активізації внутрішніх інвесторів і створення для них рівних умов було відмінено податкові пільги іноземцям. З прийняттям у 1997 році нових законів про оподаткування прибутку та податок на додану вартість Україна стала країною, яка вивозить капітал. Недосконала податкова система дала поштовх до вивозу капіталу, а відсутність податкових пільг не сприяла залученню стратегічних інвесторів. Тому в Україну спрямувався фінансовий капітал, який використовувався не на інвестиційні цілі, а в приватизаційному процесі, для купівлі «ваучерів» та компенсаційних сертифікатів з метою придбання підприємств. Однак варто відзначити, що скуповувалися вони не тільки для перепродажу, але й для ліквідації конкурентів.

Діюче законодавство, яке регулює інвестиційну діяльність, містить низку суперечностей:

одні законодавчі акти утруднюють здійснення інвестиційної діяльності, інші – суперечать уже чинним нормативним актам, треті – потребують відповідної зміни з огляду на економічну ситуацію в державі, а деякі законодавчі акти слід прийняти для забезпечення інвестиційної активності.

На законодавчому рівні потребує вирішення проблема нагромадження власних коштів у вигляді амортизації та резерву за рахунок прибутку для забезпечення придбання основних засобів. Адже на сьогодні аналіз платежів підприємств засвідчує, що здійснюються тільки матеріальні затрати на виробництво, сплачуються податки та відрахування і за залишковим принципом виплачується заробітна плата. Тому необхідно вирішити питання про нагромадження власних коштів підприємств для інвестиційних цілей, які будуть виступати і як гарантія для стратегічного інвестора.

Отже, принцип адекватності повинен забезпечити прийняття рішень для стимулювання інвестиційної діяльності з огляду на забезпечення узгодження різних запитів та законодавчих актів, врахування реалій економічного розвитку держави та окремих її суб'єктів.

Особливе значення для формування та реалізації інвестиційної політики має принцип економічної ефективності. Адже основною умовою інвестиційної діяльності є отримання певного ефекту, як економічного, так і соціального. Для стимулювання інвестиційної діяльності банків даний принцип реалізується через врахування як прямих, так і непрямих затрат при реалізації інвестиційних операцій. Для реалізації цих потреб очевидним є створення кредитних бюро, застосування скорингових та рейтингових систем оцінки кредитоспроможності та платоспроможності потенційних учасників інвестиційних процесів. В Україні створені тільки кредитні бюро і причому з обмеженою кількістю банків-учасників, скорингові системи тільки народжуються, не кажучи про рейтингові агентства. Тому в даному аспекті кожен окремих банк, виходячи із свого фінансового становища, стратегії і тактики функціонування на інвестиційному ринку, сам буде вирішувати проблему доцільності інвестиційного кредитування того чи іншого проекту. Зрозуміло, що будь-який банк прагне надавати позики, які в майбутньому принесуть найбільший прибуток.



Рис. 1. Системне стимулювання інвестицій в реальний сектор економіки

Однак найприбутковіші довгострокові кредитні проекти водночас є і найризиковішими: їх реалізації може перешкодити зміна законодавства чи ситуації на фінансових ринках, економічна ситуація в країні тощо. У зв'язку з цим у світі поширеною є практика надання довгострокових інвестиційних кредитів кількома банками з обумовленим правом застосування повернення наданих коштів у випадку, коли позичальник стає неспроможним повертати позику відповідно до встановленого графіку.

Необхідним атрибутом для дотримання принципів формування та реалізації інвестиційної політики комерційними банками є забезпечення умов довгострокового інвестиційного кредитування. До них слід віднести:

- можливість надання довгострокових кредитів, охоплюючи такі важливі аспекти як наявність ресурсної бази, здатність управляти ризиками, забезпеченість позики;
- розмір регулятивного капіталу, проблеми його підвищення;
- сегментацію ринку стосовно потреб у позикових коштах, з урахуванням ступеню розвитку окремих регіонів;
- очікувану дохідність як оцінку ефективності діяльності банку на інвестиційному ринку.

Серед найважливіших умов стимулювання інвестиційної діяльності банків слід забезпечити створення можливостей для довгострокового кредитування. Перш за все, це стосується формування ресурсної бази та комплексного впливу на даний процес податкової і грошово-кредитної політики.

Особливої уваги заслуговує управлінський вплив держави на процес стимулювання банківської інвестиційної діяльності у реальний сектор економіки. Цей вплив безпосередньо стосується як розширення ресурсної бази (шляхом впливу політики облікової ставки і, зокрема, розширення процесу рефінансування банків під конкретні інвестиційні проекти, обов'язкове резервування та здійснення операцій з цінними паперами на відкритому ринку), так і певних обмежень щодо ризиковості

кредитних операцій (встановлення економічних нормативів діяльності банків з огляду максимального кредитного ризику на одного контрагента, нормативу великих кредитних ризиків і, у відповідній мірі, показників ліквідності). Вдале поєднання опосередкованих методів регулювання й впливу на інвестиційну активність банків та адміністративних важелів можуть створити передумови до розширення масштабів інвестиційного розвитку реального сектору економіки. Проте в цілому монетарна політика є необхідною, але не достатньою умовою для економічного зростання. Виключно монетарними методами можна досягти певних результатів на відносно короткий термін. Для радикальніших змін необхідна реструктуризація промислового і агропромислового комплексів, податкової системи, активізація розвитку ринкової інфраструктури з метою створення належних умов для реалізації стратегії економічного зростання держави.

Але слід зауважити, що реалізація інвестиційних проектів потребує виведення з обігу значних коштів банку на доволі тривалі терміни (від 3 до 5 років, а для іпотечного кредитування – від 7 до 30 років). На сьогодні ресурси терміном більше 1 року складають близько 14% і не є достатніми для стимулювання інвестиційної діяльності банку. Тому актуальною проблемою є вплив оподаткування на стимулювання нагромаджень і їх спрямування в економіку. На вирішення цієї проблеми повинна бути спрямована система оподаткування доходів (процентних доходів за вкладками, дивідендів, доходів неінституціональних інвесторів тощо). Для цього слід створити відповідну систему податкових пільг. Як відомо, в Україні до 1 січня 2010 року продовжено мораторій на введення податку на проценти за банківськими вкладками і ощадними сертифікатами фізичних осіб (хоча, як відомо, спочатку податок на доходи від депозитів за ставкою 5% передбачалося ввести з 1 січня 2005 року). Проте в процесі інтеграції України у світову економічну систему проблема оподаткування доходів з капіталу буде загострюватися. Адже кількість країн, у яких процентні доходи не оподаткову-

ються, стрімко скорочується. З 1 липня 2005 року набула чинності Європейська податкова директива, згідно з якою ряд країн Європи будуть інформувати податкові служби країн-членів ЄС про наявність рахунків їх громадян. А такі країни як Австрія, Бельгія, Швейцарія, Ліхтенштейн, Люксембург, Монако, Андорра будуть оподатковувати банківські доходи нерезидентів, хоча до введення директиви дані доходи не оподатковувалися.

Можливість надання довгострокових позик залежить також і від здатності банку управляти ризиками. У даному контексті слід виокремити фактори, з допомогою яких банки завищено оцінюють ризики кредитування. Тому слід розмежувати кредитні ризики, які виникають як результат діяльності підприємств-боржників, і кредитні ризики, обумовлені роботою комерційних банків.

Більшість промислових підприємств перебувають у важкому фінансовому становищі, і збитки від результатів їх діяльності практично не знижуються, відповідно низькою є їх платоспроможність. Окрім цього, податковий тягар нерідко змушує підприємства вести подвійну бухгалтерю, що не дозволяє банку достовірно оцінити їх фінансовий стан та рівень кредитного ризику. Високі кредитні ризики обумовлені не тільки фінансовим становищем підприємства, але і випуском неконкурентноздатної продукції, реалізація якої не дозволяє повернути отримані позики. На сьогодні, у результаті зростання конкуренції на кредитному ринку, банки знижують вимоги до боржників і тим самим підвищують рівень кредитних ризиків.

Тому здатність управляти ризиками залежить, перш за все, від компетентності керівництва банку, фахової підготовки та досвіду персоналу, а також від стратегії і тактики кредитної політики. Для підвищення ефективності процесу кредитування в комерційних банках слід розробити якісне інформаційно-аналітичне забезпечення. Жодна найбільш досконала методика аналізу боржника або оцінка ризику не дають надійних результатів, якщо вихідна інформація недостатньо повна або ненадійна. У зв'язку з цим великі надії покладаються на

кредитні бюро, які будуть нагромаджувати кредитні історії фізичних та юридичних осіб, котрі коли-небудь зверталися за позикою.

Підвищення кредитного ризику обумовлене також складною та непередбачуваною процедурою судового рішення у випадку невиконання боржником своїх зобов'язань за кредитним договором. Як засвідчує практика, рішення суду першої інстанції, як правило, оскаржується у судах вищої інстанції, що у результаті затягує на роки розгляд справи. Окрім цього, фактично відсутній механізм виявлення фіктивних кредитів, і якщо навіть буде доведено, що і боржник, і кредитор були інформовані про неповернення кредиту, то жоден із учасників не несе відповідальності. Тому відсутність дієвих механізмів та цивілізованих норм для запобігання вище перерахованих проблем суттєво погіршує можливості кредитування.

У підсумку слід відзначити, що формування ресурсної бази потребує принципово нових підходів з використанням таких критеріїв як кількість, якість і час. Кількість передбачає не тільки кількісну характеристику банківських продуктів, але і вимоги клієнтів. Нерідко клієнт не знає, який банківський продукт йому необхідний для стабільного функціонування, і тому не може вибрати між пропонуваними банківськими послугами і своїми запитами, а також між ціною та якістю. Тому необхідно враховувати такий критерій як якість, що дозволить знизити ризик.

Проводячи свої операції із залучення і розміщення ресурсів, банк повинен забезпечити альтернативність вкладень, використовуючи методи хеджування для одержання більших прибутків та зниження ризику. Часова ж характеристика дозволяє визначити оптимальне співвідношення за термінами залучених і розміщених коштів. За умови досягнення рівноваги в трансформації активів і пасивів банк буде впевнений у запобіганні неплатежів через низьку ліквідність своїх активів.

Наступна умова активізації довгострокового інвестиційного кредитування — розмір регулятивного капіталу банку. Від його величини залежить максимальна сума кредиту, що

надається одному позичальнику, а значить і можливість надавати значні інвестиційні позики на тривалий термін.

На сьогодні розвиток довгострокового інвестиційного кредитування в Україні значною мірою стримується невисоким рівнем капіталізації банків, проблема підвищення якого, незважаючи на позитивні тенденції, залишається однією із найактуальніших.

Про невисокий рівень капіталізації українських банків свідчить і наявність значної кількості низько капіталізованих банків. Підвищити рівень капіталізації вітчизняної банківської системи можна шляхом випуску банками середньострокових цінних паперів як на внутрішньому, так і на зовнішніх ринках. Ще одним джерелом капіталізації є залучення додаткових джерел, перш за все коштів інституційних інвесторів, а також залучення на правах субординованого боргу. Однією з умов, що впливають та визначають напрям інвестиційної діяльності, є сегментація ринку щодо потреб у додаткових коштах з урахуванням ступеня економічного розвитку окремих регіонів. Тим банкам та філіям, які розташовані у сільських місцевостях та у депресивних районах, варто більше уваги приділяти іпотечному кредитуванню під заставу нерухомості та житла. Водночас банкам, які розташовані у розвинутих промислових районах, доцільно спрямовувати кошти на придбання обладнання промислових підприємств та будівництва, реконструкції та технічного переоснащення діючих підприємств.

Доволі важливою умовою стимулювання довгострокового інвестиційного кредитування є очікуваний прибуток банку від інвестиційної операції. Основним фактором для нього висту-

пає процентна політика. Тому при встановленні кредитних умов слід враховувати такі ризики:

- інфляційний та ціновий;
- кредитний;
- ризик, пов'язаний із реалізацією бізнес-плану;
- ризик форс-мажорних обставин.

У світовій практиці одним із найпоширеніших методів страхування від невизначеності процентних ставок є укладання ф'ючерсних контрактів та використання інших похідних інструментів.

*Підсумовуючи вищевикладене, ще раз варто наголосити на тому, що розвиток довгострокових інвестиційних і кредитних відносин комерційних банків із реальним сектором економіки залежить як від державної інвестиційної політики, так і від роботи та зусиль комерційних банків і підприємств-боржників. А для стимулювання банківського сектору в інвестиційних операціях слід створити досконалу законодавчу базу, підвищити рівень капіталізації та створити довгостроковий ресурсний потенціал, знизити рівень кредитних ризиків.*

### Література

1. Дзюблук О. В. *Організація грошово-кредитних відносин суспільства в умовах ринкового формування економіки.* – К.: Поліграф книга, 2000. – 512 с.
2. Дробязко А. А., Сумко В. Н. *Обобщенный портрет репутации 2002 год // Финансовые риски.* – 2003. – № 1. – С. 55–78.
3. Лагутін В. Д. *Монетарна та фіскальна політика в стратегії економічного росту // Фінанси України.* – 2002. – № 8. – С. 11–19.
4. Редькін О. С., Трушина О. С. *Лібералізація інвестиційних процесів в Україні // Фінанси України.* – 2002. – № 2. – С. 26–37.