



М.Л.ЗЕЛЕНКЕВИЧ, Т.В.МАКСИМЕНКО

ПРОБЛЕМЫ ФОРМИРОВАНИЯ РЫНКА ССУДНЫХ КАПИТАЛОВ В СТРАНАХ С ПЕРЕХОДНОЙ ЭКОНОМИКОЙ

С переходом к рыночной экономике командно-административные методы ведения общественного производства, старая структура хозяйства стали неэффективными. Система распределения инвестиционных и кредитных ресурсов вошла в противоречие с масштабностью и сложностью обслуживаемой сферы и стала препятствием для воспроизводства и развития экономики. Объективной реальностью стало формирование рыночных отношений вообще и рынка ссудных капиталов в частности.

Ссудный капитал – это капитал, предоставленный в ссуду на условиях срочности, платности и возвратности. Он не вкладывается в предприятие, а передается другому предпринимателю (инвестору) во временное пользование с целью получения прибыли. Ссудный капитал поступает из двух основных источников: денежных накоплений предприятий и частных сбережений. Первые представляют собой высвобожденные денежные суммы, которые систематически накапливаются в форме амортизационных отчислений для возмещения стоимости основного капитала и нераспределенной прибыли. В последние годы все более заметную роль в формировании ссудного капитала начинают играть частные сбережения населения, которые концентрируются в кредитно-финансовых институтах, а затем распределяются.

Рынок ссудных капиталов выполняет следующие функции: а) аккумулирует свободные денежные средства и перераспределяет их между отдельными отраслями; б) формирует цены на ссудный капитал на основе установления равновесия между спросом и предложением. Необходимость формирования рынка ссудных капиталов заключается прежде всего в возможности быстрого увеличения ресурсов, ускорении развития производства и экономии времени. Создаются новые конкурентные условия как для развития самого производства, так и для отдельных отраслей, ускоряются структурные сдвиги в экономике.

Таким образом, рынок ссудных капиталов представляет собой сложный экономический механизм трансформации временно свободных денежных средств в ссудный капитал, продвижения финансовых ресурсов от кредиторов к заемщикам при помощи посредников. Для рынка ссудных капиталов характерна многозвенность и специализация его отдельных сфер, что связано с разнообразием источников мобилизации капитала и различием форм кредита. Сферой приложения ссудного капитала чаще всего являются ссуды кредитных учреждений и фиктивный капитал (капитал, представленный в ценных бумагах). В соответствии с этим рынок ссудных капиталов можно подразделить на две составные части: кредитный рынок и рынок ценных бумаг.

Функционирование кредитного рынка опосредуется, как правило, кредитными институтами или обращением различных долговых обязательств на рынке ценных бумаг. Кредитный рынок предоставляет средства для инвестиций и именно на нем происходит перемещение денег из тех секторов экономики, где имеется избыток, в сектора, которые испытывают в них недостаток. Основной задачей кредитного рынка является превращение сбережений населения и свободных

средств предприятий в инвестиции. Кредит является гибким, мобильным источником формирования оборотных средств предприятий. Но в случае вытеснения кредитом собственных оборотных средств предприятия он утрачивает свою стимулирующую функцию и превращается в худший вид бюджетного финансирования, ослабляя экономическую ответственность субъектов рынка за результаты хозяйствования.

При формировании рынка ссудных капиталов актуальным является определение экономически обоснованных границ кредита, которое возможно осуществить лишь на основе исследования закономерностей воспроизводства ссудного капитала, изменения его стоимостного и материально-вещественного состава с учетом изменений, связанных с децентрализацией ссудного фонда и коммерциализацией банковской деятельности.

Важной проблемой в этой связи является разграничение различных форм кредита, определение степени их ликвидности. На практике используется ряд переходных форм между кредитно-наличными деньгами, обладающими высокой ликвидностью, с одной стороны, и долгосрочным займом, который не может быть обращен ни во что иное, — с другой. К ним относятся различные типы банковских счетов более или менее длительной срочности и долговые обязательства с различными сроками погашения. Даже займы с длительными сроками погашения, иностранные облигации, обращающиеся в течение десятилетий, оказываются высоколиквидными, если они имеют первоклассные гарантии и обращаются на фондовом рынке. Проблема увеличения доли ликвидных средств на кредитном рынке решается в процессе его формирования. Важную функцию на кредитном рынке выполняет ссудный процент, который должен стимулировать владельцев сбережений предоставлять средства в ссуду. Процент, как выразитель кредитных отношений, является объектом и одновременно рычагом государственного регулирования экономики. В совокупности инструментов денежно-кредитного регулирования процентная политика выдвинулась на первое место почти во всех странах, в том числе и в странах с переходной экономикой.

Нарушение денежно-кредитного механизма пагубно отражается на состоянии всей хозяйственной жизни. Избыточная масса денег, например, ведет к инфляции, снижению покупательной способности денежной единицы, обесцениванию капитала, и наоборот, нехватка платежных средств ограничивает возможности экономического роста, создает так называемый кризис неплатежей. В условиях современной рыночной экономики, когда все большее распространение получает кредит, расширяется практика безналичных расчетов, возрастают контрольные и регулирующие функции центральных банков, государственное регулирование экономики может и должно претерпевать определенные изменения. Об этом свидетельствует мировой опыт государственного регулирования экономики в целом или ее отдельных сфер. В частности, исторически исходным механизмом регулирования денежной сферы является рыночный механизм, но в то же время возникновение факторов, дестабилизирующих рыночное саморегулирование, требует дополнения рыночного механизма инструментами рационального государственного вмешательства в денежную сферу. При этом первоочередным является определение стратегической цели государственной денежно-кредитной политики с учетом особенностей текущего состояния денежного обращения и всей банковской системы. Так, во главу угла регулирующей деятельности Центрального банка может быть поставлена цель стабилизации денежного обращения, достижения стабильности национальной валюты, что в настоящее время является весьма актуальным для стран СНГ, урегулирования государственного долга, обеспечения стабильности банковской системы и т.д.

Регулирование денежного обращения Центральным банком может быть направлено на любой из элементов рынка: на объем предложения денег в наличной и безналичной формах, величину спроса и цену кредита. Возможность воздействия на предложение денег обеспечивается совмещением Центральным банком ролей субъекта денежной эмиссии и субъекта регулирования. Монополия на эмиссию банкнот создает базу для контроля над наличной составляющей денежного обращения, а особая роль Центрального банка в формировании кредитных ресурсов банковской системы в целом — основу для определения объема банковских кредитов. В современных условиях повышается значение

регулирования Центральным банком именно объема предложения банковских кредитов. Регулирование спроса на деньги осуществляется Центральным банком прежде всего через регулирование условий выдачи кредитов, косвенно определяющих условия предоставления кредитов всей банковской системой.

Противоречивость тенденций в экономическом и социальном развитии Республики Беларусь предопределила специфические процессы, происходящие на рынке ссудных капиталов. На первом этапе формирования кредитной системы республики она была в основном представлена коммерческими банками во главе с Национальным банком. К 1996г. институциональная структура кредитного рынка Республики Беларусь в основном сформировалась и сегодня представлена тремя звеньями: 1) Национальным банком, 2) системой коммерческих банков, 3) небанковскими кредитно-финансовыми учреждениями (финансовые компании, страховые компании, инвестиционные фонды, благотворительные фонды, пенсионные фонды). Особенностью современного этапа развития кредитной системы республики является ее недостаточная развитость и разветвленность, а также преобладание административных методов управления процессами, происходящими на рынке ссудных капиталов.

Эти особенности рынка ссудных капиталов выражаются в денежно-кредитной политике и ее результатах. В целях уменьшения роста денежной массы и инфляции Национальный банк в 1996 году предпринял ряд мер, противодействующих интенсивному мультиплицированию его кредитов в денежную массу. Сдерживание роста совокупной денежной массы осуществлялось посредством проведения политики положительных процентных ставок, роста показателя резервной нормы для коммерческих банков. Определяющую роль в формировании процентных ставок играла ставка рефинансирования Национального банка. В марте 1996г., когда обозначилась устойчивая тенденция снижения инфляции, ставка рефинансирования была снижена с 66 до 55%, а с сентября – до 35% годовых. В результате возникла устойчивая тенденция снижения процентных ставок по депозитам и кредитам коммерческих банков.

В основу изменения порядка формирования обязательных резервов коммерческих банков была положена их дифференциация по срокам привлечения средств – нормы резервирования уменьшались с увеличением срока, на который коммерческими банками привлекались денежные средства. Это активизировало работу банков по приему срочных депозитов и удлинению сроков их хранения, что способствовало увеличению инвестиционных кредитов на безинфляционной основе. Однако продолжающийся в ряде отраслей спад производства, низкая кредитная и валютная окупаемость финансируемых производственных проектов оказали отрицательное влияние на устойчивость финансового положения банков. Отсутствие законодательно закреплённой ответственности ссудозаемщиков за возврат кредитов, неадаптация банков к постгиперинфляционной ситуации, недостаточно эффективная внутрибанковская система управления оказались дополнительными факторами, обострившими неизбежное противоречие между требованиями ликвидности и ожидаемой прибыльности банковских операций.

Пытаясь сократить размеры “проблемных” кредитов, Национальный банк ужесточил надзор за кредитной дисциплиной и созданием коммерческими банками компенсационных фондов по имеющимся неликвидным активам. Для решения проблемы возврата кредитов субъектами хозяйствования необходимы кардинальные меры по повышению кредитной дисциплины заемщиков.

Наряду с кредитной системой у нас формируется и другая составная часть рынка капитала – рынок ценных бумаг, который способствует усилению инвестиционной активности хозяйствующих субъектов, устранению дефицита капитала, его перелива из одной отрасли в другую, стимулируя тем самым структурные изменения в экономике. По способу размещения и обращения ценных бумаг этот рынок делится на первичный и вторичный. Их различие проявляется в специфических методах движения ценных бумаг. Первичный рынок ценных бумаг обслуживает выпуск (эмиссию) и первичное размещение ценных бумаг. Вторичный рынок оперирует куплей-продажей ранее выпущенных ценных бумаг.

Первичный рынок ценных бумаг можно назвать эмиссионным. Эмиссия ценных бумаг акционерных компаний служит одним из средств мобилизации капитала. Выпуск акций обычно используется для дополнительного увеличения капитала, тогда как эмиссия облигаций представляет собой форму долгосрочного

заимствования средств. Процессы эмиссии акций и облигаций тесно связаны с их размещением на рынке ценных бумаг. Новые выпуски ценных бумаг размещаются на первичном рынке. Обращение ранее выпущенных бумаг совершается на вторичном рынке через фондовую биржу и внебиржевой оборот. Вторичный рынок обеспечивает функционирование первичного. В качестве предмета купли-продажи ценные бумаги обладают главным свойством всякого товара, а именно – рыночной ценой или курсом. Рыночный курс ценной бумаги подвержен постоянным колебаниям и подчинен экономическому закону спроса и предложения, уровню инфляции и текущей ставке ссудного процента. Он очень чувствителен к изменениям во внешней и внутренней политике государства.

Развитие рынка ценных бумаг в Республики Беларусь за 1996 г. было направлено на: 1) безинфляционное кредитование дефицита государственного бюджета, 2) регулирование сегментов денежного рынка. Выполнение первой из этих задач обеспечивалось через разворачивание рынка государственных краткосрочных облигаций (ГКО), их размещение и погашение, подготовку необходимых для этих целей документов. По состоянию на 1 октября 1996 г. размещено ГКО по номиналу на сумму около 4,2 трлн руб. За 9 месяцев проведен 21 выпуск ГКО. Активизация рынка ГКО увеличила долю ценных бумаг в активах банков. Так, если в январе 1996 г. ценные бумаги составляли 1,64 % активов банков, то по состоянию на 1 октября 1996 г. они достигли 3,2 %. Вторая задача решалась в основном посредством выпуска Национальным банком собственных ценных бумаг. С начала 1996 г. по состоянию на 1 октября проведено 6 аукционов по размещению ценных бумаг Национального банка. Объем размещения по номиналу составил около 1,2 трлн руб.

Значительное развитие получил и вторичный рынок государственных ценных бумаг. Если в январе, по данным межбанковской валютной биржи, было зарегистрировано сделок на общую сумму в 775 млрд руб., то в сентябре – на 6282 млрд руб., или почти в 8 раз больше. Количество операций с ценными бумагами за рассматриваемый период возросло с 429 до 2320.

Тем не менее дальнейшее развитие рынка ценных бумаг в республике сдерживается, что связано с низкими темпами акционирования государственных предприятий, отсутствием системы рейтинговой оценки и котировок корпоративных ценных бумаг на фондовом рынке. Относительно низкая доходность от белорусских государственных ценных бумаг иницирует внутренние вложения в государственные ценные бумаги других стран. Для исправления этой ситуации необходимо увеличить удельный вес государственных ценных бумаг в финансировании государственного бюджета на условиях предоставления инвесторам конкурентоспособной доходности, регулярно, по графику, проводить аукционы по первичному размещению ценных бумаг.

В республике необходимо создать двухуровневую депозитарную сеть, что позволит контролировать обращение ценных бумаг и отслеживать их движение между инвесторами, получать информацию от межбанковской валютной биржи и депозитариев об инвесторах по каждому выпуску, количеству совершаемых сделок за определенный период, средней рыночной цене по каждому виду ценных бумаг. Сдерживают развитие рынка ценных бумаг также ограниченность информации об инвесторах, о выпусках ценных бумаг, количестве совершаемых сделок, уровне рыночных цен по каждому виду ценных бумаг и недостаточное правовое обеспечение, регулирующее отношения участников рынка.

Итак, решение проблемы становления и развития рынка, ссудных капиталов в странах с переходной экономикой требует формирования развитой и мощной кредитной системы, рынка ценных бумаг и функционирования их как единого целого.

В.Л.КЛЮНЯ, И.В.НОВИКОВА

ФОРМИРОВАНИЕ АГРОПРОМЫШЛЕННОГО КОМПЛЕКСА И ЕГО СУЩНОСТЬ

Формирование АПК представляет собой исторически конкретную форму эволюционного развития, основу которого составляет процесс общественного разделения труда. До крупных общественных разделений труда сельское хозяйст-