

Сенів Б.

ЛІБЕРАЛІЗАЦІЯ РЕГУЛЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ НА РЕГІОНАЛЬНОМУ РИНКУ КАПІТАЛІВ

Розглядаючи проблеми лібералізації регулювання інвестиційної діяльності, слід мати на увазі усунення обмежень у ринковій інфраструктурі, яка надає фінансові послуги суб'єктам господарювання. Відносна ступінь свободи вибору дій дозволяє фінансовим інститутам самостійно вирішувати, кому і за якими критеріями виділяти грошові ресурси, встановлювати ціну (процентну ставку) кредитів і проценти за внески, а також визначати куди, крім кредитування, направити кошти, що знаходяться в їх розпорядженні.

Між лібералізацією регулювання інвестиційної діяльності і банківською кризою існує тісний зв'язок, який заслуговує пильної уваги, що зазначено у світовій та вітчизняній літературі [1, 2, 3].

Лібералізація економіки розглядається як комплекс заходів реформування, один з яких стосується й інвестиційної сфери. Лібералізація регулювання інвестиційної діяльності є одним з елементів реформування економіки, сутність якого полягає у вільному відтворенні капіталу за допомогою фінансових посередників. Таким чином, інвестиційна діяльність впливає прямим чином на економічний розвиток і трансформацію реального сектора. Проблема лібералізації розглядається нами на макро- та мікрорівнях, тому що як показує досвід зарубіжних країн, тільки за спільної трансформації умов функціонування цих рівнів можна отримати реальний економічний ефект. Реальний сектор економіки створює капітал та відтворює його за допомогою фінансового сектора, тому ми приділяємо пильну увагу спільному невід'ємному розвитку цих двох секторів. Фінансовий сектор в нашій роботі в основному представлений банківським сектором, як найрозвиненішим на Україні.

У 1980-х і, головним чином, у 1990-х роках під впливом економічних труднощів у деяких країнах почалися радикальні зміни в господарській політиці, інституційній структурі, а також у засобах досягнення державних завдань. Ці зміни розповсюджені на ринкову інфраструктуру, і передусім на банки, які тривалий час відносилися до найзарегульованіших сфер підприємництва не тільки в тих країнах, що розвиваються, але і в багатьох розвинених країнах. Більшість фахівців погоджуються з думкою, що лібералізація інвестиційної діяльності є позитивним явищем, оскільки дозволяє направляти наявний капітал туди, де він може використовуватися найефективніше. Тим самим лібералізація сприяє прискоренню економічного зростання. Однак за певних умов вона на деякий час може спричинити підвищення витрат і ризиків.

Механізм лібералізації істотно змінює середовище, в якому діють банки та інші фінансові установи. З лібералізацією пов'язана небезпека порушення нормальної діяльності ділових партнерів через поєднання наслідків поведінки банків та інших фінансових посередників в умовах жорсткого державного регулювання, що нагромадилися до реформи, але не знайшли шляхів вирішення проблем. Знаходячись під впливом зовнішнього ділового оточення спільно з досить консервативним апаратом державного регулювання кредитно-фінансової діяльності, економіка України викликала розвиток негативних явищ в інвестиційній сфері.

Загалом це означає, що суб'єкти підприємництва без урахування ринкових критеріїв максимізації прибутків, виходячи з політичних вимог або за суб'єктивним бажанням інвесторів, виявилися нездатними і неспроможними формувати навички, необхідні для їх успішного функціонування у незахищеному середовищі. Практика, що склалася, створила загрозу зниження якості інвестиційного портфеля організацій і разом з тим не дозволила оцінювати ступінь ризику.

Звичайно лібералізація здійснюється в межах глобальної стратегії макроекономічної стабілізації і структурних змін. Внаслідок цього погіршується фінансове становище багатьох підприємств та знижується обсяг ресурсів, що використовуються для повернення наданих інвестицій.

Заходи щодо виконання урядових програм стабілізації орієнтують регулюючі органи змінювати методи проведення грошової політики, за яких зменшується роль прямого розподілу кредитних ресурсів і підвищується важливість непрямих інструментів впливу на ліквідність виробничої сфери, зокрема операцій на відкритому грошовому ринку, ринку цінних паперів тощо. В процесі макроекономічної стабілізації також вводяться додаткові обмеження грошової політики. Вказані зміни в свою чергу зменшують можливість залучення банками додаткових ресурсів, крім внесків, передусім іноземних інвестицій, кредитів центрального банку і короткострокових фінансових ресурсів на міжбанківському ринку. Тому зростають витрати на їх придбання. Обмежувальна фінансова політика у ході здійснення стабілізаційних програм також може негативно впливати на фінансове становище підприємств.

Треба відзначити, що підприємства, які мали дотації з державного бюджету, тепер позбавилися цього важливого джерела фінансування. Обмежувальна грошова та фінансова політика сприяє скороченню темпів зростання попиту, що в свою чергу веде до зменшення обсягу збуту та прибутку, а також зниження рівня спроможності підприємств повертати інвестиційні кошти. Грошова політика, яка направлена на зниження рівня інфляції, може призвести до дефіциту ліквідних активів.

Становище ускладнюється тим, що підприємства-боржники на собі відчувають тиск обмежувальної грошової та фінансової політики. Криза ліквідності активів може спровокувати хвилю неплатежів, оскільки боржники втрачають здатність виконувати свої зобов'язання.

Побічним ефектом стабілізаційних програм виявився високий рівень ринкових процентних ставок, який встановлюється внаслідок прискореного - порівняно з очікуваним - зниження рівня інфляції, а також підвищення валютного курсу. У останньому випадку погіршується становище підприємств, які виробляють товари для експорту, оскільки падає їх конкурентоспроможність на світовому ринку. Підприємства-експортери вимушені пристосовуватися до нової ситуації: підвищувати продуктивність та збільшувати збут продукції всередині країни. В іншому випадку вони можуть зіткнутися з фінансовими труднощами, у зв'язку з чим зростає ризик для інвесторів.

У процесі стабілізації суттєвим інструментом, за допомогою якого здійснюються зміни у господарській політиці, є ставка рефінансування. Підвищення її призводить до збільшення витрат фінансових та банківських структур у зв'язку з пошуком ресурсів, що негативно позначається на фінансовому становищі їх клієнтів та здатності повертати кредити. Ця обставина негативно впливає на поведінку боржників, оскільки за цих умов позичальникам є, головним чином, підприємці, які здійснюють інвестиційні проекти з розрахунку на прибуток, що перевищує високі ринкові процентні ставки. Однак фінансування подібних проектів пов'язано з підвищеним ризиком.

Негативний вплив на процес інвестування зумовлює зміну величини процентної ставки залежно від терміну повернення кредитів. Зменшення різниці між процентними ставками довгострокових і короткострокових кредитів має важливе значення. За логікою речей у регульованому середовищі процентна ставка повинна диференціюватися залежно від терміну кредитування. Таким чином, з'являється можливість легкого отримання прибутку шляхом перекладання короткострокових пасивів (внесків) у довгострокові активи (кредити).

Завдяки цьому проценти за внески, в основному короткостроковими, шляхом адміністративного лімітування встановлюються на значно нижчому рівні, ніж процентні ставки за кредити, що надаються на тривалий термін. Це забезпечує зменшення можливості легкого отримання прибутку, через зростання витрат на пошук фінансових ресурсів і високі проценти за користування кредитом. Тому банківським структурам важко протистояти негативному впливу зміни структури процентних ставок.

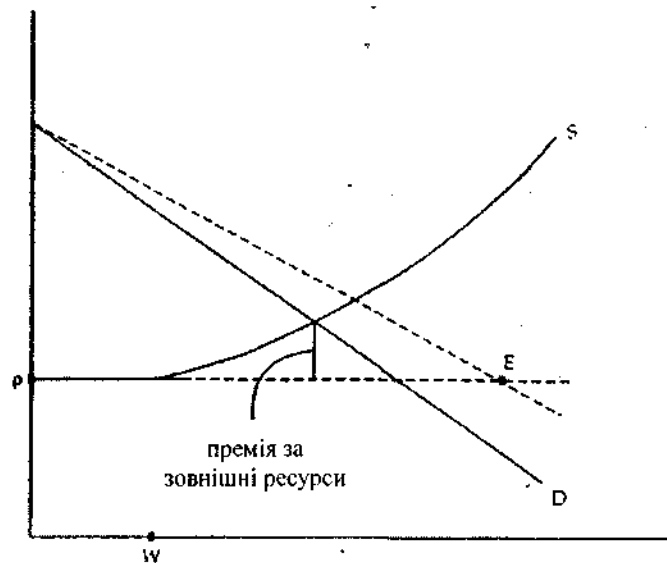
Як правило банківські пасиви достатньо ліквідні, оскільки включають внески, необмежені певним терміном, і банки можуть швидко їх позбутися. На відміну від пасивів, активи менш ліквідні. Кредитні зобов'язання позичальників як правило можна продати іншим суб'єктам лише з великими втратами. Розрив договірних кредитних відносин, в свою чергу, пов'язаний з додатковими витратами у вигляді пені.

Ми приходимо до висновку, що у сфері інвестиційної діяльності лібералізація веде до посилення конкуренції банків та фінансових установ, які володіють вільними грошовими ресурсами. Тому вони вимушені як скорочувати витрати на пошук ресурсів, так і протистояти конкурентам у їх використанні. Внаслідок цього на пасиви комерційних банків починає відчутно діяти вплив конкуренції з боку інших фінансових вітчизняних і зарубіжних інститутів, що отримали доступ на ринок інвестицій. Становище ускладнюється тим, що підприємства самі можуть оперативно інформувати про свій фінансовий стан. Це дозволяє їм напряду налагоджувати зв'язки з власниками фінансових ресурсів, не звертаючись за допомогою до банків та інших фінансових посередників. Як правило підприємства здатні самі знаходити небанківські джерела фінансування. Втрата кращих клієнтів означає для банків підвищення рівня ризику кредитного портфеля.

Ще однією характерною рисою фінансової лібералізації є підвищена нестабільність економічних показників (цін, ставок рефінансування, валютних курсів тощо), що також викликає потенційну небезпеку для банків. За нестабільності економічного середовища важко визначати прибутковість кредитних проектів, зростає ризик прийняття банком помилкових рішень, негативний вплив яких не може бути повністю компенсований ретельним контролем з його сторони і проведенням обережної політики. Через невизначеність зменшується поле для прийняття рішень та терміни укладання контрактів. Це в свою чергу негативно впливає на інвестиційну активність та економічне зростання.

За останні роки серед науковців розгорнулася широка дискусія щодо стратегічного управління, де головне місце займає визначення взаємодії суб'єктів господарювання із зовнішнім середовищем [1, 2, 3]. В умовах стратегічного управління необхідно здійснювати пошук методів аналізу ситуацій з урахуванням альтернативних перспектив розвитку. Для цього потрібно визначити основні компоненти макро- та мікросередовища організації, відстежити інформацію про ці компоненти, скласти прогнози майбутнього стану середовища, оцінити міцні і слабкі сторони, перешкоди та можливості розвитку організації з позиції забезпечення конкурентоспроможності. Взаємозв'язок між компонентами макро- та мікросередовища відображено на рис. 1. На рисунку пунктирні лінії показують попит і пропозицію інвестиційного капіталу відповідно до повної і достовірної (довершеної) інформації; суцільні лінії представляють ці криві, коли присутні спонукальні фактори.

ставка по позиках



кредитування

Рис. 1. Премія за зовнішні ресурси

де, S – пропозиція інвестиційного капіталу;
D – попит на інвестиційний капітал;
p – ставка дисконту;
E – максимізує значення вибору капіталовкладень

Проблеми стратегічного управління є надзвичайно актуальними і заслуговують окремого дослідження. Але, розглядаючи аспект лібералізації інвестиційної діяльності, не можна не торкнутися вибору корпоративної стратегії певної організації щодо її пристосування до ділового середовища. Сьогодні вже не йде мова про звичайний процес адаптації суб'єктів господарювання до ситуацій, обумовлених зовнішнім середовищем. Зовнішнє оточення часто може діяти досить агресивно у відношенні до організацій. Тому, на нашу думку, вони самі, а також об'єднавши зусилля, повинні оцінити майбутні перешкоди та протистояти їм. З цієї точки зору, організації створюють умови, за яких зовнішнє середовище змушене змінюватися під натиском обставин, що і характеризує процес лібералізації.

Інвестиційна діяльність впливає прямим чином на економічний розвиток і трансформацію реального сектора. Реальний сектор економіки створює капітал та відтворює його за допомогою фінансового сектора, тому необхідно приділяти пильну увагу спільному невід'ємному розвитку цих двох секторів.

Механізм лібералізації процесу регулювання інвестиційної діяльності за допомогою фінансово-кредитних установ та розподілу кредитних ресурсів істотно змінює ринкове середовище, в якому діють фінансові установи, але його окремі важелі викликають загрозу порушення нормальної діяльності ділових партнерів через поєднання наслідків їх поведінки в умовах втручання державних важелів.

Широка дискусія щодо стратегічного управління свідчить, що головне місце займає визначення взаємодії суб'єктів господарювання і з зовнішнім середовищем. Стратегічне управління повинно здійснюватися з урахуванням альтернативних перспектив розвитку, основних компонентів макро- та мікросередовища організації, а також відстежити інформацію про ці компоненти, скласти прогнози майбутнього стану середовища, оцінити міцні і слабкі сторони, загрози та можливості розвитку організації з позиції забезпечення конкурентоспроможності.

Література

1. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент: Ученый курс. – 2-е изд. – К.: Эльга, Ника-Центр, 2006. – 552с.
2. Пересада А.А. Управление инвестиционным процессом. – К.: Лібра, 2002. – 472с.
3. Сазанець І.Л. Міжнародна економічна діяльність: Навчальний посібник. – К.: ЦУЛ, 2003. – 156с.