

Экономическая политика и хозяйственная практика

Современные проблемы взаимодействия промышленных предприятий и банков

© А.М. Смулов, 2002

Рассматриваются основные факторы экономического роста народного хозяйства России в 1999–2001 гг. и выявляется преобладающая роль факторов неинвестиционного характера. Формулируется необходимость инвестиционного развития российской экономики и определяется перспективная роль банковского кредитования. Анализируются основные финансовые потоки, возникающие при взаимодействии предприятий и банков; констатируется факт трансформации и деформации этих потоков в условиях российской квазирыночной экономики; выявляются основные причины разрыва между спросом и предложением на рынке кредитных ресурсов. Исследуется влияние величины банковского потенциала на процессы кредитования промышленности и народного хозяйства в целом.

Последние два-три года являются особыми для российской экономики периода реформ: впервые за 10 лет произошел рост ВВП и промышленного производства (соответствующие индексы составили 3,5 и 7,0% и 8,1 и 9,0% соответственно за 1999–2000 гг.). Оценивая данный факт в целом как позитивный, как существенный перелом в негативной тенденции спада и стагнации, специалисты тем не менее существенно расходятся в оценке причин и характера наступившего подъема: одна часть считает, что подъем произошел за счет инвестиций и имеет устойчивый ха-

рактер, другая часть указывает на его неинвестиционную природу.

Вопрос о роли инвестиций и их влиянии на экономический рост является принципиальным и в практическом и в теоретическом плане. Этот вопрос в том или ином аспекте рассматривался такими видными экономистами, как Й. Шумпетер, Дж. М. Кейнс, П. Самуэльсон, В. Леонтьев и др.

Инвестиции, безусловно, сыграли свою роль в подъеме производства, но они не были главным и решающим фактором. Анализ автора показал, что инвестиции следовали за динамикой производства и не

создавали импульса роста. В экономике этого периода действовал акселератор, а не мультипликатор инвестиций; а воздействие акселератора на экономический рост, как известно, во много раз слабее. Акселератор связан в основном с увеличением собственных фондов развития; такое увеличение не может быть масштабным и не способно составить инвестиционную базу роста. Мультипликаторный механизм предполагает формирование значительного инвестиционного импульса, возникающего из аккумулируемых в течение длительного времени инвестиционных ресурсов.

К числу факторов неинвестиционного роста периода 1999–2001 гг. можно отнести: 1) простаивающие производственные мощности (загрузка производственных мощностей на протяжении ряда лет составляла 40–60%); 2) государственная экономическая политика (экономический рост в значительной степени явился результатом дефолта августа 1998 г.; он «оплачен» снижением уровня жизни населения); 3) отсутствие переоценки основных производственных фондов; 4) снижение налогового бремени в ходе налоговой реформы; 5) ограничение действий естественных монополий («замораживание» цен на продукцию ТЭК); 6) извлечение максимальной выгоды из благоприятной конъюнктуры мировых цен на нефть; 7) применение методов административно-правового характера для пресечения вывоза капитала и ряд других.

Комплекс перечисленных факторов имеет временный характер: действие многих из них уже исчерпало себя, действие других может в ближайшее время также прекратиться.

Интегральный вывод, который может быть сделан на базе проведенного анализа, состоит в том, что роль *инвестиционной составляющей в промышленном подъеме 1999–2001 гг. была незначительной*; наблюдавшийся рост в целом был неинвестиционным. При наличии негативных воздействий внешней среды отечественная экономика может вновь возвратиться в нижнюю точку «нулевого» равновесия. Так, проведенные рядом специалистов расчеты свидетельствуют о том, что при инерционном варианте развития произойдет затухание темпов роста (прирост ВВП не более 2%) и сползание в фазу стагнации (Ивантер, Говтвань и др., 2000).

Таким образом, *развитие российской экономики вплотную подошло к необходимости инвестиционного роста*. Инвестиционный фактор должен сыграть решающую роль в промышленном и экономическом подъеме страны.

Наиболее острой проблемой промышленности, требующей инвестиционных вложений, является изношенность основных производственных фондов (более 80% эксплуатируются свыше 10 лет; доля нового оборудования сократилась более чем в 8 раз; неизношенным к 2000 г. является менее 30% парка отечественного оборудования).

Расчеты автора, показывают, что даже по самым оптимистическим оценкам, для замены физически изношенного основного капитала с учетом отрицательной природно-климатической ренты одновременно требуется свыше 500 млрд долл. США. Эта потребность определяется только физическим износом; с учетом влияния морального износа объемы необходимых инвестиций еще более возрастают. Получен-

ные результаты коррелируют с расчетами и оценками других экспертов.

Так, расчеты ИНП РАН подтверждают, что для стабилизации уровня производственных мощностей и повышения их качества до конкурентного уровня необходимо увеличить объем инвестиций в основной капитал в 2,3 раза; а чтобы достичь требуемого к 2010 г. уровня инвестиций, их годовой прирост должен составлять не менее 8–10% (Белоусов, 2001).

Важными задачами инвестиционного роста являются также: а) структурное перераспределение инвестиций; б) восстановление и развитие собственной базы инвестиционных ресурсов (развитие прогрессивных технологий, инноваций и т.д.).

Проблема обеспечения устойчивого экономического роста в немалой степени зависит от активизации банковского кредитования реального сектора экономики. Мировой опыт свидетельствует о том, что с помощью рациональной и реально проводимой в жизнь кредитно-инвестиционной политики могут быть решены следующие кардинальные проблемы развития рыночной экономики:

- стабилизация и подъем экономики государства в целом;
- вывод промышленного производства из кризисного состояния (например, из фазы спада долгосрочного экономического цикла);
- структурная перестройка промышленности;
- внедрение инноваций;
- создание новых и реформирование существующих рабочих мест как части более общей социальной задачи;
- соблюдение промышленной экологии как часть общей задачи сохранения и восстановления природной среды и др.

Известно, что в отличие от административно-командной экономики основными ограничениями рыночной являются финансовые: «если у вас есть проблема, которую вы можете решить с помощью денег, считайте, что у вас нет проблемы» (Карлофф, 1993). В том случае, если кредитно-инвестиционная политика не решает указанных проблем (выше приведен далеко не полный их перечень), это ненормальное явление, свидетельствующее об отсутствии необходимых предпосылок и условий для исполнения банковской системой (БС) одной из основных функций.

Именно такая ситуация складывается в российской экономике. Для анализа ее причин (а они коренятся прежде всего на уровне микроэкономических взаимодействий промышленных предприятий и банков) рассмотрим возникающие между ними основные финансовые потоки (рис.1). Здесь отражены потоки, характерные для условий нормально функционирующей экономики. К ним относятся обслуживаемые расчеты:

- 1) между предприятиями;
- 2) предприятий с населением – физическими лицами – работниками этих предприятий;
- 3) обслуживание долговых обязательств предприятий (предоставление банковских гарантий; активизация вексельного оборота путем акцептования и авалирования векселей предприятий, внедрение факторинговых операций);
- 4) квалифицированное обеспечение интересов предприятий на финансовых рынках;
- 5) участие банков в управлении предприятиями, участие предприятий в управлении банками;

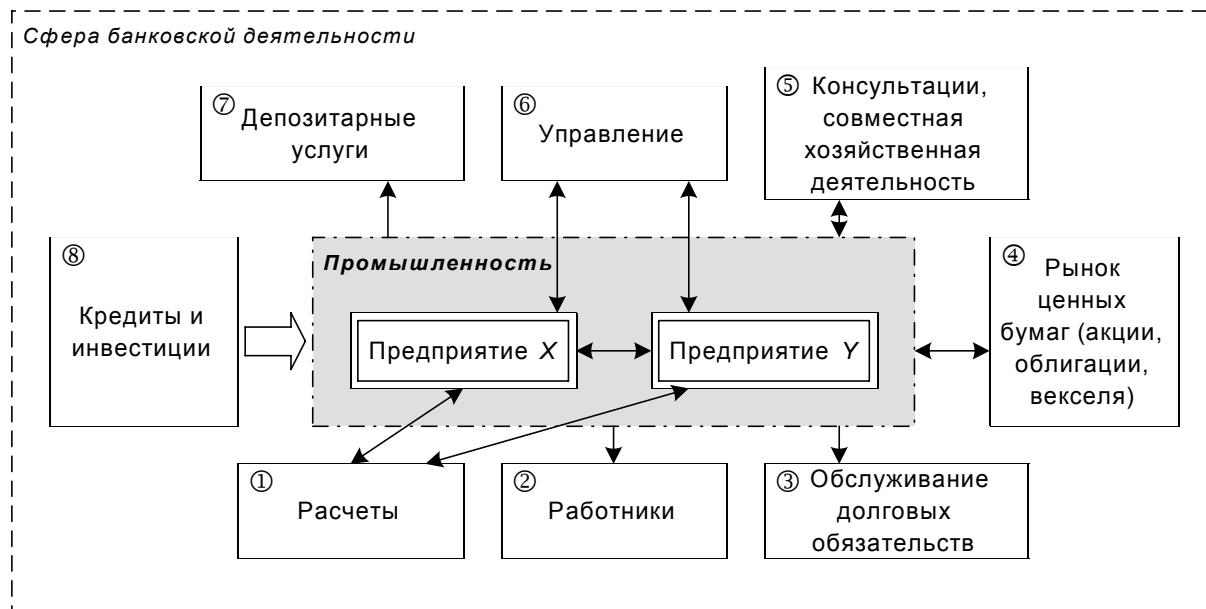


Рис. 1. Схема основных финансовых потоков между промышленными предприятиями и банками

6) оказание взаимных консультационных услуг;

7) оказание банками депозитарных услуг;

8) взаимодействие в рамках банковского инвестирования и кредитования (развитие материально-технической и технологической базы производственных предприятий путем осуществления проектного финансирования; инвестиционное, среднесрочное и краткосрочное (в частности, овердрафтное) кредитование на различные цели).

В условиях нестабильной экономики эти потоки трансформируются и деформируются: одна часть потоков оказывается маломощной, другая часть практически пропадает совсем. В российской БС относительно налажены «расчетные» потоки (①, ②, ③); поток, связанный с рынком ценных бумаг (④), недостаточно мощный

из-за недооценки капиталов российских фирм; потоки (⑤, ⑥, ⑦) для современных условий представляются относительно маломощными; а поток кредитов и инвестиций предприятиям (⑧) деформировался в «ручеек».

Данные о динамике кредитных вложений в экономику страны в 1998–2000 гг. представлены в табл. 1. Для сравнения укажем, что относительный показатель объема кредитных вложений к объему ВВП по данным Госкомстата России в начальный период реформ был существенно выше и составлял в 1991 г. 30,8%, в 1992 г. – 27,6%, а в 1993 г. – 18,5%. По оценкам, приведенным в работе Е. Ясина (Ясин, 2001), объем кредитных вложений в экономику страны в последние годы был в 3–4 раза ниже потребного (нормального) уровня.

Более детальный анализ кредитно-инвестиционных потоков (⑧) для микроуров-

Таблица 1

Динамика кредитных вложений в экономику России
(абсолютный показатель – в млрд. руб; относительный – в % к ВВП)

Год	Объем ВВП	Всего кредитных вложений		Кредиты предприятиям и физическим лицам		Кредиты предприятиям	
		абс.	относ.	абс.	относ.	абс.	относ.
1998	2741	421,6	15,38	320,3	11,69	300,2	10,95
1999	4757	596,8	12,55	472,8	9,94	445,2	9,35
2000	7063	956,3	13,54	808,0	11,44	763,3	10,81

невых взаимодействий различных экономических агентов представлен на рис. 2. Здесь толщина стрелок отражает мощность потока, поступающего в банк, а прерывистые линии – относительно низкую степень использования потенциальной емкости источника.

Главная отличительная особенность представленных на второй схеме финансовых потоков – наличие разрыва между банковским и промышленным секторами, который препятствует кредитованию предприятий. Этот разрыв обусловлен тремя основными причинами:

1) *отрицательной разностью между средней ставкой кредитования и средней рентабельностью промышленных предприятий*. Эта разность достигает в настоящее время более 8–10%. Это обуславливает низкий платежеспособный спрос на кредиты со стороны предприятий, которые не считают для себя возможным пользоваться банковским кредитом. Предприятия, получившие кредит, либо несут непомерное бремя долга (эффект, определяе-

мый в финансовом анализе как «эффект инверсии финансового рычага») и попадают в состояние фактического банкротства, либо изначально не имеют намерения вернуть кредит и умышленно наносят ущерб банку (Егорова, Смулов, 1998, 2002).

2) *высокими кредитными рисками*. Они обусловлены не только финансовым состоянием предприятий (низкой рентабельностью и убыточностью), но и их низким техническим оснащением. Значительная часть промышленных предприятий не в состоянии производить конкурентоспособную продукцию, реализация которой позволила бы вернуть ссуду. О величине кредитных рисков можно судить по таким экономическим показателям, как объем просроченной ссудной задолженности (в 2000 г. составлял 103,7 млрд руб., а в 2001 г. – 105,4 млрд руб.), средний процент невозврата кредитов (в 2000 г. составлял 10,7%, в 2001 г. – 6,2%), доля предприятий-должников и предприятий имеющих «плохую» кредитную историю¹. Высокие кредитные риски обуславливают

¹ Квалифицированный анализ состояния «плохих» долгов приведен в (Сычева, Михайлов, Тимофеев и др., 2001). Этот же источник приводит данные опроса, из которого следует, что банки и предприятия не придавали должного значения имеющейся «кредитной истории». Автор считает, что в ближайшей перспективе роль этого индикатора при принятии решения о кредитовании существенно возрастет.

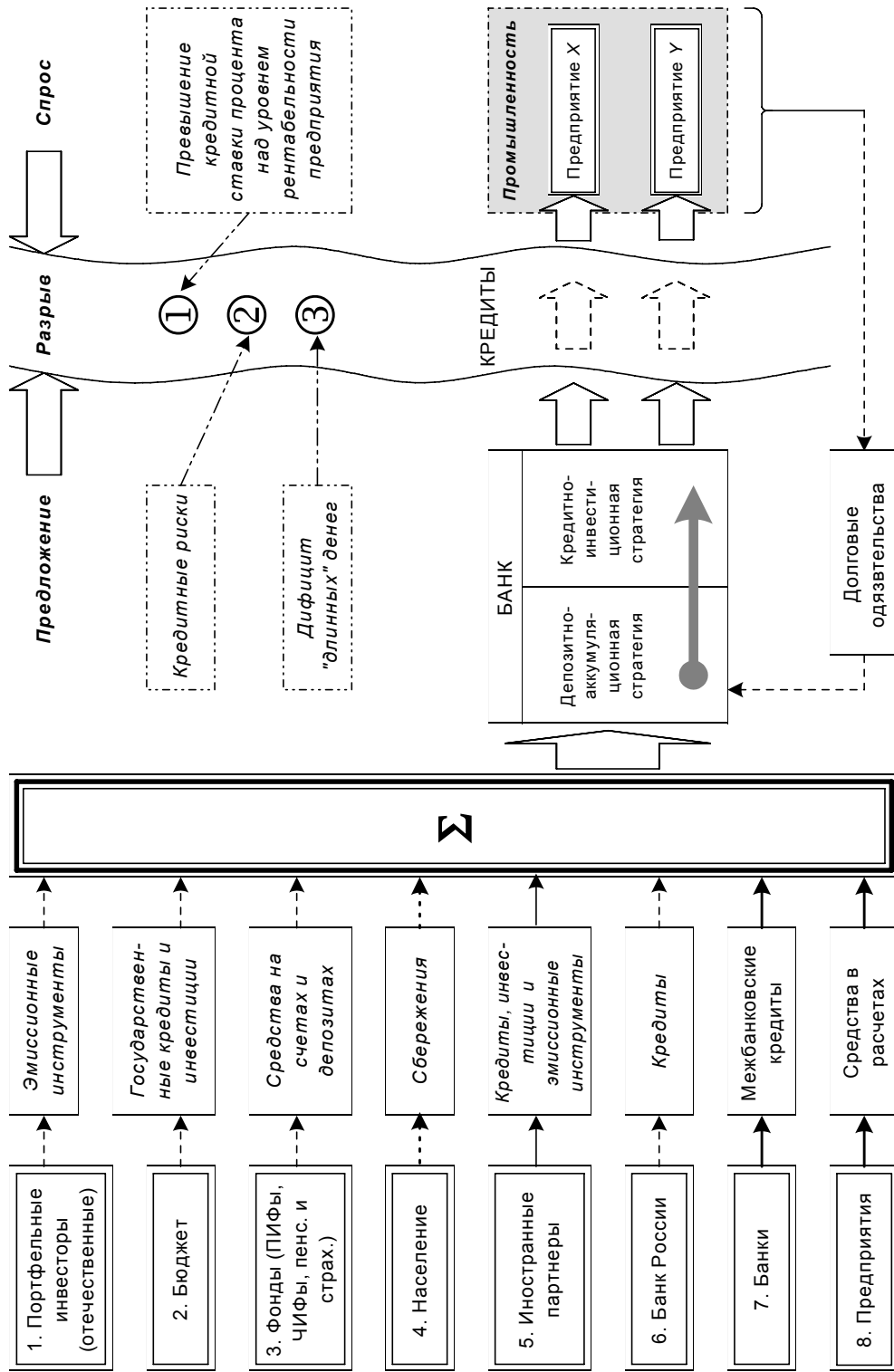


Рис. 2. Схема микроуровневых взаимодействий различных экономических агентов и препятствующие факторы

низкое предложение кредитов со стороны банков.

3) *отсутствием «длинных» денег* в БС («сверхликвидность банковских кредитно-инвестиционных ресурсов» – Ивантер, Говтвань и др., 2000). Данная причина определяет структурный дисбаланс спроса и предложения: кредитование промышленности требует долгосрочных вложений, а банки могут предложить лишь краткосрочные ссуды.

Низкую инвестиционную активность определяют низкий уровень спроса и предложения и их структурная несбалансированность. Так, вложения в основной капитал в первом квартале 2000 г. составили по отношению к первому кварталу 1998 г. 92,3%; а по отношению к первому кварталу 1997 г. – лишь 87,2% (Егоров, 2001).

Сложившийся разрыв между секторами постепенно преодолевается. Так, с 10 июля 2000 г. Банк России снизил ставку рефинансирования с 33 до 25%, а с 9 апреля 2002 г. – до 23%, и ожидается ее дальнейшее снижение. В БС увеличивается доля «длинных» денег, улучшается состояние предприятий, повышается их инвестиционная привлекательность. По данным А. Батяевой (Батяева, 2001), появился слой предприятий, предъявляющих относительно стабильный спрос на продукцию и ориентированных на сотрудничество с банками. Эти предприятия проводят активную инвестиционную политику, не рассчитывая на помощь государства. Доля предприятий, эффективно пользующихся банковскими кредитами, составляет примерно четверть общего числа, при этом доля предприятий, имеющих намерения получить кредиты в перспективе (включая предприятия, не пользовавшиеся ранее

кредитами), оценивается в 35%. Заметим, что для этих же предприятий величина ставки кредитного процента является доминирующим критерием при принятии решения об обращении за кредитами и его влияние на кредитно-инвестиционный процесс возрастает.

Вместе с тем окончательное устранение возникшего разрыва потребует долговременных усилий, что связано с постоянным воспроизводством сложившейся ситуации: ликвидация плохого состояния предприятий требует масштабных банковских кредитов, а кредиты не могут прийти в производство именно из-за плохого состояния предприятий. Но даже если этот порочный круг удастся разорвать, проблема кредитования реального сектора останется неразрешенной в силу *значительного превышения потенциального спроса на кредиты над возможным их предложением*. Тех средств, которыми в настоящее время располагают банки, достаточно для кредитования *текущей производственной деятельности и относительно небольших инвестиционных вложений*. Многие банки не имеют возможности кредитовать крупные инвестиционные проекты в наукоемких производствах, отраслях ТЭК и ВПК, машиностроении и др. (Егоров, 2001).

Сложившаяся ситуация определяется низким уровнем капитализации российской БС. На уровне отдельного банка данная проблема обретает новое звучание – в своей деятельности банки постоянно сталкиваются с ограниченностью источников и сложностью формирования своих кредитно-инвестиционных ресурсов. Данный факт отражает преобладание на рис. 2 прерывистых линий, показывающих источники финансирования банков.

Приведем краткую характеристику этих источников².

1. **Портфельные инвесторы (отечественные).** Этот источник определяется общим климатом в банковской сфере, размером собственного капитала банка и требований Банка России к минимальному размеру уставного капитала (в настоящее время – рублевый эквивалент 5,0 млн евро).

Дополнительные эмиссии акций, облигаций, АДР были осуществлены в последние годы рядом банков. Данные по отечественным банкам, в максимальной степени увеличившим уставный и собственный капитал, приведены в табл. 2. Рекордсменом по размещению облигаций стал МДМ-

банк (2 выпуска на общую сумму 4,5 млрд руб. со сроком погашения 4 года).

Если принять во внимание требования Банка России к размеру минимального уставного капитала (УК) банков (для удобства расчетов рублевый эквивалент принят равным 150 млн руб.), то потенциальный рост его уставного капитала в ближайшие годы должен составить 8,8 млрд руб. (табл. 3), или всего около 0,3 млрд долл. Понятно, что увеличение уставного капитала БС до минимально установленного не может стать серьезным источником капитализации; требуется существенно большее наращивание этого показателя.

Таблица 2

Банки, максимально увеличившие уставный и собственный капитал в 1999–2001 гг.

Банк	Вид капитала	На 01.12.1999, млрд руб.	На 01.12.2000, млрд руб.	Рост по сравнению с 1999 г., %	На 01.12.2001, млрд руб.	Рост по сравнению с 1999 г., %
Внешторгбанк РФ	Уставный	8,14	42,14	417,7	42,14	417,7
	Собственный	10,39	44,17	325,1	47,84	360,4
Сбербанк России	Уставный	0,75	0,75	0,0	0,999	33,2
	Собственный	26,27	36,99	40,8	96,86	268,7
Газпромбанк	Уставный	5,32	13,23	148,7	13,33	150,6
	Собственный	7,68	15,57	102,7	18,06	135,2
Межпромбанк	Уставный	10,0	25,0	150,0	25,0	150,0
	Собственный	10,46	26,28	151,2	26,47	153,1
Альфа-банк	Уставный	0,75	0,77	2,7	0,77	2,7
	Собственный	8,84	12,24	38,5	22,23	151,5
Росбанк	Уставный	0,57	3,4	496,5	3,4	496,5
	Собственный	1,29	3,52	172,9	8,37	548,8
Банк Москвы	Уставный	0,6	1,6	166,7	3,0	400,0
	Собственный	0,95	2,28	140,0	5,15	442,1
ВСЕГО	Уставный	26,13	86,89	232,5	88,639	239,2
	Собственный	65,88	141,05	114,1	224,98	241,5

Источники. Данные журнала «Профиль» за 2000–2002 гг.

² Более детальное описание источников финансирования в рамках депозитно-аккумуляционной и кредитно-инвестиционной стратегий банка приводится в работе (Егорова, Смулов, 2002).

Таблица 3

**Потенциальный прирост суммарного уставного капитала (УК) БС
при выполнении минимальных требований Банка России**

Группа банков по размеру УК	Число банков в группе	Фактическая суммарная величина УК в группе, млн руб.	Средняя фактическая величина УК в группе, млн руб.	Требуемая минимальная суммарная величина УК в группе, млн руб.	Потенциальный прирост УК в группе, млн руб.
До 3 млн руб.	1	2,0	2,0	150,0	148,0
От 3 до 10 млн руб.	7	54,0	7,7	1050,0	996,0
От 10 до 30 млн руб.	21	403,0	19,2	3150,0	2747,0
От 30 до 60 млн руб.	22	1016,0	46,2	3300,0	2284,0
От 60 до 150 млн руб.	67	7389,0	110,3	10050,0	2661,0
ВСЕГО	118	8864,0	75,1	17700,0	8836,0

Источник. Расчеты автора по данным Банка России.

Потенциал увеличения суммарного капитала БС за счет этого источника может составлять в среднесрочной перспективе 30–60 млрд руб. в год, или – 1–2 млрд долл. США.

2. **Бюджет.** Средства из данного источника кредитования предприятий (в том числе бюджет развития) обычно поступают в специализированные банки развития. В российской БС такой банк – Российский банк развития – создан относительно недавно, и до настоящего времени его функции выполняются де-факто Банком России. Отметим, что в начале периода реформ средства этого источника достаточно активно «привлекались» уполномоченными коммерческими банками, которые длительное время работали с доступными и бесплатными бюджетными деньгами, размещая их от своего имени в высокодоходные активы. В связи с переводом бюджетных средств в систему Казначейства Министерства финансов РФ, которая открыла канал необоснованного использования банками бюджетных средств, возникла необходимость ориентироваться на при-

влечение «дорогих» денег населения и средств юридических лиц, добываясь при этом снижения их стоимости.

Сдвинулось с мертвой точки и решение вопроса о предоставлении государственных гарантий по кредитам российских банков. В декабре 2000 г. Государственная Дума РФ утвердила Бюджет развития на 2001 г. В постановлении об этом предусматривается предоставление государственных гарантий по инвестиционным проектам на сумму 15,0 млрд руб. (Неймышева, 2000). Однако сведений о реальном использовании бюджета развития до сегодняшнего дня у автора не имеется.

3. **Фонды.** В российской экономике практически отсутствует такой источник ресурсов, как средства паевых и чековых инвестиционных фондов. Негосударственные пенсионные фонды имеют несопоставимо малую по сравнению с потребностями народного хозяйства финансовую емкость. Что касается весьма значительных по российским меркам средств Пенсионного фонда Российской Федерации, то проекты использования «пенсионных» денег в

интересах наращивания кредитов и инвестиций в промышленный сектор экономики (Буйлов, Киселева, 2001) хотя и существуют, но до настоящего времени они не получили практического воплощения. Это связано прежде всего как с необходимостью увеличения текущих пенсионных выплат, так и с рисками размещения денежных средств в коммерческих банках, многие из которых до настоящего времени еще прочно не встали на ноги. Средства страховых фондов (компаний) также относительно незначительны.

По некоторым оценкам (Маевский, 2001), потребуется не менее пяти лет, чтобы средства фондов составили сколько-нибудь значимую долю в совокупном объеме кредитно-инвестиционных ресурсов БС.

4. Население. Анализ этого источника банковских ресурсов свидетельствует о его ограниченности, во-первых, из-за низкого уровня благосостояния россиян, а во-вторых, из-за того, что их сбережения имеют главным образом неорганизованные формы: в условиях инфляции и недоверия населения к банковской системе возникает эффект предпочтения ликвидности – население считает благоразумным хранить деньги «в кубышке». В результате значительный объем накоплений в денежной форме, составляющий, по оценкам экспертов, 20–80 млрд долл. США (Кашин, 1999 и др.), находится вне БС.

Указанные средства, безусловно, являются потенциальным резервом пассивов коммерческих банков, но объем перетекания сбережений из внебанковской в банковскую форму зависит как от уровня доверия физических лиц к БС, так и от привлекательности размещения средств в форме депозитов, которая определяется разме-

ром предлагаемой депозитной ставки процента и ее стабильностью. К сожалению, ни то ни другое в настоящее время не способствует трансформации неорганизованных сбережений в банковские депозиты.

Введение Банком России специальных лицензий, дающих право на привлечение денежных средств физических лиц, и ограничение на привлечение средств из данного источника (норматив Н11 «Максимальный размер привлеченных денежных вкладов (депозитов) населения»), оправданное с социально-политической точки зрения, также существенно сузили возможности привлечения банками средств населения.

5. Иностранные партнеры. Как уже указывалось, этот источник также недостаточно емкий и доступен он главным образом крупным банкам. Ситуацию, сложившуюся на рынке внешних заимствований, нельзя назвать благоприятной. При наблюдаемой нестабильности учетной ставки в ФРС США можно ожидать и значительно менее выгодных условий предоставления займов наряду со снижением объемов ресурсов, предоставляемых российским банкам со стороны иностранных кредитных организаций.

Как указывается в работе Григорьева (Григорьев, 2001), после дефолта августа 1998 г. ожидать массового притока портфельных инвестиций не приходится, в связи с чем существенно возрастает роль прямых инвестиций (которые могут дать серьезный трансформационный и мультипликационный эффект). Однако возможность расширения объемов прямых инвестиций в процессе проведения российских реформ была уже дважды упущена: первый раз в ходе «закрытой» ваучерной приватизации 1993–1995 гг., второй раз – в процессе раз-

вития мирового финансового кризиса 1997–1998 гг.

В определенной степени можно рассчитывать на иностранные инвестиции в форме репатриации ранее вывезенного из страны капитала, но объемы этого источника в значительной мере зависят от состояния инвестиционного климата в стране и возможной амнистии этого капитала, скрывающегося сейчас в оффшорных зонах.

6. Банк России. Банк России до настоящего времени не справляется с одной из своих основных функций – перераспределением денежных средств внутри банковской системы, несмотря на ряд проектов по рефинансированию отечественных банков (например, по учету и залому векселей). По данным П. Загребельного (Загребельный, 2002) на 01.12.2001 г. Банк России выдал шести банкам кредит на сумму 16,5 млрд руб. (из них 10,7 млрд руб. – Внешторгбанку), причем все эти средства не предназначались на рефинансирование кредитов промышленности. Постоянный остаток средств на счетах Банка России колеблется длительное время в пределах 50–70 млрд руб.

7. Банки-партнеры. В последний год около 12% объема кредитно-инвестиционных ресурсов банков вращается на рынке межбанковского кредитования. На десять банков, поддерживающих максимальные обороты на этом рынке, на 01.12.2001 г. приходилось более 115 млрд руб. выданных межбанковских кредитов (Загребельный, 2002). Однако все эти деньги, как правило, являются «ультракороткими».

Сбербанк хотя и является крупнейшим контрагентом этого рынка, однако в соответствии с принятой Концепцией развития до 2005 г. доля выданных Сбербанком

межбанковских кредитов постоянно снижается за счет увеличения объемов кредитования промышленности.

8. Предприятия. Значительная часть денежного оборота предприятий была выведена из сферы банковского обращения. Это происходило, во-первых, в результате существенного смещения микроэкономики в «теневую» сферу, объем которой составляет, по экспертным оценкам, 30–40% ВВП и более (Радаев, 2000; Головачев, 2001; Рогова, 2001), во-вторых, из-за массовой неплатежеспособности предприятий и трансформации микроэкономики в «экономику долговых отношений»; на этот фактор приходится более 50% денежного оборота легитимно функционирующих предприятий; в-третьих, взаимные расчеты предприятий с помощью взаимозачетов, бартера, наличных денег и т.д. по сути также являются особой формой проведения средств «мимо кассы», т.е. в обход расчетных и текущих счетов в банках.

Что касается эмиссионных источников денег (выпуск акций, облигаций), которые по определению являются легальными и попадают на счета банков, то, по оценке В.И. Маевского (2001), их объем, а следовательно, и роль, крайне малы, вследствие недостаточного развития финансового рынка в России и значительной недокапитализации эмитентов. Вместе с тем тот же источник указывает, что в развитых странах эмиссия ценных бумаг позволяет предприятиям аккумулировать более 50% инвестиционных ресурсов, а в Японии – 70%.

В 1999 г. были внесены изменения в Положение о составе затрат, которые позволили относить выплаты по купонам облигаций на внереализационные расходы предприятия, что существенно активизи-

ровало эмиссию облигаций. В целом перспективность данного источника не вызывает сомнений. За два года с момента принятия указанных изменений предприятия осуществили более 50 выпусков облигаций на сумму, эквивалентную почти 2 млрд долл. США. Только 14 крупнейших корпоративных структур выпустили облигаций на сумму свыше 1,25 млрд долл. со средним сроком обращения около трех лет (Берзон, 2001). Все эти средства будут некоторое время находиться в БС и могут быть использованы в качестве кредитно-инвестиционного ресурса.

Однако для того чтобы банковские ресурсы трансформировались в промышленные инвестиции, необходимо обеспечить *инвестиционную кредитоспособность и инвестиционную привлекательность* предприятия. Иными словами, для инвестиционной деятельности необходимо не только согласовать размер кредитной ставки процента и уровень рентабельности предприятия, кредитный риск и доход, сроки кредита и сроки окупаемости инвестиций, но и создать условия, которые могли бы заинтересовать банки помещать свои активы в развитие промышленного производства и таким образом создавать активный переток капитала в промышленный сектор экономики.

Следует заметить, что для краткосрочных и долгосрочных кредитов банки должны учитывать существенно различные совокупности факторов. Между тем в БС это положение далеко не всегда соблюдается. Для оценки кредитоспособности предприятий банки в практической деятельности используют несколько методов; наибольшее распространение получили *экспресс-методы* анализа систем различных финан-

совых коэффициентов, денежных потоков и потенциальных рисков. Эти методы основываются на анализе текущего состояния предприятия, а точнее, его состояния в недавнем прошлом (как правило, рассматривается ретроспектива до трех лет). В случае краткосрочных кредитов, а это, как правило, кредиты на пополнение оборотных средств, которые отечественные банки достаточно активно предоставляли на протяжении всего периода реформ, такой подход представляется оправданным. Однако в том случае, если на цели развития предприятия предоставляются долгосрочные кредиты, эти методы не позволяют достоверно судить о кредитоспособности заемщика на перспективу в несколько лет. Во-первых, за длительный срок может произойти существенное ухудшение финансово-хозяйственного положения предприятия-заемщика (в предельном случае возможна его полная ликвидация). Во-вторых, удовлетворительное текущее экономическое состояние заемщика еще не гарантирует полного и своевременного возврата основного долга по кредиту, начисленным процентам, а в ряде случаев и штрафных сумм (Москвин, 2000). В-третьих, возможно существенное изменение внешних (экзогенных) условий функционирования банка и предприятия. Поэтому требуется комплексный анализ, включающий систему факторов, отображенных на рис. 3.

Данные факторы важны для формирования не только банковских стратегий размещения кредитов, но и стратегий предприятий, стремящихся получить эти кредиты. Конечно, ряд перечисленных выше факторов (отрасль производства, регион местоположения, экологические требования) не может быть им изменен, однако



Рис. 3. Основные факторы, влияющие на инвестиционную кредитоспособность и привлекательность предприятия

большая часть внутренних характеристик (финансово-хозяйственное состояние, уровень менеджмента и т.д.) может рассматриваться как в значительной степени управляемые компоненты производственного процесса. Наиболее емкой характеристикой является потенциал предприятия: он непосредственно влияет и на кредитоспособность заемщика, и на его инвестиционную привлекательность. Это обстоятельство часто не учитывается инвесторами и кредиторами, которые оперируют понятиями финансового состояния, капитала предприятия и эффективности менеджмента, отображающими лишь одну сторону потенциала предприятия.

Как справедливо отмечается в работе Москвина (Москвин, 2000), капитал работает лишь после перехода в производственную форму, наполняя собой структуру производственного потенциала предприятия и превращаясь в материальные и нематериальные активы. Дать количественную оценку размера капитала (одной из составляющих производственного потенциала) в денежной форме любого предприятия при современном состоянии экономической науки практически не представляет труда. Однако производственный потенциал предприятия имеет и другую составляющую – кадры, уровень научной организации труда, уровень организации производства и т.п. Имен-

но эту составляющую, несмотря на многочисленные попытки различных исследователей, оценить в денежной форме достаточно достоверно сегодня не представляется возможным. В условиях рыночной экономики к существенным факторам следует отнести место на рынке, занимаемое предприятием, наличие устойчивого и растущего спроса на его продукцию (как уже отмечалось выше, именно растущие предприятия склонны использовать кредиты для развития производства). Подчеркнем еще раз: без этой второй составляющей производственного потенциала, не имеющей пока денежной оценки в российской практике, предприятия фактически не могут нормально функционировать, а без устойчивого спроса на продукцию процесс производства теряет всякий смысл.

Из сказанного вытекает важность стимулирования как производственного, так и индивидуального спроса и необходимость проведения государством соответствующей структурно-инвестиционной и социальной политики. Инвестиции следует направлять в «спросообразующие точки роста» (Мезоэкономика переходного периода..., 2001).

Повышение инвестиционного потенциала предприятий оказывает двойственное влияние на движение экономики к точке равновесия: этот рост потенциала, с одной стороны, расширяет предложение кредитов; с другой – сокращает спрос на них, так как расширяет возможности развития предприятий за счет собственных средств. В целом же с ростом инвестиционной привлекательности предприятий следует ожидать роста объемов кредитования реального сектора (производства), что может продолжаться до исчерпания кредитно-инвес-

тиционных ресурсов банковского сектора, процесс капитализации которого является достаточно инерционным и может «не успевать» за растущими потребностями предприятий. В этом случае по законам рынка усилится конкуренция предприятий за получение кредитно-инвестиционных ресурсов, повысится кредитная ставка и произойдет «отсечение» менее эффективных предприятий. Таким образом, потенциал банков – это еще один фактор долгосрочной перспективы, который может, однако, оказаться ограничивающим. Эти ограничения отражены на рис. 4, где точка *A* характеризует современное состояние низкой инвестиционной активности банков и предприятий; точка *B* – состояние исчерпания банковского потенциала $БП_1$ при достигнутом уровне инвестиционной привлекательности предприятий и разумной диверсификации портфеля активов

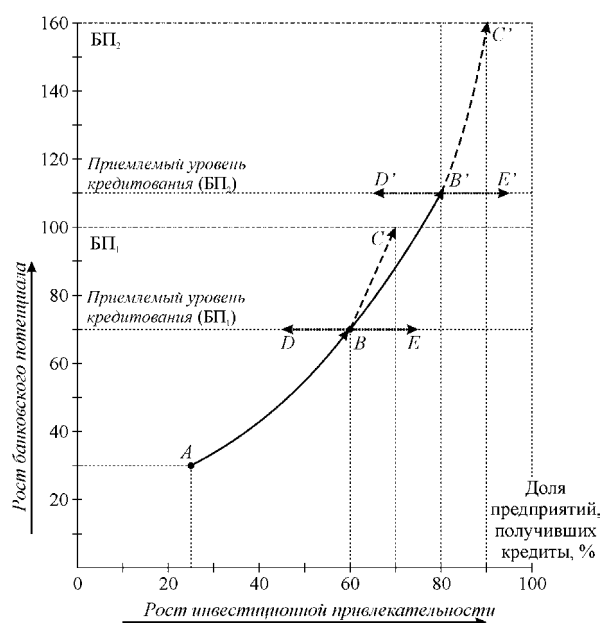


Рис. 4. Влияние банковского потенциала на процесс кредитования промышленности

банка; точка C – полное использование банковского потенциала $БП_1$ на выдачу кредитов без учета требований диверсификации активов; BD – изменение доли инвестиционно-привлекательных предприятий при условии роста кредитных ставок; BE – изменение доли инвестиционно-привлекательных предприятий при снижении кредитных ставок. Точка B' соответствует состоянию исчерпания банковского потенциала нового, более высокого уровня $БП_2$ с учетом диверсификации активов, а точки C' , D' и E' – соответствуют указанным выше процессам при новом уровне потенциала $БП_2$.

Заключение

1. Анализ взаимодействия между российскими предприятиями (в частности, предприятиями промышленности) и банками на микроэкономическом уровне, источников инвестиционных средств и финансовых потоков свидетельствует об их существенной деформации. Наблюдается разрыв между инвестиционным потенциалом банков и платежеспособным спросом на кредиты со стороны предприятий.

2. К числу основных причин сформировавшегося разрыва относятся: 1) превышение средней ставки кредитования (20–25%) над средней рентабельностью промышленных предприятий (7–17%); 2) высокий кредитный риск; 3) структурно-временной дисбаланс между спросом и предложением на рынке кредитно-инвестиционных ресурсов (дефицит «длинных» денег).

3. Сложившееся взаимодействие банков и предприятий может быть охарактер-

изовано как «устойчивое неэффективное равновесие»: ликвидация неудовлетворительного состояния предприятий требует масштабных банковских кредитов, кредиты не направляются в производство именно из-за неудовлетворительного состояния предприятий.

4. Более полное и эффективное использование банковского потенциала в промышленности лежит на пути максимальной мобилизации внутренних резервов банков. К числу мер, принимаемых в данном направлении банками, относятся привлечение денежных ресурсов на длительные сроки; применение эффективных комплексных финансовых инструментов; совершенствование методов обоснования эффективности кредитно-инвестиционных вложений и анализа кредитоспособности предприятий; инвестирование в «точки роста», обеспечивающее максимальный мультипликационный эффект от ограниченных по объему кредитных вложений и др. Важнейшим направлением укрепления взаимодействия промышленности с банковским сектором является повышение инвестиционной привлекательности предприятий. Перспективным решением, по нашему мнению, является также создание банковско-промышленных комплексов (интегрированных бизнес-групп), собственно и образующих «точки роста».

5. Решение проблемы кредитования промышленности потребует долговременных стратегических усилий, направленных, в частности, на повышение кредитно-инвестиционного потенциала российских банков, что позволит достичь более высокого уровня согласования (точки равновесия) предложения кредитных ресурсов и платежеспособного спроса предприятий.

Литература

- Батяева А.* Динамика портфеля заказов и поведение промышленных предприятий // Вопросы экономики. 2001. №12.
- Белоусов А.Р.* Эффективный экономический рост в 2001–2010 гг.: условия и ограничения // Проблемы прогнозирования. 2001. №1.
- Берзон Н.* Формирование инвестиционного климата в экономике // Вопросы экономики. 2001. №7.
- Буйлов М., Киселева М.* Банкиры заживут на народную пенсию // Коммерсантъ. 2001. 11 апр.
- Головачев В.* Особенности национальной теневой экономики // Экономика и жизнь. 2001. №10.
- Григорьев Л.* Трансформация без иностранного капитала: 10 лет спустя // Вопросы экономики. 2001. №6.
- Егоров С.Е.* Роль российских банков в содействии экономическому росту. Материалы конференции «Банковские и финансовые технологии на службе реальной экономики». М.: Международный центр банковских и финансовых технологий, 2001.
- Егорова Н.Е., Смулов А.М.* Математические методы финансового анализа банковской деятельности (на примере крупного сберегательного банка) // Аудит и финансовый анализ. 1998. №2.
- Егорова Н.Е., Смулов А.М.* Предприятия и банки: Взаимодействие, экономический анализ, моделирование. М.: Дело, 2002.
- Загребельный П.* Стратегия и практика // Профиль. 2002. №4. 28 янв.
- Ивантер В.В., Говтвань О.Д., Ксенофонов М.Ю., Панфилов В.С., Узяков М.Н.* Экономика роста (Концепция развития России в среднесрочной перспективе) // Проблемы прогнозирования. 2000. №1.
- Карлоф Б.* Деловая стратегия. М.: Экономика, 1993.
- Кашин Ю.И.* Россия в мировом сберегательном процессе (драма становления). М.: ФГ «Ника». Банковские услуги, 1999.
- Маевский В.* Эволюционная теория и технологический прогресс // Вопросы экономики. 2001. №11.
- Мезоэкономика переходного периода: Рынки, отрасли, предприятия / Под ред. Г.Б. Клейнера. М.: Наука, 2001.
- Москвин В.А.* Факторы инвестиционной привлекательности предприятия // Банковское дело, 2000. №12.
- Неймышева Н.* Подарок авиаторам. Депутаты восстановили бюджет развития на три года вперед // Ведомости. 2000. 21 дек.
- Радаев В.* Экономика прячется в тень // Коммерсантъ. 2000. 21 нояб.
- Рогова О.* Итоги десятилетия либерализации // Экономист. 2001. №4.
- Сычева Л., Михайлов Л., Тимофеев Е. и др.* Кризис 1998 года и восстановление банковской системы. М.: Московский центр Карнеги, 2001. Web-сайт www.banks-rate.ru.
- Ясин Е.* Экономический рост как цель и как средство (современная ситуация и перспективы российской экономики) // Вопросы экономики. 2001. №9.