

# ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА

## **А. В. Гукова**

докт. экон. наук, профессор, директор Высшей школы бизнеса Волгоградского государственного университета

## **А. А. Гавриленко**

канд. экон. наук, управляющий филиалом ОАО «Внешторгбанк» в г. Волгограде

## **П. С. Соколов**

аспирант кафедры корпоративных финансов и банковской деятельности Волгоградского государственного университета

## **ВОЗДЕЙСТВИЕ КРЕДИТНО-БАНКОВСКОЙ СФЕРЫ НА ИНВЕСТИЦИОННУЮ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ ПРЕДПРИЯТИЙ**

Совершенствование управления инвестиционной деятельностью предприятия является базовым фактором, обеспечивающим количественные и качественные изменения в экономическом развитии страны и имеющим важное хозяйственное значение. Именно инвестиционная деятельность выполняет функции эффективного средства стимулирования развития деятельности предприятия.

Значение эффективного функционирования кредитно-банковской сферы для стимулирования инвестиционной активности в экономике неоднократно подтверждено за последние десятилетия как успехами отдельных отраслей и предприятий, так и нарушениями тенденций их стабилизации или роста. Игнорирование возможностей кредитно-банковской сферы в формировании инвестиционного капитала предприятий<sup>1</sup>, концентрация усилий только на подавлении инфляции, стабилизации валютного курса не раз приводили к тому, что достижение стабилизации не приводило к экономическому росту и к привлечению инвестиций в реальную сферу экономики.

Необходим дальнейший всесторонний анализ роли кредитно-банковской сферы в реализации инвестиционных проектов коммерческих организаций, что позволит уточнить методические основы анализа инвестиционной деятельности предприятия.

В процессе инвестиционной деятельности инвестиционные ресурсы в своем движении проходят все стадии кругооборота капитала. В обращении все инвестиционные ресурсы (финансовые, производственные, человеческие,

---

<sup>1</sup> Под инвестиционным капиталом предприятия мы понимаем вложения собственных средств предприятия или средств, мобилизованных им из внешних источников, в целях приращения стоимости объекта вложения посредством приобретения новых мощностей или расширения действующих.

природные, информационные) функционируют как различные формы существования самой стоимости инвестиционного капитала. Финансовые ресурсы образуют исходный и заключительный этап любого процесса возрастания стоимости инвестиционного капитала, поэтому целью инвестиционного капитала является обращение финансовых ресурсов, которое обеспечивает возрастание стоимости объекта вложения, а соответственно и всего инвестиционного капитала.

На первоначальном этапе формирования инвестиционного капитала необходимо определиться с источниками и объемами привлечения инвестиционных ресурсов; затем производится оценка эффективности определенного источника привлечения инвестиционных ресурсов, оптимизация форм привлечения, оценка риска, связанного с формированием капитала.

В основе процесса формирования инвестиционного капитала предприятия лежат противоречия, которые проявляются, с одной стороны, в существовании потребностей у предприятия в финансовых ресурсах для воспроизводства своего инвестиционного капитала, с другой стороны, в наличии свободных денежных средств у субъектов финансового рынка.

Механизм формирования инвестиционного капитала предприятия отражает систему экономических отношений по поводу воспроизводства инвестиционного капитала. Основными формами проявления экономических отношений по поводу формирования инвестиционного капитала являются финансовые отношения между конкретным предприятием и субъектами кредитно-банковской сферы, юридическими и физическими лицами, различными хозяйствующими субъектами.

Механизм формирования инвестиционного капитала предприятия обеспечивается реализацией ряда принципов, основными из которых являются: *принцип обусловленности* — существует непосредственная связь между финансовыми решениями при формировании инвестиционного капитала предприятия и эффективностью его инвестиционной деятельности; *принцип динамизма* — быстрая адаптация политики формирования инвестиционного капитала к изменениям факторов внешней и внутренней среды бизнеса; *принцип вариантности* — выбор формы и условий привлечения источников финансирования инвестиционного капитала предприятия в результате сопоставления альтернативных вариантов.

Механизм формирования инвестиционного капитала реализуется путем осуществления определенных функций: *активизирующей* — приводит в активное состояние инвестиционный потенциал предприятия; *обеспечивающей* — снабжает инвестиционную деятельность предприятия необходимыми финансовыми ресурсами (собственными, привлеченными, заемными); *регулирующей* — включает разработку мероприятий, направленных на повышение эффективности форм и условий реализации займовых операций предприятия и распределения собственных средств; *стимулирующей* — обеспечивает получение дохода от инвестиционной деятельности (прибыли, процентов, дивидендов и др.); *координирующей* — анализ потребности в заемных средствах, их структурирование по форме и условиям привлечения.

Эффективный механизм формирования инвестиционного капитала предприятия предполагает отлаженную систему управления данным процессом, включающую в себя целевую, информационно-аналитическую, контроллинговую подсистемы. Целевая подсистема направлена на решение задач выбора наиболее рациональных источников финансирования инвестиционного капитала с учетом неопределенностей факторов внешней среды. Информационно-аналитическая подсистема предназначена для сбора необходимой информации:

маркетинговой, правовой, о финансовом состоянии предприятия, материалоемкости, фондоемкости, сроках окупаемости, рентабельности проекта и др. В ее рамках должна быть произведена оценка инвестиционной привлекательности проекта. Контроллинговая подсистема призвана своевременно, полно, достоверно анализировать эффективность использования финансовых ресурсов инвестиционного капитала, устанавливать соответствие достигнутых показателей запланированным.

Вопросы выбора рациональной структуры источников финансирования инвестиционного капитала предприятия приобретают все большую актуальность в связи с сокращением предложения кредитных ресурсов на рынке капиталов, а также дефицита собственных средств предприятия.

Эффективное управление структурой источников финансирования инвестиционного капитала предприятия является залогом его успешного функционирования и заключается в создании такого соотношения собственных и заемных средств, при котором достигается максимальная стоимость собственного инвестиционного капитала. Однако расчет стоимости собственного инвестиционного капитала методом дисконтирования денежных потоков представляет собой трудоемкий процесс и не дает возможности понять степень эффективности инвестиционного решения. Поэтому, с нашей точки зрения, основным критерием рациональной структуры инвестиционного капитала для отечественных предприятий должна стать максимизация прироста его экономической добавленной стоимости. Поиск рациональной структуры источников финансирования, согласно предложенному критерию, позволит учесть «избыточную» стоимость, созданную инвестициями, определить нормы возврата капитала, выделяя при этом денежный поток только от инвестиционной деятельности, учесть средневзвешенное значение цены различных видов финансовых инструментов, используемых для финансирования инвестиций.

Обращение инвестиционного капитала предприятия начинается с момента приобретения инвестиционных ресурсов и заканчивается продажей готовой продукции. Следовательно, инвестор авансирует финансовые ресурсы только с целью извлечения прибыли или дохода от реализации инвестиционного проекта, что отличает инвестиционный капитал от простого инвестиционного вложения (инвестиционные вложения отдельных видов имущества и/или ресурсов в своем целевом использовании могут не приводить к получению дохода, а только косвенным образом создают условия для функционирования инвестиционного капитала и текущей деятельности производства продукции, работ и услуг). К последним видам инвестиционных вложений обычно относятся инфраструктурные объекты федерального и регионального назначения, такие как мосты, дороги и другие объекты, которые в случае бесплатного использования являются затратными, но необходимыми для развития экономики.

Обратный приток финансовых ресурсов и возрастание стоимости объекта вложения обусловлены креативным характером инвестиционных затрат, направленным на удовлетворение потребностей экономической системы. Процесс обращения инвестиционного капитала имеет смысл только в случае приращения стоимости объекта вложения, что и образует доход инвестора. В результате инвестиционного процесса извлекается большее количество финансовых ресурсов, чем было авансировано. Заканчивая движение, финансовые ресурсы создают начало нового кругооборота инвестиционного капитала.

Хозяйствующие субъекты не всегда могут осуществить финансирование своих инвестиционных проектов только за счет собственных средств, поэтому они вынуждены обращаться к различным финансово-инвестиционным посредникам. Отсутствие развитого фондового рынка приводит к объективным труднос-

тям в выпуске корпоративных облигаций, к тому же сложно прогнозировать приток капитала и в случае дополнительной эмиссии акций. Поэтому наиболее распространенными вариантами привлечения финансовых ресурсов являются кредитование и проектное финансирование. Одним из преимуществ последней формы кредитования является то, что в случае неуплаты по кредиту банк не вправе наложить взыскание на другие активы инициатора проекта. Однако именно по этой причине в России проектное финансирование широко используется только при строительстве объектов коммерческой недвижимости (девелопмент), так как большинство отечественных банков считают инвестиционное кредитование слишком рискованным и, как правило, требуют от заемщика дополнительного обеспечения за счет основного бизнеса. В зависимости от уровня требований к заемщикам и процентных ставок можно выделить несколько групп коммерческих банков, занимающихся проектным финансированием (табл. 1).

Таблица 1

## Уровни процентных ставок и требований к заемщикам коммерческих банков

Группы коммерческих банков	Ставка кредитования (без учета расходов на получение кредита), %	Примечание
Зарубежные банки	9—9,5	Предъявляют максимально жесткие требования к заемщику. Затраты на подготовительные процедуры могут составить до 500 тыс. долл., что может привести к значительному увеличению эффективной ставки
Российские отделения зарубежных банков	10—11	Требования к заемщикам жесткие, но процедуры проверки клиента немного проще
Крупные российские банки: в банках с участием государства; в частных банках	11—14	Требования к заемщикам формализованные, но не очень жесткие
	14—17	
Российские банки среднего размера	Выше 15	Для получения кредита достаточно представить качественный бизнес-план и иметь хорошую деловую репутацию
Небольшие российские банки	Выше 20	Готовы финансировать инвестиционные проекты, но по весьма высокой ставке

И с т о ч н и к. Составлено по (Рыбин, 2007, с. 26).

На фоне сдержанного поведения банковского сектора наблюдается тенденция повышения участия страховых и инвестиционных компаний, торговых предприятий в финансировании инвестиционной деятельности промышленных предприятий, при этом последними, как правило, финансируется инвестиционная деятельность только при их участии в управлении объектами вложений, что, в свою очередь, является непринципиальным для коммерческих банков. Данное обстоятельство выгодно отличает роль коммерческих банков от других организаций при формировании инвестиционного капитала предприятия, которые желают сохранить контроль и осуществлять инвестиционную деятельность.

Проблема кредитования банками долгосрочных инвестиций в основной капитал имеет фундаментальный характер. Исторически сложилось, что банки кроме кредитных функций выполняют и расчетные функции. Как только риски по кредитной стороне деятельности банка возрастают, это ставит под угрозу деятельность банка как расчетного института. Не случайно нормативы, которые устанавливает Центральный банк РФ для инвестиционной деятельности ком-

Таблица 2

## Структура инвестиций в основной капитал по источникам финансирования (в процентах к итогу)

	2001 г.	2002 г.	2003 г.	2004 г.	2005 г.*	2006 г.*
Инвестиции в основной капитал, всего	100	100	100	100	100	100
в том числе по источникам финансирования:						
собственные средства	49,4	48,0	46,2	46,8	45,1	44,3
привлеченные средства, из них:	50,6	52,0	53,8	52,6	54,9	55,7
кредиты банков	4,4	4,8	5,2	7,3	8,3	8,9
заемные средства других организаций	4,9	6,0	8,6	7,3	7,4	5,4
бюджетные средства	20,4	19,6	18,8	17,4	20,7	19,8

И с т о ч н и к: Российская экономика в 2006 г., 2006, с. 390.

\* Без субъектов малого предпринимательства и параметров неформальной деятельности.

мерческих банков, довольно жесткие. Причем в России уровни рисков заемщиков достаточно высоки, особенно когда кредиты выходят за пределы годового горизонта.

Таким образом, кредитно-банковская сфера, являясь звеном механизма привлечения инвестиций, выполняет функцию финансово-инвестиционного посредника, которая заключается в воспроизводстве инвестиционного капитала путем трансформации денежных ресурсов в факторы инвестиционного производства. Именно данная сфера экономики определяет направления размещения инвестиционных ресурсов в инструменты основных заемщиков и потребителей капитала в соответствии с целевыми предпосылками инвесторов.

Кредитно-банковские системы все более интенсивно взаимодействуют с промышленными предприятиями, образуя систему экономических отношений по поводу формирования инвестиционного капитала на основе инициируемых проектов, направленных на достижение целевых функций каждой из сторон. Кредитно-банковская и промышленная сферы образуют противоречивое единство в силу разнонаправленных экономических интересов субъектов и общей природы возникновения, поэтому от эффективности их взаимодействия зависит стабильность региональной экономики и возможность ее расширенного воспроизводства.

В результате анализа взаимодействия кредитно-банковской и промышленной сфер можно сделать вывод об асинхронности их развития на начальных этапах социально-рыночной трансформации и об их сближении в настоящее время. С позиции авторов целесообразно выделить три этапа развития банковской и промышленной сфер: 1) отсутствие ориентации при размещении активов на реальный сектор экономики и доминирование в банковском портфеле государственных ценных бумаг в 1994—1997 гг.; 2) после кризиса 1998 г., когда начался период своеобразного противостояния: коммерческие банки имели избыточные ресурсы, а предприятия по-прежнему нуждались в долгосрочных инвестициях на реконструкцию и замену оборудования; 3) с 2001 г. по настоящее время, когда наметилось сближение фаз развития банков и предприятий на фоне снижения ставки рефинансирования и соответственно процентной ставки по кредиту. В настоящее время сокращение наличной иностранной валюты на руках у населения и конвертация ее в рубли сопровождается увеличением объема депозитов и вкладов в банковских структурах, что позволило снизить реальную

стоимость кредитных ресурсов. Данное обстоятельство при сложившемся в экономике среднем уровне рентабельности обусловило расширение круга предприятий-заемщиков внутренне ориентированного сектора экономики.

В современных условиях исключительно важное значение имеет наличие устойчивой и полноценно функционирующей сети кредитных учреждений, способных обеспечивать потребности экономики полным спектром банковских услуг. Во многом основанием для наметившейся тенденции экономического роста в нашей стране является дальнейшее развитие отечественного финансового рынка, прежде всего расширение кредитования реального сектора экономики.

Разработка направлений совершенствования механизма формирования инвестиционного капитала предприятия включает в себя общие мероприятия, способствующие совершенствованию взаимодействия кредитно-банковской и промышленных сфер на всех стадиях воспроизводства инвестиционного капитала, и мероприятия, направленные на совершенствования данного взаимодействия на каждой стадии в отдельности, а именно на стадиях подготовки, осуществления и окупаемости инвестиционного проекта.

Деятельность коммерческого банка как профессионального кредитора обуславливает достаточно большое разнообразие кредитных продуктов и специфических механизмов кредитования. Таким образом, в процессе разработки стратегии инвестиционной деятельности коммерческому банку необходимо решать множество разнообразных задач, которые можно ранжировать по степени конкретизации (общие и частные), по временному признаку (долгосрочные и требующие оперативного решения). Условно все задачи целесообразно разделить на политические, стратегические и тактические (табл. 3).

Таблица 3

**Соотношение задач политики, стратегии и тактики инвестиционной деятельности  
коммерческого банка**

Виды задач	Задачи
Политические	Разработка общей линии поведения в отношении предоставления кредитных ресурсов: <ul style="list-style-type: none"> <li>• определение допустимого размера капитала для кредитования инвестиционных проектов предприятий;</li> <li>• выбор модели управления инвестиционной деятельностью</li> </ul>
Стратегические	Создание условий для гибкого финансирования инвестиционных проектов: <ul style="list-style-type: none"> <li>• определение круга стратегических заемщиков;</li> <li>• определение форм, механизмов банковского кредитования и цены кредитных ресурсов</li> </ul>
Тактические	Оперативное обеспечение гибкости финансирования инвестиционного проекта: <ul style="list-style-type: none"> <li>• увеличение и уменьшение объемов кредитования инвестиционной деятельности предприятия в соответствии с изменяющимися стадиями воспроизводства его инвестиционного капитала;</li> <li>• контроль за своевременным погашением кредитов и выплаты процентов;</li> <li>• предоставление предприятиям возможности реструктуризации долга</li> </ul>

На наш взгляд, такое ранжирование задач в направлении от общего к частному, от долгосрочных задач к оперативным может способствовать улучшению организации инвестиционной деятельности коммерческого банка, что позволяет обеспечить гибкость его кредитной политики, рационализацию форм заимствований и определение приоритетных направлений инвестиционной деятельности.

Исследование сущности воздействия кредитно-банковской сферы на формирование инвестиционного капитала предприятия позволяет определить действие данного механизма. Потенциальные партнеры — коммерческий банк

и предприятие — определяют общие и специфические цели взаимодействия, выбирают партнера по определенным критериям, согласовывают основные и дополнительные условия и институциональные основы сотрудничества, заключают соответствующий договор, используют систему методов и адекватных договору конкретных инструментов его реализации, определяют средства и формы их привлечения. Результат сотрудничества соотносится по оценочным признакам с исходными целями предприятия и банка, которые корректируют систему сложившихся отношений и степень воздействия друг на друга

В целом механизм воздействия кредитно-банковской сферы на формирование инвестиционного капитала предприятия представляет собой систему взаимосвязанных скоординированных действий по регулированию инвестиционной деятельности банка и предприятий, направленных на эффективное управление инвестиционными рисками с целью сохранения устойчивости в условиях постоянно изменяющейся внешней среды. Обеспечение устойчивого развития коммерческих банков и предприятий достигается в процессе текущей деятельности путем эффективного управления структурой баланса (банка и предприятия), поддержанием необходимого уровня рентабельности производственной и финансовой деятельности, а также управлением их инновационной деятельностью.

#### **Источники**

*Рыбин А.* Как получить кредит под проект // Финансовый директор. 2007. № 7—8.  
Российская экономика в 2006 г. Тенденции и перспективы. М., 2006. Вып. 28.