

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ КРИЗИС В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ

Стратегия выхода с точки зрения развития институтов финансовой системы

Г.И.Мойсейчик,

кандидат экономических наук, зав. сектором инвестиционного анализа
Национального банка Республики Беларусь

Системные факторы, определяющие состояние инвестиционной сферы

Состояние инвестиционного сектора определяется общими макроэкономическими условиями, а также финансовым положением субъектов хозяйствования. В этом отношении затяжной экономический кризис переходного периода парализовал прежде всего инвестиционное развитие. Так, если по показателю ВВП Республика Беларусь в 2000 г. вышла на уровень 88,7% к 1990 г., то по показателю инвестиций в 2000 г. было обеспечено только 51,6% от уровня 1990 г., в том числе в объекты производственного назначения – 45,2%, непроизводственного назначения – 66,2%. Объем же строительно-монтажных работ составил в 2000 г. всего 38,6% от уровня 1990 г. Этот факт обнаруживает отсутствие даже простого воспроизводства основных фондов и является наглядным свидетельством глубины инвестиционного кризиса.

Факторы сдерживания инвестиций в народном хозяйстве носят системный характер. Их корни находятся и в реальном, и в бюджетном, и в банковском секторе¹.

Факторы реального сектора:

- значительное падение (в первые годы перестройки), а в последующем сохранение относительно низких темпов роста реального сектора экономики;

- высокие темпы инфляции и снижение обменного курса белорусского рубля на протяжении длительного времени;

- низкий уровень рентабельности большинства предприятий реального сектора экономики, который превышает процентные ставки по кредитам и делает нерентабельными инвестиционные проекты предприятий;

- низкий уровень доходов населения, ограничивающий возможности сбережений и инвестиций;

- малая норма накопления (сбережения) всеми агентами экономических отношений. Удельный вес сбережений населения и предприятий в ВВП в Беларуси составил в 1998 г. 26,1% (в 1995 г. 21%, в 1990 г. 29%), тогда как, скажем, в Японии, Китае, Корее и ряде других стран, переживавших период технологической модернизации, показатель доли сбережений населения доходил до 60% и сегодня продолжает оставаться высоким. В частности, в 1998 г. этот показатель составил в Сингапуре 51,3, Малайзии 48,5, Китае 42,6, Таиланде 41,6, Корее 33,8%. Правда, склонность к сбережениям в Беларуси значительно выше, чем в России, где в 1998 г. их доля не превышала 16,3%.

Факторы бюджетного сектора:

- наличие устойчивого дефицита государственного бюджета², что при недостатке внутренних накоплений и внешних источников порождает потребность в его финансировании банковской системой и является главной причиной затяжной высокой инфляции в стране;

- отток потенциальных инвестиционных ресурсов банков и предприятий в покупку государственных ценных бумаг.

Факторы банковского сектора.

Они испытывают на себе воздействие кризиса в реальном и бюджетном секторе, являются их результатом, а также имеют свою

¹ Вместе с тем банковская система страны, несмотря на системные кризисные процессы, трансформировалась в направлении поддержки инвестиций. Удельный вес инвестиционных кредитов в активах банков вырос с 4,6 % на 01.01 1996 г. до 22,5 % на 01.01 2001 г., а удельный вес инвестиционных кредитов в кредитах банков – соответственно с 8,3 до 38,5 %. Эти показатели инвестиционной активности банков значительно выше, чем в Российской Федерации и ряде республик СНГ.

² Меры бюджетной консолидации, направленные на сокращение дефицита бюджета, предполагают синхронизацию изменений доходной и расходной части либо рост доходов при сокращении расходов.

системную специфику. К таким системно-специфическим факторам, сдерживающим развитие инвестиционного (долгосрочного) банковского кредитования, относятся:

- низкая капитализация банков. Совокупный капитал банковской системы не превышает 5% ВВП, что значительно меньше аналогичных показателей стран Центральной и Восточной Европы³;

- ограничение по ликвидности, обусловленное дисбалансом долгосрочной составляющей ресурсной базы банков и объемом долгосрочных активных операций банков. Так, привлеченные средства банков (со сроком привлечения свыше 1 года) на 1 января 2001 г. составили 15,6% совокупных ресурсов (пассивов) банков, тогда как доля долгосрочных кредитов (со сроком погашения свыше 1 года) – 46,1% валовых активов банков. Указанные диспропорции сдерживают инвестиционное кредитование, поскольку основная масса инвестиционных кредитов имеет срок погашения более года. В свою очередь, и форсирование долгосрочного кредитования усугубляет подобные диспропорции;

- бремя проблемной задолженности, доля которой в банковском секторе Беларуси составляет 12% при допустимом международными стандартами уровне 5%;

- структура активных операций банков, в которой доля кредитов достигла предельного значения по общепринятым международным подходам (60%);

- узость ресурсной базы банков, обусловленная низким удельным весом средств населения, предприятий, а также нерезидентов;

- региональные диспропорции, в частности недостаточно рациональное распределение банковских ресурсов по территориальному принципу (в республике не осталось ни одного регионального банка). Население сельских районов (особенно пожилос) не всегда располагает возможностью открытия вкладов в сбе-

регательных учреждениях, которые находятся в районных, областных центрах;

- структура собственности банков, которая характеризуется ярко выраженной государственной монополией. В частности, доля Правительства, а также предприятий и организаций государственной собственности в собственном капитале банков составляла на 01.10 2001 г. около 88%. Отсюда проистекает и значительная степень централизации банковских ресурсов. Так, доля 7 банков, уполномоченных обслуживать государственные программы и мероприятия, составляла на 01.10 2001 г. 77,3%. В результате на Правительство ложится финансовая нагрузка по поддержанию ресурсной обеспеченности и ликвидности государственного сегмента банковской системы, что сопряжено с издержками дополнительной эмиссии.

Факторы внешнего сектора.

Они выражаются в слабом притоке инвестиций из-за рубежа как в реальный сектор, так и в банковскую систему (табл. 1, 2). Беларусь имеет один из самых низких среди стран Центральной и Восточной Европы показатель привлечения иностранных инвестиций в страну по всем каналам инвестирования: кредиты иностранных государств и международных финансовых организаций, прямые и портфельные иностранные инвестиции.

Ощутимо низка доля иностранного капитала и в банковской системе. В совокупном уставном фонде белорусских банков она составляет около 10%. При этом российские банки обеспечивают почти половину всего присутствия иностранного капитала в банковской системе Беларуси⁴. По принятым же для нашей страны критериям экономической безопасности, доля иностранного инвестора в банковской системе может достигать 25%.

Таким образом, анализ положения дел в инвестиционной сфере позволяет сделать следующие выводы.

1. Слабость банковского сектора обусловлена слабостью реального, бюджетного и внеш-

³ Тем не менее по показателю капитализации за последнее пятилетие был достигнут определенный прогресс, в том числе в части привлечения ресурсов иностранных инвесторов. Отношение банковского капитала к ВВП выросло с 2% на 01.01 1996 г. до 4,7% на 01.01 2001 г. Активы банков по отношению к ВВП увеличились с 13,4% на 01.01 1996 г. до 27,8% на 01.01 2001 г. Доля средств нерезидентов в пассивах банковской системы выросла с 4,3% на 01.01 1996 г. до 5,3% на 01.01 2001 г.

⁴ По состоянию на 1 декабря 2001 г., 3 белорусских банка (ОАО «Белгазпромбанк», ЗАО «Славнефтебанк», ЗАО «Межторгбанк») имели в составе учредителей резидентов Российской Федерации. Доля участия российского капитала в уставных фондах этих банков находится в диапазоне от 10 до почти 70%. Создан и действует иностранный банк «Москва-Минск» со 100%-м российским капиталом.

него секторов. Отсюда решение проблемы преодоления инвестиционного кризиса может заключаться в комплексном финансовом оздоровлении, что предполагает новые общесистемные институциональные решения.

2. Дисбалансы в структуре ресурсной базы банков и стимулирование инвестиционной активности банков приводят к еще большей диспропорциональности и росту системных рисков. Поэтому во главу угла содействия инвестиционной активности банков должно быть положено укрепление долгосрочной ресурсной базы.

3. Подкрепление финансов банковской системы за счет внешних источников предполагает реализацию системы мер по вхождению (интеграции) в мировые финансовые рынки.

Выход из сложившейся системной кризисной ситуации в сфере инвестиций требует реализации серии взаимосвязанных институциональных изменений.

Основные направления институциональных изменений в финансовой системе

Как показывает международный опыт, задача укрепления банковской системы и финансового оздоровления предприятий может быть решена при более тесном взаимодействии финансов банков и нефинансовых предприятий. Речь идет об институционально-правовых предпосылках формирования финансово-промышленных групп, прежде всего белорусско-российских. Исходя из этого, нам следует уже сейчас позаботиться о создании механизмов объединения финансов банковской системы и финансов предприятий, как это было сделано в Чехии, а еще ранее в ФРГ и Японии. Банки должны получить больший доступ к активам предприятий.

Надо отметить, что в 2001 г. в республике были предприняты определенные шаги в на-

Таблица 1

Портфельные иностранные инвестиции в приобретение акций в страновом разрезе, млн долл. США

Страна	1995 г.	1996 г.	1997 г.	1998 г.	1999 г.	2000 г.
Хорватия	0,3	6,2	0,2	-0,1	-0,3	0
Россия	-42	-117	32	-11	5	-8
Беларусь	0	0	-0,6	0,3	-7,3	1,2
Венгрия	224	359	1004	556	1191	-446
Польша	219	749	599	1734	14	-
Эстония	5,1	-15	-87,8	35,1	12,9	-
Украина	16	46	248	227	129	-193
Литва	6,2	15,9	30,5	11,4	8,9	121,5
Словакия	174	69	86	33	2	11

Таблица 2

Прямые иностранные инвестиции в страновом разрезе, млн долл. США

Страна	1995 г.	1996 г.	1997 г.	1998 г.	1999 г.	2000 г.
Хорватия	115,1	506	529,6	932,3	1479,2	925,8
Россия	2065	2579	4864	2764	3309	2703
Беларусь	14,7	104,5	351,6	203,2	444	90
Венгрия	4519	2274	2167	2037	1977	1692
Польша	3659	4498	4908	6365	7270	-
Эстония	201,5	150,2	266,2	580,5	305,2	-
Украина	267	521	623	743	496	595
Литва	72,6	152,4	354,5	925,5	486,5	378,9
Словакия	236	351	174	562	354	2026

правлении повышения степени сращивания банковского капитала с промышленным. Начиная с июня 2001 г. Национальный банк поднял планку возможного участия банков в уставных фондах других юридических лиц (включая предприятия) с 10 до 25% их уставных фондов⁵. В будущем, в особенности для тех банков, которые будут специализироваться на работе на фондовом рынке, это ограничение следует еще более смягчить. Кроме того, активы предприятий должны стать более ликвидными, иметь рейтинги и котировки на фондовой бирже, покупаться и продаваться.

Поощрение формирования финансово-промышленных групп и создание для этого необходимых условий должно стать приоритетным направлением институциональной по-

⁵ На стадии формирования ФПГ в таких странах, как Япония и ФРГ, доля банков, входящих в финансовую группу, достигала 40-50% уставных фондов предприятий.

литики государства, что побудит банки существенно расширить в портфеле их активов инвестиционные кредиты предприятиям банковской группы. Причем это будут высокотехнологичные инвестиционные кредиты, подкрепленные оказанием необходимых для такого рода инвестиций информационного обеспечения, услуг в разработке и экспертизе бизнес-планов, международного лизинга, страхования. В свою очередь, промышленные предприятия, входящие в финансовую группу, будут в большей мере заинтересованы в перечислении части свободных финансовых ресурсов в уставные фонды банков. Подобная мера также поможет объединению предприятий различных отраслей под одной финансовой «крышей» и более равномерному распределению инвестиционных рисков внутри группы, что позволит существенно снизить и системные риски.

Дальнейшим принципиальным направлением системных изменений является разработка модели финансовых домов (холдингов), что предполагает расширение банковских групп за счет институциональных инвесторов и небанковских финансовых организаций (структура финансового холдинга приведена на схеме). В состав финансового дома (холдинга) входят банки (группы банков), предприятия, страховые, пенсионные, инвестиционные и трастовые компании (фонды).

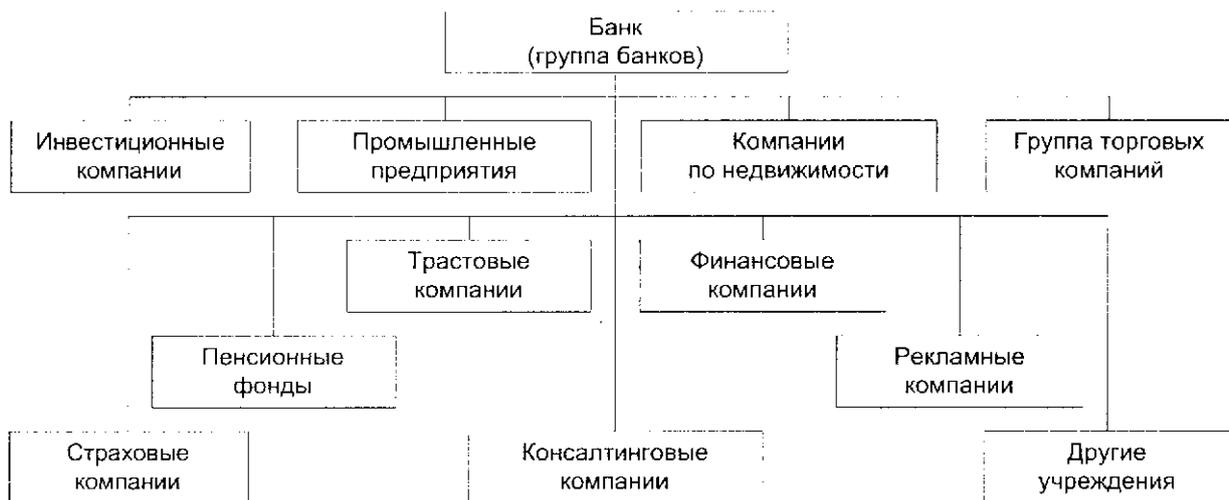
Безотлагательно следует приступить к разработке Концепции финансовых холдингов, сформированных резидентами и действу-

ющих в национальных интересах, с тем чтобы иметь возможность предложить соответствующие способы объединения с нерезидентами, которые будут представлены не только в качестве нефинансовых предприятий, банков, но также и финансово-промышленных групп. В противном случае финансовая система республики может либо оказаться не готовой к вхождению в нее более мощных финансовых групп, которые, скажем, есть в Российской Федерации, что приведет к потере управляемости финансовыми потоками в стране в национальных интересах и ущемлению национальной безопасности, либо при соблюдении требований национальной безопасности существенно ограничит вхождение в финансовую систему иностранного инвестора и тем самым тот объединенный потенциал, который может быть сформирован при наличии резидентских финансовых холдингов.

Системообразующим элементом финансовых домов (холдингов) должны стать банки, которые будут обслуживать государственные инвестиционные программы (Белинвестбанк, Белпромстройбанк, Белагропромбанк). Им необходимо придать статус инвестиционных с соответствующими полномочиями работы на фондовом рынке и привлечением ресурсов пенсионных, страховых, инвестиционных фондов.

Создание сегмента государственных инвестиционных банков потребует значительной институциональной и правовой проработки. В Республике Беларусь, как и в Российской

Устройство финансового дома (холдинга)



Федерации, провозглашен принцип универсальности банков. Хотя ясно, что не все банки, даже при высокой степени развития фондового рынка, окажутся способными участвовать в операциях фондового рынка с точки зрения господствующего профиля формирования портфеля своих активов и подготовки своего персонала. В России уже столкнулись с проблемой, когда операции коммерческих (универсальных) банков, выполняющих частично некоторые виды инвестиционной деятельности, неэффективны в силу применения универсальных (одинаковых для всех банков) правил и нормативов регулирования ликвидности, а также неприменимости к инвестиционной деятельности (включая фондовую и биржевую деятельность) традиционных для коммерческих банков технологий работы и принятия решений. Другая сторона проблемы заключается в том, что профессиональные участники фондового рынка (некредитные организации, позиционирующиеся на фондовом рынке в качестве инвестиционных банков) ограничены в деятельности по причине отсутствия в законодательстве самого понятия инвестиционного банка и норм, регламентирующих функционирование такого института.

Поэтому Концепция развития рынка ценных бумаг в России, принятая в 2000 г., предлагает разработать и ввести в действие Закон «Об инвестиционных банках и инвестиционно-банковской деятельности», в котором было бы дано определение и проведено отличие банковской деятельности от инвестиционной. Соответствующие изменения при этом должны быть внесены в Закон «О банках и банковской деятельности». Подобное институциональное решение о разграничении инвестиционной и коммерческой банковской деятельности позволило бы в долгосрочном плане создать условия для эволюционного преобразования профессиональных участников фондового рынка, в том числе коммерческих банков, в инвестиционные банки по мере роста их собственного капитала и относительного уменьшения их зависимости от привлеченных денежных средств. В качестве мер среднесрочного характера указанная Концепция предлагает внесение необходимых изменений в нормативную базу регулирования деятельности коммерческих банков с целью обеспечить функциональное разделение коммерчес-

кой банковской деятельности и инвестиционной (профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг)⁶.

Анализируя российский опыт и проецируя его на нашу финансовую систему, мы не можем найти никаких аргументов в пользу того, чтобы отказаться от формирования у себя в банковской системе сегмента инвестиционных банков и от законодательного, нормативного разграничения деятельности универсальных коммерческих банков и инвестиционной деятельности банков как профессиональных участников фондового рынка.

Учитывая, что, согласно Концепции развития банковской системы Республики Беларусь, государство выйдет из состава акционеров большинства ныне действующих системообразующих (уполномоченных) банков и сохранит контрольный пакет акций только в банках, призванных обслуживать государственные мероприятия и программы, считаем целесообразным и важным разработать соответствующую нормативную и законодательную базу, которая предусматривала бы придание статуса и закрепление функций инвестиционного за такими банками, как Белинвестбанк, Промстройбанк, Агропромбанк.

Для этого необходимо будет внести изменения в Банковский кодекс и принять аналогичный российскому Закон «Об инвестиционных банках и инвестиционной банковской деятельности».

Стратегическими задачами развития банковской системы должны стать активизация деятельности банков по привлечению сбережений населения и формирование системы долгосрочных сбережений населения.

В целях содействия *формированию системы долгосрочных сбережений населения*⁷ с последующим их инвестиционным использованием целесообразно разработать пакет мер по развитию системы долгосрочных сбережений физических и юридических лиц в стране. Сюда следует включить такие меры, как:

а) разработка порядка создания специальных целевых инвестиционных депозитных счетов физических и юридических лиц для фи-

⁶ См.: Концептуальные основы развития рынка ценных бумаг в России. Этапы и актуальные задачи. М., 2000.

⁷ Аккумулируемые в банках долгосрочные сбережения – важнейший структурный элемент финансового дома (холдинга).

финансирования конкретных инвестиционных проектов и программ за счет сбережений населения с соответствующей защитой от инфляционного обесценения вкладов;

б) разработка порядка размещения на счетах банков и целевого использования на инвестиционное кредитование долгосрочных депозитов институциональных инвесторов (пенсионные, страховые, инвестиционные фонды и компании). Это должно происходить параллельно с реформированием пенсионного обеспечения и развитием рынка страховых услуг и фондового рынка, а еще лучше – в режиме опережения указанных сфер аккумуляции сбережений;

в) целенаправленное развитие перечня банковских услуг по формированию долгосрочных целевых вкладов граждан (физических лиц). Это целевые вклады на детей, накопительные вклады на учебу, пенсионные депозиты и т.п., а также вложения в разного рода страховые полисы (пенсионное, медицинское страхование, страхование жизни и т.п.), в акции и другие инвестиционные инструменты на уровне отдельного банка, имеющего статус универсального. Возможно, дело привлечения ресурсов институциональных инвесторов следует передать специализированным инвестиционным банкам, однако Концепция развития банковской системы их создание не предусматривает. В этом можно усмотреть ее недостаток, потому что не все банки по своему капиталу, подготовке персонала, специфике ресурсной базы и кредитного портфеля окажутся способными привлекать ресурсы институциональных инвесторов или работать на фондовом рынке;

г) обеспечение также для нефинансовых предприятий законодательно отрегулированной возможности участия в долгосрочных целевых накоплениях либо непосредственно в банках (на соответствующих целевых депозитах), либо через участие в активах (долях, паях) институциональных инвесторов, либо в формировании целевых сбережений своих работников, аккумулируемых институциональными инвесторами. В этом отношении очень конструктивно заимствование опыта создания системы долгосрочных сбережений в ряде развитых стран, в частности Германии или Японии;

д) обеспечение населения (особенно в сельской местности) услугами сберегательных

учреждений посредством формирования почтовых сбережений (т.е. открытия сберегательных вкладов в учреждениях связи по месту жительства), что широко практикуется в мировой практике;

е) принятие соответствующих налоговых льгот, вплоть до освобождения от налогообложения той части доходов физических лиц, которая направляется на целевые долгосрочные формы вкладов и инвестиции;

ж) обеспечение для поощрения универсальных банков в наращивании долгосрочной составляющей их ресурсной базы:

- контроля со стороны Национального банка за формированием долгосрочной составляющей пассивов банков;

- реальной экономической заинтересованности банков в реструктуризации пассивов в направлении удлинения сроков привлеченных ресурсов (как базы инвестиционных кредитов). В частности, желаемый эффект могут дать такие меры, как:

- дифференциация резервных требований по фонду обязательных резервов в зависимости от структуры привлеченных средств и освобождение от обязательного резервирования средств, привлекаемых на срок свыше 3 лет;

- снижение до 50% (или даже полное освобождение) налога на доходы банков, получаемые ими от инвестиционных кредитов.

Представляется целесообразным в ближайшее время подготовить пилотный проект привлечения долгосрочных финансовых ресурсов на базе Белорусского банка развития. Это может быть сделано либо непосредственно путем открытия долгосрочных депозитов населения в банках, либо через образование целевых фондов (пенсионных, страховых, жилищно-строительных и т.п.) с последующим открытием депозитов фондов в банках долгосрочного кредитования (при передаче доверительного управления фондами Минфину или Казначейству). Сегодня – при достижении положительных процентных ставок на депозитном рынке – для этого самый подходящий момент. Необходимо только создать соответствующие институты долгосрочных накоплений, установить по ним наиболее высокие ставки процента, сконцентрировать ресурсы в руках Минфина и обеспечить их применение в эффективных инвестиционных проектах, сосредоточенных в приоритетных отраслях и

производства через соответствующие государственные кредитно-инвестиционные программы. Важно использовать реальный интерес населения и предприятий в долгосрочных накоплениях (на нужды образования, здоровья и медицинского обслуживания, страхования, пенсий, жилищного строительства, приобретения недвижимости, ценных бумаг, в том числе корпоративных, товаров длительного пользования и т.п.)⁸. Кроме того, параллельно и выборочно (по мере успеха инвестиционных проектов) проводить реформу оплаты труда, направленную на существенное ее повышение в науке, наукоемких и высокотехнологичных отраслях или отраслевых сегментах. Это мощный инвестиционный долгосрочный ресурс.

Кроме Банка развития, возможно подключение к данной системе других долгосрочных банков. Наиболее целесообразно образовать государственный сегмент банков долгосрочного инвестиционного кредитования (на 3–5 и более лет). Поскольку, как показал наш собственный опыт, когда мы вменяем в обязанность долгосрочное кредитование всем банкам, от этого страдает ликвидность банковской системы и возникает в конечном итоге потребность в эмиссионном покрытии недостатка ликвидности.

Что касается устройства банков долгосрочного кредитования (или инвестиционных банков), то, как уже было сказано выше, их целесообразно интегрировать в закладываемую структуру финансовых домов (холдингов), которая включает инвестиционные компании, промышленные предприятия, компании недвижимости, торгово-коммерческие компании, трастовые компании, пенсионные и страховые фонды и компании, рекламные и консалтинговые фирмы и др., в которых банки имеют долю, входят на правах учредителей непосредственно либо через дочерние банки.

Перспективным направлением формирования долгосрочных финансовых ресурсов, на-

правляемых на цели жилищного строительства, должно стать формирование общегосударственной системы строительных накоплений населения. Для этого необходима разработка соответствующей государственной программы с изложением условий формирования целевых фондов, в которых аккумулируются сбережения населения, направляемые на жилищное строительство; льгот (налоговых и других); условий финансовой поддержки со стороны предприятий (по месту работы физического лица); гарантий государства по защите накоплений от инфляции.

Реализация общегосударственной программы жилищно-строительных накоплений позволила бы вовлечь в параднохозяйственный оборот свободные деньги населения, которые вместе с отчислениями предприятий могут накапливаться на специальном счете предприятий (для работников бюджетной сферы – на специальном счете Казначейства). Средства бюджета при этом используются куда более эффективно, чем при прямом бюджетном финансировании жилищного строительства или даже при бюджетном финансировании льготных целевых кредитов. Поскольку в последнем случае бюджетные средства «уходят» сразу и задействуется только платежеспособный спрос населения, уже достигший необходимого порогового значения, для участия в долевым строительстве или в погашении основного долга и процентов по кредитам на строительство жилья. Недостаточный, незрелый платежеспособный спрос подавляющей части населения, которая нуждается в жилье, при этом отсекается. И население вынуждено искать приемлемые возможности накоплений, разрозненные и рискованные.

Вполне логично, если государство возьмет на себя консолидацию процесса накопления, подключив в него бюджетные средства и дав необходимые правительственные гарантии, получив взамен доверие граждан и их накопления. В результате функционирования такой системы сама потребность в бюджетном финансировании резко сокращается, а также «связываются» так называемые горячие деньги, которые являются источником инфляционного спроса. (Устройство институтов перехода к системе управления долгосрочными финансовыми ресурсами в Беларуси показано на схеме.)

⁸ Вместе с тем это было бы разумной альтернативой практикуемому сегодня многими клиентами банков открытию срочных рублевых депозитов (часто путем конвертации своих ранее сделанных валютных сбережений в рубль, получения доходов по процентам в рублях, которые значительно выше, чем доходы по соответствующим им валютным депозитам), с последующей конвертацией рублевых процентных доходов, при прогнозах ухудшения конъюнктуры, в валюту. Получается, что финансы страны работают на «холостом ходу», производя дополнительный спрос на иностранную валюту, тогда как национальные деньги из-за дороговизны не находят спроса.

Представляется крайне важным с точки зрения расширения долгосрочной ресурсной базы банков обеспечить безусловную и эффективную реализацию мер по развитию сферы добровольного и обязательного страхования⁹, предусмотренных Государственной программой развития страхового дела в Республике Беларусь на 2001–2005 гг. Следует уделить первоочередное внимание воссозданию элементов обязательного страхования и постепенно расширять их перечень, обеспечивая при этом синхронное принятие мер по организации

Переход к системе управления долгосрочными финансовыми ресурсами в Беларуси



⁹ В 2001 г. были предприняты существенные шаги по реформированию и дальнейшему развитию страховой системы Республики Беларусь в части создания предпосылок возрождения обязательного долгосрочного страхования жизни и других видов обязательного страхования, разработки основ добровольного пенсионного и медицинского страхования. В частности, разработаны проект Декрета Президента Республики Беларусь «О порядке осуществления долгосрочного страхования жизни и добровольного пенсионного страхования в Республике Беларусь», Концепция развития добровольного медицинского страхования в Республике Беларусь, а также подготовлен проект Декрета Президента Республики Беларусь по добровольному медицинскому страхованию. Важным сегментом развития экспортно-ориентированного сектора и формирования инфраструктуры привлечения иностранных инвестиций в страну стала разработка системы страхования внешнеэкономических операций и экспортных кредитов. Это создает задел для вступления Республики Беларусь во Всемирную торговую организацию (ВТО). В дальнейшем необходимо полнее задействовать финансовые возможности системы социального и хозяйственного страхования как дополнительного долгосрочного инвестиционного ресурса банковской системы. Накоплению долгосрочных финансовых ресурсов с их последующим инвестиционным использованием, что является распространенной мировой практикой, будет способствовать принятая в конце сентября 2001 г. Государственная программа развития страхового дела в Республике Беларусь на 2001–2005 гг. Она предполагает принятие уже в первом полугодии 2002 г. нормативно-правовых актов, регламентирующих обязательное страхование жизни, совершенствование добровольного медицинского страхования. В 2003 г. намечается начать создание обществ взаимного кредитования. В 2005 г. должны быть заложены правовые основы обязательного медицинского страхования, а также разработан проект Страхового кодекса Республики Беларусь, предусматривающий создание целостной системы страхования в стране.

накопления средств страховых фондов на счетах специализированных банков (прежде всего государственных) и эффективного целевого управления страховыми ресурсами. В целях совершенствования системы финансовых потоков, укрепления доходной части объединенного государственного бюджета и сокращения его расходной части, а также привлечения долгосрочных финансовых ресурсов пенсионного и медицинского страховых фондов необходимо ускорить проведение реформы пенсионного обеспечения и медицинского обслуживания, что сформирует предпосылки введения обязательного пенсионного и медицинского страхования.

Весомое воздействие на развитие инвестиционного кредитования банков окажут характер и темпы структурных преобразований в экономике, меры по повышению степени законодательной защиты прав инвесторов, а также прозрачности (транспарентности) информации о финансовом состоянии и структуре собственности организаций, работающих в реальном секторе. Здесь может быть с успехом задействована сформированная Национальным банком система мониторинга финансового положения предприятий на центральном и региональном уровнях. На перспективу необходимо предусмотреть возможности ин-

формационного обмена с Российской Федерацией базой данных мониторинга.

Позитивное влияние на формирование рыночных стимулов переориентации банков на операции с реальной экономикой будут иметь отказ от прямого кредитования Правительства, планируемый к 2004 г., а также ограничение объемов эмиссии государственных облигаций и размещение их преимущественно среди населения. При существующей организации финансирования дефицита государственного бюджета, когда главными его источниками выступают кредиты Национального и других банков, а также эмиссия государственных ценных бумаг, которые размещаются в основном в банковской системе, дефицит является главным монетарным фактором инфляции, поскольку указанные выше способы его покрытия так или иначе приводят к дополнительной эмиссии денег. Наиболее неинфляционные способы финансирования дефицита государственного бюджета – это размещение государственных ценных бумаг не в банковской системе, а среди населения и предприятий (предпочтительнее среди населения, поскольку таким образом не отвлекаются потенциальные инвестиционные ресурсы предприятий, которые могут быть направлены в производство и социальную сферу), а также удлинение сроков погашения государственных ценных бумаг.

Следует более полно использовать возможности монетарной политики, нацеленные на содействие росту спроса на инвестиционные кредиты банков со стороны реального сектора экономики, такие как: снижение инфляции и процентных ставок на финансовом рынке при поддержке положительной доходности по всем видам депозитно-кредитных операций; обеспечение стабильной динамики курса рубля и предсказуемости монетарных макроэкономических параметров; расширение рефинансирования банков под залоговое обеспечение и поручительство с применением различных инструментов обеспечения (валюты, векселя, права требования по кредитным договорам финансово устойчивых предприятий и организаций). Это предполагает развитие рынка ценных бумаг предприятий.

Развитие рынка ценных бумаг предприятий, в свою очередь, позволит расширить возможности предоставления инвестиционных кредитов под залог имущества предприятия-

заемщика. Разработка законодательства в области регулирования залоговой формы инвестиционного кредитования существенно повысит инвестиционную активность банков, поскольку таким образом возрастет ликвидность финансовых активов предприятий.

В этой связи представляется необходимым приступить к развитию института ипотеки и механизма использования залога при привлечении отечественных и зарубежных инвесторов. В положении должны найти отражение такие вопросы, как определение состава имущества, недвижимости, земли, финансовых и иных активов, применяемых в качестве залоговых при ипотечном кредитовании, в том числе активов, находящихся в государственной собственности.

В области развития ипотечного кредитования первоочередной задачей является создание законодательной основы для выпуска и обращения ипотечных ценных бумаг и реализации мер, предусмотренных Концепцией создания системы ипотечного жилищного кредитования, а также обусловленных дальнейшим развитием института ипотеки применительно ко всем видам инвестиционного кредитования, а не только к кредитованию жилищного строительства.

Развитие рынка ценных бумаг позволит усовершенствовать и рыночный механизм рефинансирования банков посредством выдачи льготных централизованных кредитов банкам с применением таких инструментов залога, как векселя, права требования по кредитным договорам финансово устойчивых предприятий и организаций и т.п.

Важным направлением развития инвестиционных кредитных операций банков могут стать операции с розничными клиентами, а именно кредитование малого и среднего бизнеса. В то же время на степень коммерческого интереса кредитных организаций к таким операциям влияют уровень риска, издержки банков, связанные с необходимостью проработки большого количества кредитных заявок и инвестиционных проектов розничных клиентов, а также объем ресурсов, привлеченных кредитной организацией. Поэтому адекватная поддержка малого и среднего бизнеса в стране может быть обеспечена путем создания региональных инвестиционных банков для финансирования малого и среднего бизнеса, а также

филиалов инвестиционных банков при соответствующей государственной поддержке. Системообразующие банки тоже могут взять на себя часть этой задачи. Следует разработать систему мер по снижению рисков кредитования малого и среднего бизнеса, предусматривающую предоставление гарантий возмещения убытков банкам, а также совершенствовать порядок отнесения на расходы банков резервов на возможные потери по ссудам. В целях сокращения проблемной задолженности в портфеле активов банков необходимо:

- обеспечить безусловное выполнение законодательства Республики Беларусь в части возврата кредитов, вплоть до использования процедуры банкротства заемщиков;
- проработать порядок, в соответствии с которым при неисполнении органами государственного управления гарантий по кредитам банков на сумму неисполненных гарантий банки уменьшают объем налоговых платежей;
- разработать нормативные акты, гарантирующие невмешательство органов государственного управления и Национального банка в деятельность банков.

Важным методом повышения потенциала банков может стать расширение допуска иностранного капитала в банковскую систему. Значительную нишу для наращивания его доли в банковской системе страны создаст намечаемое разгосударствление банков, включая продажу государственных долей участия в банках нерезидентам. Предполагается, что государство сохранит за собой контрольный пакет акций лишь в тех банках, которые будут задействованы в государственных программах и мероприятиях, а также в банках, являющихся системообразующими в функциях работы с населением и Правительством (АСБ «Беларусбанк», ОАО «Белагропромбанк», ОАО «Белпромстройбанк», ОАО «Белинвестбанк»). Такое ядро банков обеспечит безопасное и надежное функционирование банковской системы при сокращении затрат государства на ресурсную поддержку банковской системы в целом. Банки, принадлежащие государству, смогут реализовать эти задачи лишь при существенном их укреплении. Что касается участия государства в других банках, то к концу 2005 г. оно выйдет из состава акционеров. Увеличение уставных фондов банков, в которых государство участвовать не будет, должно про-

исходить преимущественно за счет средств иностранных инвесторов.

Что касается привлечения в страну прямых и портфельных иностранных инвестиций, то важнейшими задачами здесь станут формирование финансово-промышленных групп, акционирование государственных предприятий и реализация нерезидентам Республики Беларусь акций, находящихся в собственности государства, а также эмиссия и реализация акций под инвестиционные проекты. При этом более широкое использование гарантий Правительства Республики Беларусь может способствовать усилению доверия иностранных инвесторов и созданию необходимых предпосылок для притока иностранного капитала.

Следует также активизировать работу по привлечению иностранных инвестиций в сферу малого и среднего бизнеса.

Как показывает международный опыт, особенно таких стран, как Китай, Сингапур, Корея, наиболее активно, динамично и эффективно иностранные инвестиции в нефинансовые предприятия осуществлялись в форме открытия иностранными инвесторами новых малых и средних предприятий.

Более широкое использование в Республике Беларусь канала прямых иностранных инвестиций в виде открытия новых иностранных предприятий малого и среднего бизнеса представляется реальным способом привлечения иностранных инвестиций, наиболее простым и безопасным и соответствует задаче стимулирования малого и среднего бизнеса в стране.

Серьезными факторами повышенного риска для иностранных, и прежде всего российских, инвесторов являются более высокая налоговая нагрузка и более сложное налогообложение на юридических и физических лиц. Значительным шагом вперед в плане улучшения инвестиционного климата в России явилось введение единого подоходного налога на физических лиц в размере 13%. Нам необходимо обеспечить соразмерный уровень налогообложения. В противном случае российские инвестиции станут нас обходить и мы столкнемся с проблемой утечки белорусского капитала в Россию.

В целях активизации привлечения иностранного инвестора в банковскую систему целесообразно:

- внести изменения в Указ Президента Республики Беларусь «Об особом праве («золотой акции») государства на участие в управлении акционерными обществами» от 14.11.1997 г. № 591 в части нераспространения его действия на банки с участием иностранного капитала;

- предусмотреть льготы по взиманию налога с доходов банков, созданных с участием иностранного капитала, на срок до 5 лет, в том числе для банков, созданных в СЭЗ.

Главным контурным условием стимулирования кредитно-инвестиционной деятельности банков будет финансовая стабилизация, выражающаяся прежде всего в снижении инфляции, стабильности обменного курса, что позволит понизить процентные ставки по кредитам реальному сектору, и в частности по кредитам на инвестиции.

Целесообразно также сохранить действующую льготу по уменьшению базы начисления фонда обязательных резервов на величину выданных инвестиционных кредитов, а также проработать возможности поддержки в случае надобности текущей ликвидности банка, выдавшего инвестиционный кредит по льготной процентной ставке.

Важным стимулом процентной политики на финансовом рынке будет поддержание доходности по государственным ценным бумагам на более низком уровне по сравнению с доходностью по кредитам с сопоставимыми сроками погашения.

Требуется принятие комплекса мер по защите прав субъектов хозяйствования, получивших инвестиционные кредиты банков. Для таких предприятий следует отменить ограничения по предельной величине цен на реализуемую продукцию и услуги; освободить ввозимое оборудование от взимания таможенных пошлин и НДС в случае приобретения его за счет кредитных средств, полученных в банках Республики Беларусь; установить мораторий на уплату штрафных санкций, начисленных контролирующими органами юридическим лицам за нарушение законодательства о ведении хозяйственной деятельности, до полного погашения обязательств перед банком-кредитором; запретить любые формы обжалования действия законов, нормативных актов, если они ухудшают положение кредитополучателей.

Представляется целесообразным расширить практику имущественной ответственности предприятий перед банками и создать для банков-кредиторов условия для взыскания просроченных инвестиционных кредитов. В этой связи необходимо законодательно ввести обязательную процедуру отчуждения имущественных прав (приватизацию) государственных предприятий или субъектов хозяйствования с участием государства, имеющих просроченную и сомнительную задолженность перед банками по долгосрочным кредитам.

Важной стороной эффективности работы финансовых институтов является структура распределения финансовых потоков в стране, которая задается антимонопольной и ценовой политикой. Особое значение, исходя из структуры кредитных ресурсов, имеет финансовый аспект, связанный со структурой институтов в сельском хозяйстве. Безотлагательно должны быть решены задачи укрепления финансового положения первичного звена в сельском хозяйстве, ограничения целомерно разросшейся сети закупочных организаций и посредников, которые превратились в монополистов — проводят политику «пожниц цен» по отношению к непосредственным сельхозпроизводителям (колхозам, совхозам, фермерским и домашним хозяйствам) и поставили их на грань выживания. В результате ограниченные ресурсы банковской системы страны замораживаются в заведомо плохих, проблемных кредитах сельскому хозяйству, что деформирует показатели работы банковской системы. Значительный объем кредитных ресурсов традиционно идет на текущую поддержку сельского хозяйства (посевную и уборочную кампании). Эти деньги при нормальном финансовом положении сельского хозяйства могли бы быть использованы на эффективное инвестирование.

Таким образом, проблема финансового оздоровления сельского хозяйства злободневна. Ее решение предполагает реформу отношений собственности, сближение аграрного и перерабатывающего комплексов АПК, сокращение целомерно разросшихся и неоправданных посреднических структур, действующих спекулятивно и монополично по отношению к сельхозпроизводителям и переработчикам сельскохозяйственной продукции.

Органам, ответственным за проведение ценовой политики в стране, необходимо серьезно заняться ограничением монополии закупочных организаций и посредников в АПК, с тем чтобы обеспечить паритетную рентабельность на всех стадиях формирования стоимости сельскохозяйственных продуктов. Следует покончить с ценовой дискриминацией первичных производителей на фоне сверхприбылей закупочных организаций и частных посредников.

Как показал опыт Российской Федерации, в последнее время весьма привлекательной областью для инвестиционных вложений становится переработка продукции сельского хозяйства, где рентабельность инвестиционных проектов достигает 150%. Поэтому кредитные вложения банков следует сосредоточить именно на таких проектах. Было бы идеально, если бы они исходили от непосредственных производителей сельскохозяйственной продукции, что работало бы на укрепление и финансовое оздоровление сельского хозяйства.

Снижению системных рисков, укреплению взаимодействия банковского сектора с реальным и повышению прозрачности операций банков будут способствовать формирование системы мониторинга финансового состояния предприятий и разработка единых требований и стандартов, позволяющих отнести то или иное предприятие к категории финансово устойчивого, с последующим оформлением системы учета и переучета ценных бумаг таких предприятий Национальным банком. В рамках формируемой системы мониторинга финансового состояния предприятий должно быть предусмотрено создание системы раскрытия информации о добросовестности исполнения заемщиками обязательств перед банками (кредитные бюро), что позволит иметь своевременную информацию о возможных рисках операций банков с предприятиями и организациями и существенно снизить риски. Требуется принятие закона, закрепляющего права и обязанности носителей соответствующей информации. При наличии законодательной базы кредитные бюро могут формироваться как независимые структуры, работающие в интересах кредитных организаций и их клиентов.

Развитие фондового рынка.

Развитие рынка ценных бумаг позволит существенно расширить область источников

финансирования инвестиций (не ограничиваясь традиционными самофинансированием предприятий и банковскими кредитами), а также будет способствовать развитию инструментов банковского инвестиционного кредитования (залоговые механизмы и ипотечное кредитование). Кроме того, акционирование предприятий и последующее формирование финансово-промышленных групп предполагает налаживание адекватных сегментов фондового рынка (биржевые операции с акциями предприятий, облигациями, векселями, корпоративными ценными бумагами и т.п.). Это позволит создать механизмы неинфляционного кредитования предприятий и Правительства под залог ценных бумаг, обеспеченных имуществом.

Для решения указанных задач следует активизировать деятельность существующих валютной и фондовой секций БВФБ, а также создать секцию рынка производных ценных бумаг.

Активизация деятельности фондовой и валютной секций БВФБ предполагает:

- разрешение биржевого вторичного обращения акций, приобретенных инвесторами в результате чековой приватизации, т. е. отмену моратория на вторичное отчуждение в части биржевых операций;
- организацию реальных продаж через биржу государственных пакетов акций приватизированных предприятий по рыночным ценам (отмена действия п.1.12 Декрета № 3 Президента РБ от 20.03 1998 г. «О разгосударствлении и приватизации государственной собственности в Республике Беларусь»), что позволит наладить реализацию акций под инвестиционные проекты нефинансовых предприятий, а также предоставлять Правительству кредиты, обеспеченные залогом акций, принадлежащих Правительству¹⁰;

¹⁰ В частности, большинство имеющихся инвестиционных предложений российских инвесторов (на сумму около 2 млрд долл. США) в отношении ведущих белорусских предприятий базируются на условии получения ими контрольного пакета акций этих предприятий. Самым серьезным сдерживающим фактором здесь является недостаточное развитие в Республике Беларусь процессов акционирования крупных промышленных предприятий, а также блокирование этих процессов правом «золотой акции» государства. Отсюда представляется необходимым в самое ближайшее время обеспечить надлежащие правовые предпосылки в области участия иностранных инвесторов, и прежде всего российских компаний, в инвестиционных тендерах по продаже контрольных пакетов акций государственных предприятий.

- проработку БВФБ и заинтересованными организациями вопросов создания комплексной системы анализа и раскрытия информации о белорусском рынке ценных бумаг (эмитенты, профучастники, операции, нормативная база, рейтинги) на базе Интернет, а также внедрения электронного документооборота и технологии электронной подписи по биржевым операциям купли/продажи ценных бумаг;
- решение вопроса создания новой системы торгов иностранными валютами, позволяющей осуществлять более широкий спектр операций на биржевом валютном рынке;
- снижение налоговой ставки на доходы от операций с ценными бумагами с действующего уровня 40% до уровня в диапазоне 15–30%, что существенно уменьшит системные риски и повысит привлекательность национальных фондовых инструментов.

Формирование секции срочного рынка.

Необходимость создания биржевого рынка производных ценных бумаг обусловлена тем, что он позволяет:

- снизить инвестиционный риск, связанный с ценовой изменчивостью рынков;
- повысить норму прибыли портфеля инвестиций, когда традиционные портфели таких финансовых активов, как акции и облигации, дают ограниченный эффект, что важно в современных условиях;
- выходить на новые рынки и участвовать в широком спектре новых финансовых инструментов, невозможных при традиционных методах инвестирования;
- обеспечить создание единого биржевого пространства Республики Беларусь и Российской Федерации;
- сформировать механизм кредитных деривативов, позволяющий осуществлять кре-

дитование предприятий и Правительства под залог ценных бумаг, обращающихся на биржевом рынке.

Для организации биржевого рынка производных ценных бумаг необходимо внести дополнения в Концепцию формирования расчетно-клиринговой системы по ценным бумагам Республики Беларусь в части срочных сделок, а также разработать нормативный документ, регламентирующий правила проведения расчетов по сделкам со срочными финансовыми инструментами, совершаемым на бирже.

Развитие рынка ценных бумаг позволит усовершенствовать также и рыночный механизм рефинансирования банков посредством выдачи льготных централизованных кредитов банкам с применением таких инструментов залога, как векселя, права требования по кредитным договорам финансово устойчивых предприятий и организаций и т.п. (отвечающего требованиям, установленным Национальным банком по аналогии с Банком России). Для этого необходимо внести в законодательство дополнение по перечню применяемых инструментов залога, принять закон о залоге, а также обеспечить разработку и принятие Положения Национального банка «О порядке предоставления Национальным банком кредитов банкам, обеспеченных залогом и поручительствами» с применением таких инструментов залога, как векселя, права требования по кредитным договорам финансово устойчивых предприятий и организаций, отвечающим установленным Национальным Банком требованиям¹¹.

¹¹ См.: Положение Банка России от 3.10.2000 г. № 122-11.

