

Финансы и кредит

УДК 636

ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК И ЕГО РОЛЬ В ФИНАНСИРОВАНИИ ИНВЕСТИЦИЙ В АГРАРНОМ СЕКТОРЕ ЭКОНОМИКИ

Воробьева Е.И., Туманова Е.А.

Рассмотрено влияние финансового рынка Украины на возможности финансирования инвестиций в основной капитал аграрных предприятий. Предложено внедрение в практику интеграции аграрных предприятий с промышленно-торговыми и финансово-промышленными группами с целью активизации инвестиционной деятельности.

Ключевые слова: *финансовый рынок, банковский сектор, фондовый рынок, аграрный сектор экономики, инвестиционные ресурсы, инвестиции в основной капитал*

На современном этапе развития экономики Украины повышается роль финансового рынка и его отдельных сегментов. Финансовый рынок все больше становится базой формирования финансовых средств, необходимых для инвестирования в различные виды экономической деятельности.

Как правило, в отечественной литературе [1,2], посвященной проблемам инвестирования в реальный сектор экономики, в частности, в аграрную сферу, особое внимание уделяется банковскому сектору, как одному из важнейших в составе финансового рынка. И это действительно справедливо, так как за последние несколько лет отечественные банки вложили значительный объем кредитных ресурсов в развитие национальной экономики. Так, объем кредитов банков в финансировании инвестиций по Украине составил в 2006 году – 21256 млн. грн. или 14,3%, в то время как в 2005 году этот показатель составлял 1985 млн. грн. или 5,3% [3].

В то же время, на наш взгляд, недостаточное внимание уделяется другим сегментам финансового рынка, что не позволяет его рассматривать как целостную систему финансового сектора страны, которая имеет колоссальные возможности по формированию финансовых ресурсов и их использованию для инвестирования в различные виды экономической деятельности, регионы страны и отдельные предприятия. Только в ряде работ активно проводится мысль, что финансовый рынок как целостная система является главным источником финансирования инвестиций в реальном секторе экономики [4, 5, 6, 7].

Актуальность исследования состоит в том, что на сегодняшний день внутренние инвестиционные возможности предприятий реального сектора экономики, в частности, предприятий аграрной сферы практически исчерпаны. Это подтверждается снижением доли собственных источников финансирования инвестиций в общей структуре финансирования инвестиций в основной капитал в АР Крым. Так, в 2002 году собственные источники финансирования инвестиций в основной капитал составляли 65,4%, то в 2006 году – 57,7%. В сельском хозяйстве эти показатели составили соответственно 72,8% и 61,7% [8].

В связи с этим необходимо находить новые источники инвестиционных ресурсов, которые, как показывает опыт развитых стран мира, можно с успехом получить на финансовом рынке в случае его целенаправленного и эффективного использования. Поэтому целью нашей статьи является оценка возможности отечественного финансового рынка инвестировать капитал в аграрное производство, как наиболее капиталоемкое и наименее привлекательное для отечественных и иностранных инвесторов.

Финансовый рынок как особая форма мобилизации и движения инвестиционных ресурсов существует достаточно давно. В развитых странах мира он позволяет на 80-90% удовлетворить потребности субъектов реальной экономики в финансовых средствах для инвестирования в основные и оборотные активы. Однако в Украине финансовый рынок имеет определенные специфические черты, кото-

рые не позволяют ему активно использовать имеющиеся у населения, юридических лиц и государства свободные финансовые ресурсы.

Современный финансовый рынок Украины рассматривается как совокупность взаимосвязанных и взаимодействующих рынков, на которых происходит мобилизация финансовых ресурсов, осуществляется их движение, определяются спрос и предложение на денежные фонды и инструменты, устанавливаются цены на краткосрочные, среднесрочные и долгосрочные источники финансирования инвестиций.

В различных странах мира финансовый рынок имеет различную сегментацию. Чаще всего в его составе выделяют такие виды рынков: а) валютный рынок; б) кредитный рынок с подразделением его на рынок денег (краткосрочных кредитов) и рынок среднесрочного и долгосрочного заемного капитала (среднесрочных и долгосрочных кредитов); в) рынок ценных бумаг или фондовый рынок с подразделением его на рынок инструментов собственности (акции) и рынок инструментов займа (облигации) [9].

Такая сегментация финансового рынка является достаточно условной, так как зависит от позиции того или иного исследования, рассматриваемых им проблем. Вместе с тем, практически все исследователи финансового рынка [4, 5, 7, 9, 10] обращают внимание на то, что он имеет различные возможности для мобилизации финансовых ресурсов для финансирования инвестиционной деятельности в реальном секторе экономики. Однако современная практика хозяйствования показывает, что отечественный финансовый рынок проявляет свои возможности не в полной мере. Если рынок краткосрочных и среднесрочных кредитных ресурсов более или менее активизировался в последнее несколько лет, то рынок долгосрочных кредитов, ценных бумаг пока еще находится в начальной стадии своего развития. Этому имеется ряд объяснений, которые отражают современное состояние национального хозяйства, законодательной базы, политической ситуации в стране, взаимосвязь социально-экономической системы с мировой финансовой системой, ее финансовым рынком.

Для полноценного функционирования всех сегментов финансового рынка необходимо, чтобы его основные субъекты (акционерные общества и другие предприятия, физические лица-инвесторы, банки, инвестиционные фонды, пенсионные фонды, фондовые биржи, торгово-информационные системы) имели возможности размещать на нем свои свободные денежные средства, а затем использовать их по мере потребности. Однако проблема сегодняшнего этапа развития финансового рынка состоит в том, что большинство предприятий страны не имеют достаточного количества свободных финансовых ресурсов для их размещения на финансовом рынке. Наоборот, субъекты предпринимательства всех форм собственности и хозяйствования заняты поиском недорогих и достаточно больших по объему, а также максимально длительных по периоду использования финансовых ресурсов. Такие ресурсы может предоставить один из важнейших сегментов финансового рынка – рынок ценных бумаг. Именно на рынке ценных бумаг можно найти те необходимые финансовые средства так необходимые для инвестирования в аграрное производство.

Однако проблема современного этапа развития страны состоит в том, что рынок ценных бумаг пока не может удовлетворить потребности отечественных предпринимателей в необходимом объеме финансового капитала. Вся сложность сводится к тому, что большая часть свободных денежных средств страны аккумулируется в одном из наиболее развитых сегментов финансового рынка – в банковском секторе. Такое положение вещей можно объяснить тем, что основными инвесторами в стране выступают физические лица, которые свои свободные денежные средства, как правило, размещают на депозитах в банках. В то же время физические лица не стремятся размещать свои денежные средства на длительный период в фондовые инструменты, т.е. акции и облигации.

Сегодня спросом пользуются в основном только депозитные программы банковских институтов со сроком функционирования от 6 до 18 месяцев, что соответствует формированию краткосрочных или, в крайнем случае, среднесрочных кредитных ресурсов банковских учреждений. В то же время население с большой осторожностью относится к долгосрочным фондовым инструментам, предлагаемым инвестиционными фондами из-за нестабильности социально-экономической и политической ситуации в стране, а также в связи с более выгодным вложением средств в такие инвестиционные объекты как золото и недвижимость. Это ограничивает возможности различных сегментов финансо-

вого рынка аккумулировать значительные суммы финансового капитала.

Однако даже в этих условиях объем фондового рынка в стране постоянно увеличивается, что закладывает на будущее значительные перспективы использования ценных бумаг для аккумуляции инвестиционных ресурсов с целью их размещения в реальный сектор экономики и, в частности, в аграрное производство. Так, общий объем торгов на фондовом рынке страны в 2002 году составлял 108,6 млрд. грн., то в 2006 году он составил 492,8 млрд. грн. При этом общий объем торгов акциями в 2002 году составлял 34,24 млрд. грн. или 31,5%. Остальная часть рынка ценных бумаг приходилась на облигации государственных займов и предприятий. В 2006 году общий объем торгов акциями составил 225,65 млрд. грн. или 45,8% [11]. Таким образом, доля торгов акциями на фондовом рынке за четыре года заметно возросла, а это свидетельствует о перспективности его использования с целью финансирования инвестиций в крупных и средних акционерных обществах реального сектора экономики.

Однако аграрные предприятия являются особыми субъектами реального сектора экономики. Они требуют значительных объемов вложения инвестиционных ресурсов, причем на длительный период. Кроме того, аграрное производство само по себе в условиях Украины рисковое, так как зависит от природно-климатических условий значительно больше, чем от количества и качества вложенного труда работников. Поэтому вложение инвестиций в аграрное производство сопряжено с длительным отвлечением финансового капитала из оборота и возможностью не получения необходимой нормы прибыли на вложенную сумму средств.

В этих условиях частные инвесторы с осторожностью относятся к инвестициям в аграрное предпринимательство. При этом вложение капитала в земельные участки рассматривается потенциальными инвесторами как наиболее перспективное и выгодное в условиях отсутствия рынка земли в Украине, когда можно, используя различные теневые или полутеневые схемы, заполучить наиболее перспективные земельные деланки, а затем их реализовать на легализованном государством рынке земли.

В настоящий момент аграрное производство требует больших объемов инвестиций в улучшение качества сельскохозяйственных угодий, фактически создания нового машинно-тракторного парка, развития растениеводства и животноводства, переработки и хранения сельскохозяйственной продукции.

Как показывают расчеты авторов статьи, потребность в инвестиционных ресурсах не одинакова в разных районах АР Крым. В одних районах потребность в инвестициях исчисляется на сегодняшний момент десятками миллионов гривен, а в других районах, где основные средства аграрного производства использованы более значительно, потребность в инвестициях уже составляет сотни миллионов гривен.

Имеющиеся данные свидетельствуют, что в целом по Крыму капитальные инвестиции существенно увеличились. Так, если в 2002 году сумма внутренних инвестиций составляла 1701,6 млн. грн., то в 2006 году 5444,9 млн. грн. или увеличение более чем в 3 раза. Инвестиции в основной капитал в 2002 году - 1482,8 млн. грн., в 2006 году - 4683,9 млн. грн., в том числе в сельское хозяйство в 2002 году - 111,0 млн. грн., в 2006 году - 383,4 млн. грн. [8].

Для того, чтобы субъекты аграрного производства могли воспользоваться возможностями рынка ценных бумаг, они должны быть их эмитентами. В то же время анализ состава субъектов аграрного предпринимательства показывает, что общее количество сельскохозяйственных предприятий в 2006 году составляло 1813, в т.ч. 274 хозяйственных общества, 134 частных предприятий, 109 производственных кооперативов, 1180 фермерских хозяйств, 29 государственных предприятий и 87 предприятий других организационно-правовых форм [8].

Основная часть хозяйственных обществ в сельском хозяйстве (более 80%) представлена обществами с ограниченной ответственностью. В то же время акционерные общества составляют незначительную часть (порядка 30 ед.). Именно акционерные общества имеют реальный шанс осуществить эмиссию акций и выйти с ними на фондовый рынок страны. За счет выпуска акций аграрные акционерные общества теоретически могут сформировать необходимую сумму инвестиционных ресурсов для финансирования инвестиционных проектов по обновлению своих производственных фондов. Остальные аграрные предприятия могут рассчитывать или на рынок облигаций или на получение среднесрочных и долгосрочных банковских кредитов.

Для аграрных предприятий банковское кредитование является достаточно сложной процедурой, так как выдача банковских кредитов, особенно в большом объеме и на длительный период сопряжено с серьезной диагностикой кредитоспособности. Многие аграрные предприятия, особенно мелкие, не являются надежными заемщиками. В качестве залога им практически нечего предложить, так как земля не является их собственностью и не может полноценно выступать объектом купли-продажи, а в основном находится в аренде или в субаренде. Поэтому ипотечное кредитование в аграрном секторе страны имеет свои проблемы, которые законодательно не отрегулированы.

Практически 1500 аграрных предприятий Крыма на сегодняшний день не имеют доступа к финансовым ресурсам фондового рынка. Эти же предприятия имеют проблемы и с получением банковских кредитов из-за отсутствия надежных гарантий возврата кредитных ресурсов. Поэтому, чтобы использовать возможности финансового рынка, сегодня аграрным предприятиям Крыма необходимо объединяться в производственные кооперативы или создавать временные интегрированные аграрные структуры, которые могут существенно повысить шансы получить не только банковские кредиты, но также осуществить заимствование финансовых средств на фондовом рынке с использованием облигационных займов.

Перспективным направлением взаимодействия аграрных предприятий с финансовым рынком является интеграция аграрных предприятий с промышленно-торговыми или финансово-промышленными группами. Вхождение сельскохозяйственных предприятий в состав таких групп позволяет, с одной стороны, получить финансовую поддержку для своего развития за счет достаточно сильных партнеров из промышленно-торгового или финансово-промышленного секторов экономики. В этом случае аграрные предприятия могут быть представлены в любой хозяйственной форме, главное чтобы они получили поддержку соответствующей крупной хозяйственной структуры, например, корпорации, холдинга или концерна. Инвестиции этой хозяйственной структуры могут быть получены как за счет выпуска акций или облигаций, так и путем использования средств банков и страховых компаний, входящих в соответствующую хозяйственную структуру.

Изучение опыта включения аграрных предприятий в объединения промышленно-торговых компаний или финансово-промышленных групп дает возможно активизировать сельскохозяйственное производство, повышать производительность труда за счет приобретения совершенно иной техники и технологий, внедрять в агробизнес инновации, которые получены за счет инвестиций в аграрный комплекс. Такой опыт имеется в тех регионах страны, где в наибольшей степени функционируют финансово-промышленные группы. Это Днепропетровская и Донецкая области, Киевская область, Запорожская область, Харьковская область, Одесская область. Некоторый положительный опыт имеется и в АР Крым.

Вместе с тем, следует сказать, что изучение общей обстановки в аграрной сфере страны, а также в АР Крым показывает, что использование возможностей получить средства финансового рынка за счет интеграции аграрных предприятий с предприятиями промышленности или финансового сектора экономики не получили достаточного распространения. В связи с этим аграрный сектор недополучает финансовые ресурсы для финансирования своих инвестиционных программ.

Если еще крупные аграрные предприятия надеются на самостоятельное получение банковских кредитов или выход на фондовый рынок с собственными облигациями, то совершенно иная ситуация с фермерскими хозяйствами и небольшими кооперативами. Эти аграрные предприятия не имеют реальных шансов получить финансовую поддержку за счет средств финансового рынка, а банковские кредиты, особенно среднесрочные и долгосрочные таким предприятиям малодоступны в связи с отсутствием рынка земли, невозможностью полноценного ипотечного кредитования.

Таким образом, складывается достаточно парадоксальная ситуация. С одной стороны, отсутствие финансовых ресурсов не позволяет аграрным предприятиям осуществлять инвестиционную деятельность с использованием инновационных решений. С другой стороны, слабость аграрных предприятий, их малые размеры, отсутствие рынка земли, зачастую финансовая несостоятельность не позволяют использовать все богатство финансового рынка для финансирования инвестиций. Для того чтобы преодолеть этот парадокс необходимо:

- 1) переходить от мелкофермерского хозяйства к более крупным кооперативам фермеров, что позволя-

ет получить поддержку как государства, так и финансовых институтов отечественного финансового рынка;

2) стремиться создавать альянсы с промышленными, промышленно-торговыми или финансово-промышленными группами. В Крыму достаточно перспективны альянсы аграрных предприятий с санаторно-курортными учреждениями, особенно функционирующими на круглогодичной основе;

3) создавать большее число акционерных обществ в аграрном производстве, что позволит непосредственно выходить на фондовый рынок и в процессе размещения очередной эмиссии акций удовлетворить потребности в средствах для длительного инвестирования в необоротные активы, в том числе в основные средства, улучшение качества земельных ресурсов и т.п.

Сегодня финансовый рынок страны пока не может серьезно повлиять на ситуацию с финансированием в аграрном производстве. Однако мы предполагаем, что через несколько лет за счет усиления самого финансового рынка, постепенного оздоровления ситуации в аграрном производстве появятся возможности привлекать финансовые средства с использованием рынка ценных бумаг.

ВЫВОДЫ

Финансовый рынок Украины постепенно усиливает свое влияние на финансирование инвестиций в реальном секторе экономики, в том числе в аграрном производстве. Особенно возросла роль банковского сектора. В то же время наибольший объем инвестиционных ресурсов для аграрного производства может быть получен за счет выпуска ценных бумаг – акций и облигаций. Однако небольшие аграрные предприятия, фермерские хозяйства фактически не могут воспользоваться возможностями финансового рынка для аккумулирования инвестиционных ресурсов. С целью решения возникшей проблемы предлагаем развивать интеграционные процессы в сельском хозяйстве путем объединения фермерских хозяйств в производственные кооперативы или интеграции аграрных предприятий с производственно-торговыми или финансово-промышленными группами, корпорациями, холдингами, концернами. Имеющийся в Украине опыт таких объединений дает основание утверждать, что он может стать серьезной альтернативой нынешнему этапу развития сельскохозяйственного производства.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Кудінов А.С. Кредитування сільськогосподарських кооперативів у механізмі фінансування АПК // Економіка АПК. – 2006. – №6. – С. 80 – 85.
2. Макаренко П.Н. Теоретичні питання взаємозв'язку кругообігу капіталу і руху кредиту в АПК // Економіка АПК. – 2007. – №5. – С. 91 – 94.
3. Интернет-сторінки Державного комітету статистики України. – www.ukrstat.gov.ua.
4. Бесчасный Л., Онышко С. Тенденции на мировом рынке капиталов и их влияние на инвестиционную деятельность в Украине // Экономика Украины. – 2001. – №3. – С. 5 – 9.
5. Воробьев Ю.Н. Финансовый капитал предприятий: теория, практика, управление. – Симферополь: Таврия, 2002. – 364 с.
6. Воробьев Ю.Н., Воробьева Е.И. Инвестирование: Учеб. пособие. – Симферополь: Таврия, 2004. – 340 с.
7. Гойко А.Ф. Организация рынка финансового капитала и инвестиций в Украине. – К.: Будівельник, 1995. – 208 с.
8. Статистичний щорічник Автономної Республіки Крим за 2006 рік / За ред. В.І. Колеснік. – Симферополь: Головне управління статистики в АР Крим, 2007. – 616 с.
9. Маслова С.О., Опалов О.А. Фінансовий ринок: Навч. посібник. – К.: Каравела; Львів: «Новий Світ – 2000», 2002. – 304 с.
10. Шелудько В.М. Фінансовий ринок: Навч. посібник. – К.: Знання-Прес, 2002. – 535 с.
11. Шафран В., Духненко В. Карнавал офшоров // Експерт. – 2007. – №26. – С. 70-71.