

обеспечению финансовой устойчивости предприятия, повышать эффективность и производительность труда.

Следует обратить внимание на то, что первоначально основной мерой предусматриваемой украинским законодательством по отношению к неплатежеспособным предприятиям, являлось признание их банкротами и последующая ликвидация. Однако вскоре были приняты законодательные акты, основной целью принятия которых являлось предотвращение банкротства неплатежеспособных предприятий во избежание негативных социальных последствий, связанных с реорганизацией и ликвидацией предприятий в случае признания их банкротами. Признание же предприятия банкротом рассматривается законодателем как крайняя, последняя мера для неплатежеспособных предприятий. Таким образом, сегодняшняя законодательная власть является «противником» банкротств, и у них на это есть свои основания – массовые увольнения и банкротства предприятий в условиях продолжающегося экономического кризиса могут вызвать непредсказуемые социально-экономические да и политические последствия. Поэтому внесенные на рассмотрение Комиссии по экономической политике изменения в Закон Украины «О банкротстве» направлены на достижение основной цели – восстановить и сохранить дееспособность предприятий, оказавшихся на грани банкротства, с применением комплекса мер организационного и финансового оздоровления, и это при том, что государство уже сегодня не в состоянии содержать предприятия-банкроты субсидиями, достигнувшими 9% ВВП – около 8,5 миллиарда гривен, или почти 28% всех бюджетных расходов [3]. Кроме того, предлагаемый специальный механизм по смягчению социальных последствий банкротств предусматривает процедуру банкротства настолько длинную, что в процессе она иногда теряет всякий экономический смысл.

SUMMARY

Crisis of non-payment – total undevelopment problem of market relation in ukrainian economy, which touch more and more sides of public relation. The article have macroeconomics of factors and reasons generating of non-payment problem aspect of surmounting crisis process, in particular bankrupt's procedure.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. М.Берштам, А.Ситников. Платежный кризис: причины, следствия, пути решения // РЭЖ, 1995.-№1.-С.20-31.
2. Тенденції української економіки. Червень 1998 // Українсько-європейський центр з питань законодавства. – К., 1998.-С.62.
3. С.Сафонов. Через банкротство к восстановлению производства // Голос Украины, 1998.-№204.-С.7.

Поступила в редколлегию 17 декабря 1998 г.

УДК 330.322

ОЗДОРОВЛЕНИЕ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ СИТУАЦИИ В РЕГИОНАХ ПОСРЕДСТВОМ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ С ПОМОЩЬЮ МЕХАНИЗМА ОБЛИГАЦИОННОГО ЗАЙМА

А.П.Иваненко, асп.; В.Н.Боронос, доц.

Полноценно интегрироваться в мировое хозяйство, стать ее полноправным членом может только страна высокоразвитая в

экономическом отношении, обладающая конкурентоспособными, высокотехнологичными промышленностью и сельским хозяйством. Очевидно, что Украина на данный момент таковой не является.

Только привлечение значительных объемов инвестиций в промышленность и сельское хозяйство с целью технологического перевооружения и пополнения оборотных средств хозяйствующих субъектов этих отраслей способно коренным образом изменить сложившуюся ситуацию, тем самым способствуя достижению упомянутой макроцели.

Эта проблема приобретает особую важность, если учесть, что острую инвестиционную нехватку ощущают крупные предприятия добывающей, энергетической, заготовительной и перерабатывающей отраслей промышленности. Кризис этих структурообразующих отраслей обуславливает длительный общеэкономический спад, влияет на состояние всего народного хозяйства.

Ситуация по привлечению инвестиций (в подавляющем большинстве иностранных) и кредитов плачевна и не вызывает особого оптимизма на будущее. Тому свидетельством есть опыт сотрудничества с МВФ, МБРР и другими иностранными инвесторами.

Вывод из этой ситуации может быть один – привлечение инвестиций своими силами, то есть проведение "агрессивной" (активной) внутренней политики в этой области.

Особенно актуальным этот вопрос представляется, если учесть то, что "на руках" у большей части населения, во многих случаях практически без дела, находится, по оценкам специалистов, около 10 \$ млрд., у небольшой же части населения Украины за рубежом – около 20 \$ млрд., а приблизительные оценки потребности страны в инвестициях оцениваются цифрой 40 \$ млрд.

Часто приходится слышать о том, что зарубежные кредитные ресурсы намного дешевле, чем те, которые можно привлечь с внутреннего рынка капиталов и, следовательно, именно зарубежным инвестициям на данный момент нет альтернативы. Однако это, с нашей точки зрения, односторонний взгляд, так как дороговизна "внутренних" инвестиционно - финансовых ресурсов в значительной (если не в определяющей) мере обусловлена как раз значительным дефицитом оных. И умелое привлечение больших объемов таких ресурсов способно сблизить стоимость внешних и внутренних ресурсов. Опыт постсоциалистических стран Восточной Европы подтверждает это.

Это означает, что при грамотном, заинтересованном подходе к проблеме ничем не худшей (а скорее всего лучшей) альтернативой внешнему может быть внутренний потенциальный рынок инвестиционно - финансовых ресурсов. И всего лишь "потенциальным" он до сих пор остается из-за неумения взять на нем требуемые ресурсы. Тому подтверждение – приведенные выше цифры. Тем более, что возможности "прокручивания по тени" "матрачных" денег у значительной части населения близки к исчерпанию вследствие значительного усиления конкуренции (падения нормы прибыли) в теневой экономике, а также по причине многократного подорожания традиционных народных инвестиционных товаров – гаражей, квартир, дач, сложной бытовой техники и т.п. Как следствие – падение инвестиционной привлекательности перечисленных. Однако потребность в выгодном вложении собственных сбережений у населения велика, хотя бы из соображений обеспечения своим семьям достойного прожиточного уровня. Таким образом, налицо удобный психологический момент для предложения на рынке инвестиционных товаров новых привлекательных их видов вследствие отсутствия старых, традиционных. А ведь именно психологические факторы часто становятся определяющими для судеб

экономики, что многократно подтверждено как в целом мировым опытом, так и опытом бывшего СССР, а также Украины последних лет.

В качестве тезиса делающим невозможным мобилизацию денежных средств населения и теневой экономики посредством инструментов фондового рынка (ФР) часто приходится слышать: неразвитость последнего. Но что мешает обойти это препятствие на региональных уровнях, применяя массовым образом, например, облигации местных (муниципальных) займов? В этом случае можно было бы на первых порах обойтись и без развитого ФР.

Именно местные облигации могут стать как для физических, так и для юридических лиц тем новым и привлекательным инвестиционным товаром, который сможет превратить их свободные финансовые ресурсы в столь необходимые для национальной экономики инвестиции.

Как показал богатый мировой опыт, механизм привлечения инвестиций посредством местных (муниципальных) облигаций является одним из наиболее эффективных, многократно доказавшим свои преимущества.

В связи с вышесказанным представляется целесообразным использование механизма местного облигационного займа в целях решения задачи реструктуризации, технологического перевооружения экономики, наполнения ее необходимыми инвестиционными ресурсами.

Суть предлагаемого метода состоит в привлечении финансовых ресурсов с внутреннего рынка ссудных капиталов посредством эмиссии муниципальных облигаций с целью последующего кредитования местных хозяйствующих субъектов, тщательно отобранных по следующим критериям:

- основные: а) имеющие наибольший удельный вес в формировании доходной части местного бюджета; б) наиболее рентабельные; в) способные к быстрому возврату кредита; г) экологически безопасные;

- неосновные: а) производящие стратегически важную продукцию; б) импортозамещающие; в) перспективные с какой-либо точки зрения и т.п.

То есть отбираться должны предприятия – "локомотивы" экономики регионов. Они могут быть любых форм собственности.

Для реализации инвестиционного проекта местные органы заключают договор на обслуживание эмиссии и его оборота с уполномоченным банком. Кредит должен быть некоммерческим, то есть без спекулятивной составляющей банковского интереса, в целях его максимального удешевления. В качестве фактора, заинтересовывающего банк в выполнении таких программ, может выступать "хорошее отношение" со стороны местных властей (освобождение от каких-либо налогов при наличии такой возможности, приоритетность в обслуживании (участии) в каких-либо других (уже коммерческих) проектах и т.п.).

Вообще же для реализации (обслуживания) механизмов таких и любых других инвестиционных проектов в отношении строго ограниченного перечня предприятий, представляющих общенациональное значение на период становления рыночной экономики (10-15 лет), представляется целесообразным создание в крупных, развитых регионах (Киевская, Харьковская, Днепропетровская и т.п. области) по одному на область и по одному на 2-3 таких области, как, например, Сумская – Черниговская, Херсонская – Николаевская, Волынская – Луцкая и др., мощных государственных промышленно-аграрных инвестиционных банков. Список упомянутых предприятий должен утверждаться Кабинетом Министров Украины по согласованию с местными органами. Принцип работы таких банков должен быть некоммерческий, эти банки должны быть по возможности освобождены от всех видов налогов и платежей, уровень их рентабельности, закладываемый в стоимость предоставляемых ими кредитов, должен только покрывать расходы на их

функционирование, так как в данном случае важен не процесс функционирования банков сам по себе, тем более бесприбыльный, а увеличение ВВП вследствие их функционирования, в конечном итоге. Проведение таких мероприятий позволит существенно снизить стоимость предоставляемых ими кредитных ресурсов со всеми очевидными, вытекающими отсюда последствиями. Кроме того, через такие банки можно было бы реализовывать точечные финансовые инъекции в экономику, а если точнее, в конкретные высокоэффективные инвестиционные проекты, важные для национальной экономики. В роли таких инъекций может выступать ограниченно эмитированная под реализацию таких проектов денежная масса (наличная или/и безналичная). В данном случае эмитированные деньги не являются инфляционными, так как они направляются в высокорентабельное, быстро окупаемое производство и, таким образом, вызовут стимулирующую цепную реакцию во всех смежных отраслях экономики, что в конечном итоге приведет к увеличению ВВП на сумму большую, чем сумма эмиссии.

Характеристики эмитируемых облигаций должны быть следующими: а) среднесрочность (3-5 лет); б) процент по облигациям с возможностью периодического пересмотра, но привязанный к индексу инфляции, и несколько выше, чем по банковским депозитам; в) обеспеченность (под гарантии местных органов); г) купонные (на предъявителя), периодичность выплат - 1 раз в год. Такие характеристики облигаций, в общем случае, являются оптимальными как с позиции покупателя, так и с позиции эмитента.

При этом предоставляемый хозяйствующим субъектам кредит должен быть обеспечен залогом (акциями, недвижимостью и т.п.). Источником погашения будут являться доходы заемщиков либо производимая ими продукция. В последнем случае цена на такую продукцию должна определяться на основании информации по ценам фьючерсных контрактов на товарных биржах (если такое возможно).

Облигации местных займов можно было бы сделать намного более гибкими и привлекательными, делая их серийными и в пределах некоторых серий конвертируемыми. Такой механизм целесообразно применять в отношении предприятий, заинтересованных в погашении своей задолженности именно своими акциями. Этот путь погашения задолженности как для заемщика, так и для кредитора имеет определенные выгоды. Например, одна из них для заемщика: в случае если ожидается более быстрый рост курса его акций по сравнению с нарастанием процентов по конвертируемым облигациям, существует возможность погасить облигации относительно меньшим (сравнительно с моментом времени их (облигаций) эмиссии) количеством его акций, что в итоге эквивалентно экономии заемщиком реальных денежных средств. Для кредитора же (покупателя облигаций) выгода может состоять в том, что, приобретя при конвертации акции по заранее оговоренной, заведомо более низкой, чем рыночная стоимость, цене, он может получить дополнительную прибыль при последующей перепродаже таких акций. Таким образом, видно, что при умелом составлении условий эмиссии и грамотном финансово-экономическом прогнозировании можно сделать конвертируемые облигации привлекательными и выгодными для всех сторон, задействованных в реализации соответствующего механизма (проекта).

Необходимо учитывать, что реализовывать такие инвестиционные проекты экономически целесообразно (рентабельно) только в случае привлечения больших объемов финансовых ресурсов вследствие частых больших накладных расходов на обслуживание эмиссии и оборота ЦБ. Так, например, для Германии эмиссию облигаций рентабельно

организовывать, начиная с 500 тыс. DM. Таким образом, понятно, что организация таких инвестиционных проектов под силу местным органам только крупных регионов.

Выгоды от применения такого механизма привлечения инвестиционных ресурсов:

1) относительная дешевизна привлекаемых финансовых ресурсов по сравнению с обычными коммерческими банковскими кредитами и как следствие – более быстрая окупаемость инвестиций; 2) возможность привлечения ресурсов с внутреннего рынка финансовых ресурсов, в настоящее время почти не задействованного; 3) в случае возврата кредита заемщиком выпускаемой им продукцией – фактическая реализация механизма госзаказа, которого так не хватает нашим производителям и к которому они так стремятся и который снижает рисковость хозяйственной деятельности; 4) привлечение передовых технологий и как следствие – повышение конкурентоспособности продукции, повышение производительности труда и др. и, таким образом, повышение экономической устойчивости предприятий, увеличение поступлений в бюджеты всех уровней; рост оплаты труда работников, размеров дивидендов акционеров; улучшение экологической ситуации регионов и проч. Основной же итог – развитие и укрепление национальной экономики, повышение ее конкурентоспособности на мировых рынках.

SUMMARY

This article shows the internal market of investing resources is important for the national economy, proves the necessity and the urgency of improving operations at this market. And it's shown that municipal bonds can play the greatest role in this process. Besides in the article you can find the information about different methods of promotion bonds' attraction and their flexibility. The mechanism and methods of efficiency rise (from the national economy's point of view), using mobilized investing resources for the purpose of improving economic situation in different regions and in the whole country are also proposed in it.

СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

1. Шевчук В.Я., Рогожин П.С. Основи інвестиційної діяльності. - К.: Генеза, 1997. - 384 с.
2. Гольцберг М.А. Акционерные товарищества. Фондовая биржа. Операции с ценными бумагами. - К.: Ділова Україна, 1992. - 95 с.
3. Инвестиционно – финансовый портфель / Под ред. Рубина Ю.Б., Солдаткина В.И. – М.: СОМИТЕК, 1993. – 752 с.

Поступила в редколлегию 18 февраля 1999 г.

УДК 338.1.109

ЕКОЛОГО-ЕКОНОМІЧНЕ ОБГРУНТУВАННЯ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ НАСЕЛЕННЯ ЯКІСНИМ ПРОДОВОЛЬСТВОМ

О.М.Царенко, доц.

(Сумський державний аграрний університет)

Соціально-економічне становище в Україні сьогодні характеризується не тільки розшаруванням населення за рівнем життя, але і визначеною тенденцією його зменшення. Аналіз діагностики переваги смертності над народжуваністю дає підстави стверджувати, що не тільки економічне становище населення є причиною цього явища (рис.1).