

УДК 336.012.23(477)

*Г.О. Крамаренко, д-р екон. наук, проф.,  
Дніпропетровський університет економіки та права*

## **СТАН ФІНАНСОВОГО СЕКТОРА УКРАЇНИ В УМОВАХ РИНКОВОЇ ТРАНСФОРМАЦІЇ ЕКОНОМІКИ**

**Постановка проблеми.** У статті розглядаються проблеми формування фінансової системи України в умовах ринкової трансформації її економіки, аналізуються позитивні і негативні моменти її розвитку, досліджуються проблеми фінансування і кредитування інвестиційної діяльності підприємств у сучасних умовах господарювання. Аналізується діяльність банківського сектора економіки.

**Метою дослідження** є вивчення проблеми формування фінансової системи в умовах ринкової трансформації економіки. Аналіз української економіки свідчить про досить низький рівень залучення фінансового сектора в інвестиційний процес.

**Виклад основного матеріалу.** Вказана проблема стосується питань взаємодії підприємств із фінансовими інститутами з метою забезпечення їхньої інвестиційної діяльності за рахунок розширення обсягу позикового капіталу.

Наслідками переходу до ринкової економіки стала корінна зміна механізму фінансування реального сектора. Скорочення участі держави в інвестиційному процесі привело підприємства до пошуку нових джерел забезпечення виробничої діяльності (табл. 1).

*Таблиця 1*

### **Зміна основних показників економіки України [4, с. 35, 106, 155, 215, 421]**

| Показники                            | Зміна показників, % |                    |                    |
|--------------------------------------|---------------------|--------------------|--------------------|
|                                      | 2002 р. до 1995 р.  | 2002 р. до 2001 р. | 2003 р. до 2002 р. |
| 1. Валовий внутрішній продукт        | 414,20              | 110,59             | 116,99             |
| 2. Промислове виробництво            | 344,60              | 110,00             | 128,03             |
| 3. Інвестиції в основний капітал     | 396,43              | 114,14             | 137,21             |
| 4. Продукція сільського господарства | 91,58               | 101,15             | 88,99              |
| 5. Реальні доходи населення          | 462,00              | 117,10             | 116,60             |

Однак можливості фінансових інститутів приватного сектора виявилися досить обмеженими, що послужило поштовхом до забезпечення основної маси капіталовкладень у трансформаційній економіці України за рахунок власних фінансових ресурсів підприємств.

Так, згідно зі статистичними даними, у країнах з постсоціалістичною економікою більш 70 % вкладень в основний капітал забезпечуються з власних коштів підприємств. При цьому близько 48 % підприємств не користуються банківськими кредитами через їхню недоступність, 70-80 % – через нестачу коштів, а 40-50 % підприємств бачать у власних ресурсах єдине доступне джерело інвестицій [1, с. 12].

Очевидно, що таке становище знайшло відбиток на загальному стані інвестиційного процесу. Про це свідчать оцінки темпів інвестування в Україні за останні роки. Так, починаючи з 1997 р., обсяги інвестицій в основний капітал трохи зросли стосовно попередніх періодів, коли спостерігався спад інвестиційної діяльності, і склали в 2003 р. 51011 млн. грн. (у 1997 р. 12401 млн. грн.) [4, с. 215] (табл. 2).

Наступним негативним моментом фінансових обмежень інвестиційного процесу виявилось превалювання капітальних вкладень над заміщенням потужностей, які вибувають, що пов'язано з їх істотним моральним і фізичним зносом. В даний час знос основних виробничих фондів в Україні складає в середньому 70 %. За таких умов власних фінансових джерел виявляється явно недостатньо, щоб серйозно змінити становище підприємств і економіки в цілому. Сума вкладень, необхідна тільки для відновлення потужностей, що вибувають, оцінюється, наприклад, у Росії, у 250 млрд. дол. США, а для приведення устаткування у відповідність до західних аналогів – у 2-3 млн. дол. США [6, с. 4]. Фактично це означає, що частка інвестицій у технічне переозброєння промисловості найближчим часом повинна зберігатися на рівні не менше 20-22 % ВВП [3, с. 61]. Однак в Україні вона склала в 2003 р. лише 9,12 % [4, с. 35, 215].

Таблиця 2

## Динаміка інвестицій в основний капітал в Україні, млн. грн.

| Рік  | Інвестиції в основний капітал (у фактичних цінах), млн. грн. | ВВП (у фактичних цінах), млн. грн. | Індекси інвестицій в основний капітал, % до 1990 р. | Частка інвестицій у технічне переозброєння, % до ВВП |
|------|--|------------------------------------|---|--|
| 1990 | 0,31114  | 2,0                                | –   | 15,60  |
| 1995 | 9378,16000   | 54516,4                            | 29,1  | 17,03  |
| 1996 | 12557,30000  | 81519,0                            | 22,7  | 15,40  |
| 1997 | 12400,60000  | 93365,0                            | 20,7  | 12,26  |
| 1998 | 13958,20000  | 102593,0                           | 21,9  | 11,84  |
| 1999 | 17552,10000  | 130442,0                           | 22,0  | 9,35   |
| 2000 | 23629,50000  | 170070,0                           | 25,2  | 8,20   |
| 2001 | 32573,10000  | 204190,0                           | 30,4  | 8,25   |
| 2002 | 37177,90000  | 225810,0                           | 33,1  | 8,12   |
| 2003 | 51011,00000  | 264165,0                           | 43,5  | 9,12   |

Економіка України розвивається таким чином, що рівень рентабельності більшості галузей не перевищує 8 %, а в 2003 р. рентабельність операційної діяльності промислових підприємств склала 3,3 % [4, с. 106]. Навіть якщо весь прибуток підприємств направлятиметься на капітальні вкладення, цих коштів буде недостатньо для вирішення задач інвестування. Тому одним з напрямків вирішення даної проблеми варто розглядати посилення ролі фінансового сектора в інвестиційному процесі. Саме формування повноцінної банківської системи дозволить у достатньому обсязі кредитувати технічне переозброєння підприємств.

Зараз ситуація починає змінюватись у позитивний бік. Так, загальна сума кредитів банківської системи підприємствам збільшилася з 30602 млн. грн. у 2000 р. до 78674 млн. грн. у 2003 р. [4, с. 68]. Підвищується роль кредитування й економіки в цілому. На початок 2000 р. його частка у ВВП склала 17,7 %, а в 2003 р. – уже 29,8 % [4, с. 79]. Також зросла питома вага довгострокових кредитів (на термін більше одного року) з 17,9 % у 2000 р. до 45,0 % у 2003 р. [4, с.68].

Однак у цілому сприятливе враження змінюється при більш глибокому якісному аналізі показників діяльності українських банків. Так, сумарні їхні активи не перевищують 13,4 % ВВП, сукупний

капітал – 23 % ВВП. І це істотно менше показників не тільки розвинутих країн, але навіть більшості країн, що розвиваються [2, с. 8].

У 2003 р. капітал українських банків складав 13 млрд. грн., активи – 105,5 млрд. грн. Для порівняння, активи будь-якого західного банку (Chase, Deutsche Bank Group, Mitsubishi Bank та ін.) дорівнюють 700-800 млрд. дол. США і перевищують активи усієї вітчизняної банківської системи більш ніж у 10 разів, а капітал кожного з таких банків складає 30-40 млрд. дол. США.

На 01.01.2003 відношення банківського капіталу до ВВП України дорівнювало 4,7 %. У країнах Східної і Центральної Європи – більше 40 %, а в більшості провідних країн (Німеччина, Японія, Великобританія) – 200-300 %, США – 350 % [7, с. 15].

Таким чином, банківська система не може на відповідному рівні брати участь у вирішенні проблем української економіки, і задача прискореного росту вимагає адекватного її реформування. Однак варто врахувати факт зростання показників частки активів і капіталу банків у ВВП України: частка активів у ВВП 2000 р. складала 21,7 %, у 2003 р. – 40,1; частка капіталу банків у ВВП 3,8 % і 5,0 % відповідно [5, с. 35].

До того ж, вітчизняні банки є чистими позичальниками стосовно населення і підприємств, виступаючи кредиторами нерезидентів. Це означає, що банківська система залучає на депозити і рахунки грошей більше, ніж повертає в реальний сектор у вигляді кредитування підприємств, вкладаючи в закордонні фінансові активи надлишок коштів.

Низьке залучення банківського сектора в кредитні операції підтверджує і наявність надлишкових резервів у НБУ. Так, резервні активи органів грошово-кредитного регулювання (без золота) склали в 2002 р. 2,96 млрд. дол. США [4, с. 604], ліквідні міжнародні резерви НБУ склали в 2003 р. 4,586 млрд. дол. США [9].

Таким чином, інвестиційна діяльність в Україні здійснюється в більшості випадків за рахунок фінансування інвестицій із власних ресурсів підприємств (головним чином бізнес-груп), число яких в умовах економічного зростання збільшується. Стосовно цього експерти відзначають, що подібна модель кредитування порівнянна з розвитком “натурального господарства”, коли кожна значна фірма або об’єднання змушені мати власний банк. Подібний механізм управління фінансовими потоками збільшує витрати в масштабах економіки в цілому. При цьому зростає кількість кредитних організацій непропорційно реальним потребам. Тим самим

створюються умови, за яких капітал навіть найбільших організацій не відповідає потребам економіки України.

Великі проблеми виникають у зв'язку з вивозом капіталу в офшорні зони. У цьому випадку позичкові операції оформляють повернення в країну вивезених раніше за кордон коштів нефінансових компаній. Один з можливих варіантів такого фінансування включає такий елемент: клієнт банку депонує грошові кошти на кореспондентському рахунку українського банку в його закордонного партнера. Ці фінансові ресурси є гарантією повернення кредиту, що видається в Україні й відображається в поточній банківській статистиці.

Незважаючи на істотне перевищення вивозу капіталу над поверненням коштів, одним з основних іноземних інвесторів в економіку України є Кіпр, що посідає друге місце протягом кількох років. Так, обсяг його інвестицій в країну склав у 2003 р. 779,2 млн. дол. США і виріс відносно 1995 р. у 27,3 рази [4, с. 277]. Однак слід нагадати, що Кіпр є однією зі світових офшорних зон, де, очевидно, осіла значна частина українських капіталів.

Характеризуючи стан фінансового сектора економіки України, варто констатувати, що воно не дозволяє фінансувати інвестиції підприємств із зовнішніх джерел на тривалий термін. Банківське кредитування економіки і ринки капіталу практично не впливають на господарську активність підприємств, тому що основну роль в інвестиційному процесі країни продовжують відігравати власні кошти реального сектора (табл. 3).

Можливими джерелами інвестиційних ресурсів в умовах трансформації української економіки є залучення капіталу покупців, постачальників, населення тощо. Головним фактором використання таких угод стає недостатність фінансових ресурсів підприємств і невисока ефективність банківської системи: 87,5 % підприємств вступають у них через нестачу коштів; 29,1 % – у зв'язку з недоступністю банківських кредитів. Додатковими причинами є недостатня швидкість грошових платежів, а також недовіра до банків. Останні два фактори обумовлюють бартерні угоди в 72,1 і 6,0 % випадків відповідно [8, с. 15].

Таким чином, в умовах ринкової трансформації економіки необхідна мобілізація зусиль і ресурсів банківського співтовариства, суб'єктів господарювання і держави в усвідомленні того, що тільки внутрішні можливості удосконалення організації фінансово-банківського сектора можуть бути базою для досягнення стійкого зростання економіки.

Однак підприємства і галузі, що використовують тільки внутрішнє фінансування, розвиваються повільніше, ніж при використанні зовнішніх джерел капіталу, і характеризуються більш низькою якістю інвестиційних рішень.

Таблиця 3

**Кредитування економіки України у 1996-2003 рр.\***

| Показники   | Роки  |      |      |       |       |       |       |       |
|---|-------|------|------|-------|-------|-------|-------|-------|
|   | 1996  | 1997 | 1998 | 1999  | 2000  | 2001  | 2002  | 2003  |
| Усього кредитів,<br>млн. грн.,  | 5452  | 7295 | 8873 | 11787 | 19121 | 27792 | 41119 | 67853 |
| у т.ч.:   |       |      |      |       |       |       |       |       |
| короткострокові   | 4845  | 6522 | 7240 | 9142  | 15700 | 21767 | 29538 | 37282 |
| довгострокові   | 607   | 773  | 1633 | 2645  | 3421  | 6025  | 11661 | 30553 |
| Процентні ставки<br>по кредитах, %  | 77,0  | 49,1 | 54,5 | 53,4  | 40,3  | 31,9  | 24,8  | 17,7  |
| Процентні ставки<br>по кредитах з<br>урахуванням<br>індексу<br>інфляції, %**        | 147,8 | 64,2 | 85,4 | 82,9  | 76,5  | 39,9  | 24,1  | 27,4  |
| Процентні ставки<br>по кредитах за<br>винятком інфляції, %<br>(позичкові ставки)*** | 26,4  | 35,4 | 28,8 | 28,7  | 11,5  | 24,3  | 25,6  | 8,8   |
| Частка<br>короткострокових<br>кредитів<br>у загальному їхньому<br>обсязі, %         | 88,9  | 89,4 | 81,6 | 77,6  | 82,1  | 78,3  | 71,8  | 54,9  |
| Зміни в % до<br>попереднього року<br>по<br>короткостроковому<br>кредитуванню        | 100   | 135  | 111  | 126   | 172   | 139   | 136   | 126   |

\* Розраховано за даними, наведеними у "Бюлетені НБУ".

\*\* Мінімальна ставка прибутковості по операціях з кредитними ресурсами при вкладенні коштів в активи, на які впливає інфляція.

\*\*\* Мінімальна ставка прибутковості по операціях з кредитними ресурсами при вкладенні коштів в активи, на які не впливає інфляція.

Усе це свідчить про те, що стан фінансового сектора в Україні практично не дозволяє фінансувати інвестиції підприємств із

зовнішніх джерел капіталу на тривалий термін. Основну роль в інвестиційному процесі нашої країни відіграють власні кошти реального сектора, тоді як банківське кредитування економіки й ринки капіталу практично не впливають на господарську активність.

Державну модель інвестування на рівні підприємств супроводжує низька норма прибутковості і втрата коштів, надмірний обсяг вкладень у стагнуючі виробництва, що може привести до нестабільності державних фінансів і фінансової системи в цілому [9, с. 25].

Витрати по формуванню банківської системи в Україні досить істотні. Аналогічною є ситуація з видачею сумнівних кредитів. Так, заборгованість по кредитах, виданих комерційними банками, склала в 2003 р. 67835 млн. грн. і зросла відносно 1995 р. у 16,6 раза [4, с. 66].

Досвід окремих країн свідчить про те, що державні субсидії, участь держави у фінансовій системі сприяють збільшенню інвестицій і зростанню економіки. Це пов'язано з тим, що децентралізована банківська система віддає перевагу короткостроковим виробничим проектам. Так, у 2003 р. обсяг короткострокового кредитування в загальній величині кредитів, виданих комерційними банками України (67835 млн. грн.) суб'єктам господарювання, склав 54,9 % [4, с. 68]. По-перше, комерційні банки в умовах перехідної економіки або економіки, що розвивається, не хочуть приймати на себе ризики по фінансуванню підприємств. По-друге, вони не мають достатніх знань для визначення цих ризиків. В основному здійснюється оцінка кредитоспроможності позичальника на термін у кілька місяців, що зазвичай характерно для ринків, що розвиваються.

Таким чином, в умовах ринкової трансформації економіки України домінує державна і внутрішня моделі фінансування економічного зростання. Частка ж традиційних ринкових фінансових інститутів незначна. Усе це свідчить про те, що в даний час ефективність вимушених форм фінансування досить мала, вони слабо стимулюють економічну активність фінансово-господарської діяльності підприємств і організацій. Ефективність розподілу капіталу при використанні внутрішньої моделі фінансування в рамках бізнес-груп невисока. Як правило, вона супроводжується збільшенням інвестування в низькоефективні галузі в порівнянні з зовнішньою формою фінансування.

У документах Всесвітнього банку вказується, що “у країнах, в яких урядові належить значна частина банківського сектора, економічне зростання повільніше, а населення бідніше, ніж в тих, у яких держбанків менше” [9]. Це пов'язано з тим, що державна участь

у банках – це вимушений захід, що використовується для подолання відставання в економічному розвитку.

**Висновки.** Таким чином, у країнах, що розвиваються, моделі фінансування мають істотні обмеження. Позитивні тенденції мікроекономічного ефекту державної участі в інвестиційному процесі досить нестійкі, а його мікроефективність трохи знижена. Якщо ж підприємство використовує власні фінансові ресурси, то можна говорити про взаємозалежність цієї форми фінансування й економічного зростання. У зростаючій економіці підприємства інвестують прибуток, що збільшується, у виробництво, а в умовах спаду вкладення у виробництво практично припиняються.

Стан фінансового сектора в Україні практично не дозволяє фінансувати інвестиції підприємств із зовнішніх джерел капіталу на тривалий термін. Основну роль у нашій країні в інвестиційному процесі відіграють власні кошти підприємств, тоді як банківське кредитування економіки і ринки капіталу не впливають на господарську активність.

#### ***Список літератури***

1. Аукционек С. Инвестиций пока достаточно // Эксперт. – 2000. – № 37. – С. 12.
  2. Лунтовский Г. Мы хотим, чтобы наши банки приблизились к западным // Коммерсантъ-Дейли. – 2001. – № 17. – С.8.
  3. Мухин Т. Программное управление без станков // Эксперт. – 2000. – № 24. – С. 61.
  4. Статистичний щорічник України за 2003 рік / Держкомітет статистики України. – Київ: Техніка, 2004.- 632 с.
  5. Україна: поступ у ХХІ століття. Стратегія економічного та соціального розвитку на 2000-2004 роки // Урядовий кур'єр. – 2000. – № 34.
  6. Ходорковский М. После гражданской войны // Коммерсантъ-Дейли. – 2000. – № 137. – С. 4.
  7. Юхименко П.І. Проблеми монетизації економіки // Фінанси України. – 2004. – № 7. – С. 11-19.
  8. Marin D., Kaufmann D. Barter – Transition Economies: Competing Explanations Confront Ukrainian Data – CEPR Working Paper Series, January 2000, P. 1-28.
  9. Wurgler J. Financial Markets And The Allocation Of Capital. – Yale International Center for Finance Working Paper, 1999. – № 99-08. – P.1-39.
  10. [www.finansist.com.ua](http://www.finansist.com.ua).
- Отримано 04.11.2005

Крамаренко Г.О. Стан фінансового сектора України в умовах ринкової трансформації економіки / Г.О. Крамаренко // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: зб. наук. праць. – Суми: УАБС НБУ, 2005. - Т. 14. - С. 11–18.