

УДК 336.71

Андрющенко І.Є.

## ПЕРЕТВОРЕННЯ БАНКАМИ ГРОШОВИХ РЕСУРСІВ ПІД ВПЛИВОМ ЗОВНІШНЬОГО ТА ВНУТРІШНЬОГО ЕФЕКТУ КАПІТАЛОВКЛАДЕНЬ

Розглянуто процеси накопичення і залучення грошових ресурсів, які перетворюються під впливом зовнішнього і внутрішнього ефектів капіталовкладень, проведений аналіз дії цих чинників на інвестиційну функцію українських банків дає можливість впливу банківського контролю на економіку в цілому.

**Ключові слова:** банківські капіталовкладення, банківські інвестиції, норма прибутковості, фінансування, ефекти капіталовкладень

The process of accumulation and mobilization of resources that are under the influence of external and internal effects of investments are considered. The analysis of these factors on the investment function of Ukrainian banks, the possibility of exposure of the banking control on the economy as a whole is presented.

**Keywords:** bank investment, rate of return, financing, the effects of capital

Сучасна банківська система України є для вітчизняного бізнесу джерелом перерозподілу фінансових ресурсів. Банки здійснюють істотний вплив на економіку країни, виступають учасниками господарської діяльності та інсайдерами багатьох підприємств.

У свою чергу, великі промислові підприємства створюють свої банки, намагаючись таким чином акумулювати фінансові ресурси регіонів. У якості господарів банків, підприємства, як інсайдери, отримують обмежений доступ до залучених ресурсів. Таким чином, вітчизняні банки не мають змоги повною мірою задовольнити фінансові потреби капіталовкладень в економіку країни. Вітчизняні банки за участі іноземного капіталу фінансують великих позичальників на умовах повного їх обслуговування, що є не вигідним для інсайдерів вітчизняних банків.

Теоретичні та прикладні аспекти формування банківських капіталовкладень за рахунок інвестицій досліджено в наукових працях таких вітчизняних та зарубіжних учених, як Дж. Ван Гиг [1], Р.С. Дзарасов, Д.В. Новоженев [3], Д.М. Кейнс [4], В.М. Усоскін [6], але ці дослідження не повною мірою висвітлюють аспекти формування банківських капіталовкладень за рахунок інвестицій, тому вважаємо доцільним:

- дослідити зовнішній ефект капіталовкладень для економіки в цілому;
- дослідити внутрішній ефект капіталовкладень, довгострокові перспективи бізнесу й інвестиційні стимули інтеграції банків.

У великому вітчизняному бізнесі процеси накопичення й залучення грошових ресурсів перетворюються під впливом зовнішнього і внутрішнього ефектів капіталовкладень. Розділення цих явищ ґрунтується на традиційній для системного аналізу диференціації системи і зовнішнього середовища. Особи, що ухвалюють рішення, можуть впливати на контрольовану систему, а їх можливості впливати на зовнішнє середовище обмежені [1, с. 30, 31]. Відповідно, зовнішній ефект капіталовкладень відображає наслідки банківського контролю за економікою. Внутрішній ефект капіталовкладень характеризує дію великих банків на контрольовані ними сектори економіки. Розглянемо докладніше модифікацію процесів накопичення

й залучення банками грошових коштів для інвестицій під впливом зовнішнього ефекту капіталовкладень.

Пропозиції від банківських установ залежать від одержаного ними в минулому прибутку. Зміцнення банківського контролю різко погіршило макроекономічні умови господарювання українських фірм і скоротило їх прибутковість. У 90-х рр. XX століття в нашій країні різко вирости доходи нечисленних комерційних банків. Одні переважно споживали грошові ресурси внутрішнього виробництва, а інші орієнтовані на розміщення заощаджень за кордоном [2, с.43-47]. Звуження місткості внутрішнього ринку створило диспропорцію сукупного попиту і пропозиції на грошові ресурси. В результаті у більшості банківських організацій скоротилися можливості збуту і накопичення капіталу. Таким чином, зовнішній ефект капіталовкладень пов'язаний з тим, що ті ж самі банки стали доступні за вищою внутрішньою і зовнішньою ставкою відсотка, ніж у разі більш рівномірного розподілу доходів [3, с.58-60].

Отже, зовнішній ефект капіталовкладень відображає тягар макроекономічної кризи, виражений через пропозицію банківських установ.

Тепер доцільно розглянути внутрішній ефект капіталовкладень. Він характеризує скорочення пропозицій грошових ресурсів під впливом вилучення їх великими банками. Розміри цих накопичень залежать від особливостей споживчої поведінки і стратегії заощадження капіталу цими суб'єктами. Також обсяги грошових ресурсів збільшують конфлікти між великими банками. Через акумуляцію грошових ресурсів банки вимушені додатково підвищувати ціни на капітал, що залучається, щоб накопичити бажаний обсяг вільних грошових коштів. Таким чином, внутрішні капіталовкладення пов'язані зі збільшенням витрат внутрішнього накопичення капіталу.

Отже, в кожному конкретному банку ступінь погіршення умов фінансування капіталовкладень залежить від масштабів залучення банківських ресурсів.

Витрати вмісту залучених банківських ресурсів великі. Грошові кошти звичайно притягуються із зовнішнього ринку капіталу і за користування ними необхідно платити банківським клієнтам позиковий відсоток. Але в реальності якщо банк не зможе вигідно розмістити грошові кошти клієнтів, то позиковий відсоток є частиною залучених банком грошових коштів, при мобілізації яких банківська організація зазнає втрат. У деяких випадках сюди можна додати витрати на переказ грошей за рубіж і назад за складними фінансовими схемами. Сума платежів за позиковий капітал відображає приріст втрат при залученні банком вільних грошових коштів. У цілому ці засоби обходяться банку дорожче, ніж власний капітал. Але банк не може відмовитися від цих не вигідних фінансових ресурсів. Залучаючи грошові ресурси, банки входять у нові регіони, завойовують фінансові ринки, залучають нових клієнтів і т.д.

Насправді банки - кредитори при визначенні умов надання капіталу намагаються оцінити стан позичальників і врахувати ризики їх діяльності. Короткострокові орієнтовані великі позичальники, що вилучають велику частину фінансових ресурсів на ринку, можуть різко погіршити становище банку. Стан банку може погіршати при визначенні процентної ставки за короткостроковим кредитуванням, якщо були залучені довгострокові грошові ресурси. Процентна ставка на довгострокові грошові кошти вища, ніж на короткострокові залучені. Виняток можуть становити міжбанківські (нічні) ресурси.

У великому вітчизняному бізнесі процеси формування портфелів інвестиційних проєктів теж перетворюються під впливом зовнішнього і внутрішнього ефекту капіталовкладень.

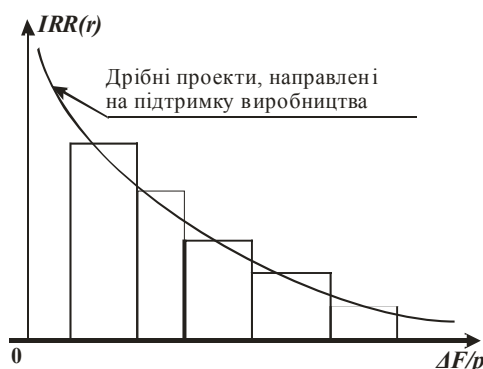
Запропоновані Дж. Кейнсом і А. Ейхнером функції попиту на інвестиції є безперервними [4, с.40-45]. Таке формулювання не визначає залежності вільних грошових коштів від капіталовкладення. Попит на банківські ресурси припускає, що він є абстракцією певного

дискретного ряду проектів. Спрощена безперервна форма розподілу банківських активів відображає дію на ресурсний попит макроекономічних чинників, облік наслідків банківського контролю в конкретній активній операції. Великі банки вибирають окремі проекти з потенційної сукупності на підставі певних критеріїв. При цьому різні альтернативи порівнюються одна з одною. Щоб врахувати ці процеси, необхідно перейти від безперервної форми вкладення капіталу до дискретної. Це і буде головною модифікацією початкової моделі. Далі попит на інвестиції подаватиметься як дискретна залежність наведених витрат і внутрішньої норми прибутковості сукупності проектів[5, с.100-107].

Банк визначає попит на інвестиції у два основні етапи. На першому вибираються кращі варіанти реалізації окремих проектів. Річ у тому, що однієї і тієї ж мети можна досягти декількома альтернативними способами. При цьому банком повинні прораховуватися і застосовуватися різні заплановані рішення, моделі устаткування, способи організації виробництва і т.д.

Ці альтернативи звичайно порівнюються на підставі IRR, приведених витрат на залучення банківських пасивів, розподілу активів і термінів окупності, тобто банківської маржі. Також враховуються чистий дисконтований дохід, критерії ризикованості та іноді інші показники.

Обсяги кредитування дрібних банків обмежені низкою чинників. Вони часто реалізують варіанти проектів, що втілюють невеликі за масштабами потужності, відсталі фази технічного прогресу, меншу владу над ринками і повільні темпи нарощування виробництва. На практиці звичайно порівнюються не два, а більша кількість варіантів інвестицій. У результаті з них вибирається найбільш переважний. При цьому зіставляються наведені витрати і внутрішні норми прибутковості проектів. Зіставлення різних інвестиційних проектів приведені на рис. 1.



**Рис.1. Графік функції попиту на інвестиції**

На рис. 1 графік функції попиту на інвестиції складається зі сходинок. Їх висота дорівнює  $IRR$  різних проектів, а довжина - наведеним витратам, необхідним для реалізації цих вкладень. Ці показники в різних заходах відрізняються, тому що вони реалізуються різними банківськими організаціями, специфіка діяльності яких залежить від регіону, інвестиційної привабливості, ресурсної незалежності, місця розташування, технологічного рівня виробництва, концентрації активів тощо. Суцільна лінія, що відповідає безперервній функції, випрямляє ступінчастий графік функції попиту на інвестиції. Внутрішня норма прибутковості невеликих проектів, направлених на підтримку виробництва, вельми велика. Сукупність цих заходів позначена суцільною лінією.

Описувана функція попиту на інвестиції є такою, що монотонно зменшується. На рис. 1  $IRR$  проектів досить швидко падає зі зростанням сукупного обсягу капіталовкладень. При збільшенні кредитного портфелю найбільш прибуткові напрями капіталовкладень шви-

дко вичерпуються, і банку доводиться реалізовувати менш прибуткові активні операції. Отже, зростання масштабу окремих проектів звичайно підвищує їх прибутковість, а збільшення інвестиційного портфелю знижує його прибутковість.

Графік на рис. 1 ґрунтується на припущенні, що всі інвестиційні заходи, що зіставляються, взаємозалежні. Саме це дозволяє упорядкувати проекти по IRR і не розглядати їх можливі зв'язки один з одним. На практиці зустрічаються комплекси взаємодоповнювальних проектів, які можуть бути прийняті або знехтувані тільки одночасно. Також іноді здійснюються взаємовпливаючі інвестиційні заходи, при спільній реалізації яких виникають додаткові (системні) позитивні або негативні ефекти. Ці результати не з'являються при здійсненні кожного з проектів окремо і, отже, не відображаються в показниках їх ефективності. Щоб зіставити взаємодоповнювальні і взаємовпливаючі інвестиційні заходи з іншими проектами, необхідно розрахувати показники ефективності, що характеризують ці групи капіталовкладень у цілому. Це достатньо просто зробити для груп взаємодоповнювальних проектів, склад яких однозначно визначений. Складніше йде справа з взаємовпливаючими інвестиційними заходами, які можуть утворювати різні можливі поєднання. У цих випадках здійснюється повний або обмежений перебір всіх комбінацій таких капіталовкладень, оцінюється їх ефективність і вибирається краще поєднання. Пізніше воно розглядається як єдиний проект. У результаті до складу дискретного графіка функції попиту на інвестиції включаються сходинок, що характеризують IRR сукупностей декількох взаємозв'язаних проектів.

Слід враховувати, що при порівнянні різних інвестиційних заходів один з одним враховуються не тільки наведені витрати і IRR, але й інші критерії, які згадувалися вище при описі процедур зіставлення різних варіантів капіталовкладень. Також інвестиційний попит уточнюється за допомогою аналітичних процедур, заснованих на класифікації проектів. Отже, за допомогою описаних двох етапів розрахунків корпорація може порівнювати варіанти одного й того самого проекту й різні інвестиційні заходи один з одним.

Наведені міркування доводять, що функцію попиту на інвестиції можна представити у двох формах: безперервній і дискретній. Перша з них є абстрактнішим описом можливостей вкладення капіталу, а друга - конкретнішим. При цьому слід враховувати, що і дискретна форма кривої не вичерпує всієї глибини проблеми, оскільки вона враховує лише два основні показники проектів - наведені витрати і IRR. Інші характеристики капіталовкладень теж аналізуються при плануванні бізнес планів.

На рис. 1 функція попиту на інвестиції є такою, що рівномірно зменшується. Проте іноді у складі графіків цих залежностей з'являються довгі горизонтальні ділянки, пов'язані з реалізацією великих проектів. Така ситуація характерна для банків, об'єднаних у галузі з високою концентрацією виробництва і значними темпами науково - технічного прогресу. У цих випадках у галузевих компаній періодично виникає потреба створювати нові великі потужності і радикально модернізувати існуючі виробництва для впровадження більш передових технологій. Це дозволяє збільшувати масштаб і підвищувати якість основних фондів. У результаті зростає їх продуктивність і економічність. У таких проектів висока IRR.

Сходинок, що позначають ці капіталовкладення, звичайно знаходяться у верхній і середній частині кривої попиту на інвестиції, а нижні ділянки цієї залежності відображають переважно проекти, пов'язані зі створенням невеликих низькоякісних активів. Втім, висока IRR інвестиційного заходу не завжди свідчить про його зв'язок з останніми етапами науково - технічного прогресу у великому масштабі. Як уже зазначалося вище, найбільш прибуткові - дрібні проекти, направлені на підтримку виробництва. Впорядкування сукупності інвестицій по IRR дозволяє приблизно ранжувати створювані активи за їх якістю, і масштабом. У свою чергу ці характеристики об'єктів капіталовкладень впливають на форму кривої попиту на інвестиції. У банківських установах, що фінансують галузі зі значною концентрацією ви-

робництва і високими темпами науково - технічного прогресу, графіки цих залежностей більш пологі, ніж у компаній стабільних секторів економіки з незначною концентрацією активів [6, с.67-68].

Окрема горизонтальна ділянка графіка функції попиту на інвестиції може виявитися такою довгою, що буде паралельною осі абсцис, аж до перетину з кривою пропозиції інвестиційних фондів. Якщо пряма продовжиться далі від цієї точки, то банк не зможе накопичити і залучених фінансові ресурси необхідні для реалізації такого великого проекту. Є два підходи до вирішення цієї проблеми. По-перше, банк може відмовитися від реалізації такого проекту. У перспективі це, ймовірно, погіршить ринкові позиції цієї компанії і навіть може призвести її до банкрутства. По-друге, декілька банків можуть об'єднати свої зусилля для спільної мобілізації капіталу і розширення бізнесу. Це основа злиття і поглинання ділових структур. У даний час хвилі науково - технічного прогресу викликають періодичні буми концентрації великого бізнесу розвинених країн.

Цей феномен доцільно розглянути на прикладі виробництва напівпровідників [8, с.171-181]. У цій галузі відбувається особливо швидкий науково-технічний прогрес, відображений у відомому законі Мура. Він свідчить, що швидка мініатюризація мікросхем сприяє подвоєнню їх продуктивності і місткості кожні 18-24 місяці. Це „правило великого пальця” в 1965р. сформулював глава корпорації „Intel” Р. Мур.

Отже, в корпорації цієї галузі довжина горизонтальної ділянки кривої попиту на інвестиції збільшувалася з кожним новим витком закону Мура. У результаті навіть у найбільших компаній пропозиція інвестиційних фондів стала недостатньою для реалізації таких проектів.

Тоді для розроблення чіпа на 256 мегабайт об'єдналися три головні конкуренти, що домінували у світовій електроніці, - „IBM”, „Siemens” і „Toshiba”. „ Метою цього є розділити витрати і ризики ” - пояснював представник останньої компанії [7, с. 177]. Якщо закон Мура збереже свою силу і надалі, то до 2012 р. на ринку з'явиться чіп на 64 гігабайти, виробляти який буде завод вартістю в 3 мільярди доларів США. Такі дорогі потужності, наприклад, у нашій країні не зможе створити самостійно жоден банк. Для кредитування такого проекту на Україні довелося б об'єднати вільні грошові ресурси багатьох банків під керівництвом банку - менеджера.

Це може привести до створення абсолютної монополії, тому що найбільш довершену і дешеву продукцію випускатиме один завод на планеті [8, с.171-181].

У нашій країні це неможливо з двох причин:

- банки в країні існують у результаті жорсткої конкуренції і є розрізненими;
- три мільярди доларів США для наших банків, усіх разом узятих, є не підйомною сумою для інвестування.

На сьогодні попит на банківські інвестиції залежить від очікуваного в майбутньому прибутку. За існуючих макроекономічних умов в Україні капіталовкладення в банківській системі менш сприятливі. Економічне похвалення останніх років не може радикально поліпшити становище. У результаті обсяги продажу товарів і їх прибутковість залишаються значно нижчими, ніж вони могли б бути. Попит більшості фірм на інвестиції в таких умовах стабільно невисокий. Цій ситуації сприяють три основні механізми. По-перше, через низьку прибутковість продаж IRR можливих проектів. Це зменшує висоту сходнок графіка функції попиту на інвестиції. По-друге, внаслідок скорочення попиту на продукцію обмежене число інвестиційних можливостей (наприклад, невелика кількість виробництв, які необхідно побудувати для задоволення потреб депресивного ринку). Це зменшує кількість сходнок графіка функції попиту на інвестиції. По-третє, скорочення попиту на продукцію спонукає банки вибирати з можливих варіантів реалізації проектів менш масштабні. Це одночасно зменшує IRR і здійснені витрати на проекти. В результаті скорочуються висота і ширина сходи-

нок графіка функції попиту на інвестиції, оскільки зовнішній ефект капіталовкладень пов'язаний із зменшенням внутрішньої норми прибутковості і обсягів кредитування. Ці явища впливають на весь кредитний портфель банку.

Тепер доцільно досліджувати вплив внутрішнього ефекту капіталовкладень на формування кредитного портфелю. Банківські установи, в своїй більшості, максимізували свої доходи в короткостроковому і, рідше, в середньостроковому тимчасовому періоді. Короткострокова орієнтація і небажання скорочувати поточні доходи спонукає банки відмовлятися від реалізації інвестицій з тривалими термінами окупності і значними здійсненнями витрат. З цих причин на практиці звичайно здійснюються невеликі капіталовкладення, що дозволяють підтримувати і трохи розвивати активні операції комерційних банків. Це скорочує загальний попит на інвестиції.

Надзвичайно короткострокові капіталовкладення можуть взагалі не здійснюватися. У таких випадках банки реалізують лише аварійні заходи, без яких активи миттєво припиняють функціонувати як джерело доходу. Це призводить до дуже швидкого руйнування банківського стереотипу, що склався, і втрати певного кола банківських клієнтів. Проте деякі великі банки з авантюрним складом характеру реалізують таку стратегію поведінки, якщо їм періодично вдається з низькими витратами захоплювати державний або приватний бізнес. Цю ситуацію можна пояснити таким прикладом. Хай приватизується стабільно працююче підприємство, залишкова вартість активів якого дорівнює 5 мільйонам доларів США. Припустимо, банку вдалося отримати цей бізнес у власність, заплативши державі і чиновникам тільки 1 мільйон доларів США. При цьому така особа може, не здійснюючи ніяких інвестицій, щорічно витягувати з підприємства 2 мільйони доларів США. Незабаром, наприклад, через 5 років, основні фонди компанії повністю руйнуватимуться. Але за цей час сумарний дохід банку, за вирахуванням витрат на привласнення власності, становитиме 9 мільйонів доларів США. Прикладом може бути Мелітопольський м'ясокомбінат і акціонерний банк „Еліта”. Різниця лише в грошових вкладеннях.

Можна виділити два основні механізми зменшення інвестиційного портфелю. По-перше, при порівнянні різних способів здійснення окремих проектів кредитування великі банки віддають перевагу короткостроковим невеликим варіантам, довгостроковим і великим. По-друге, великі банки встановлюють нормативні значення термінів окупності і здійснених витрат на проекти. Таким чином, внутрішній ефект капіталовкладень пов'язаний із зменшенням внутрішньої норми прибутковості, масштабів і числа реалізованих інвестиційних проектів.

При зіставленні інвестиційних заходів один з одним банки виключають їх з портфелю капіталовкладень нерівномірно. Дрібні високодохідні проекти, пов'язані з підтримкою виробництва, майже завжди реалізуються, а від більших заходів часто відмовляються.

Висновки:

1. Зовнішній ефект капіталовкладень відображає наслідки банківського контролю для економіки, пов'язаний з негативною дією окремих банків на контрольовані регіони й економічні сектори, зменшує внутрішні норми прибутковості й обсяги кредитування.

2. Внутрішній ефект пов'язаний з мобілізацією власних банківських ресурсів для капіталовкладень. У цьому випадку за відсутності капіталовкладень банк несе витрати накопичення. Внутрішній ефект також пов'язаний з відмовою банків від великих фінансових проектів з тривалими термінами окупності. У результаті різко погіршуються довгострокові перспективи бізнесу і зникають інвестиційні стимули інтеграції банків.

### *Література.*

1. Ван Гиг Дж. Прикладная общая теория систем / Дж. Ван Гиг Т.1. – М.: Мир, 2001.
2. Гелбрейт Дж. Новое индустриальное общество / Дж. Гелбрейт – М.: ООО "Издательство АСТ"; ООО "Транзит книга"; Terra Fantastica, 2004.
3. Дзарасов Р.С. Крупный бизнес и накопление капитала в современной России / Р.С. Дзарасов, Д.В. Новоженев – М.: Едиториал РСС, 2005.
4. Кейнс Д.М. Общая теория занятости, процента и денег. Избранные произведения / Д.М. Кейнс / Предисл., коммент., сост. А.Г. Худокомов. – М.: Экономика, 2003.
5. Уильямсон О.И. Логика экономической организации / О.И. Уильямсон // Природа фирмы / Под ред. О.И. Уильямсона и С.Дж. Унтера. – М.: Дело, 2001.
6. Усоскин В.М. Современный коммерческий банк/ В.М. Усоскин – М.: ИПЦ «Вазар-Ферро», 2004.
7. Eichner A.S. The megacorp and oligopoly: micro foundations of macro dynamics. – Cambridge, London, N.Y., Melbourne: Cambridge University Press, 2004.
8. Greider W. One world, ready or not: the manic logic of global capitalism. – N.Y.: Simon & Schuster, 2008.

*Рекомендовано до публікації*  
д.е.н., Метеленко Н.Г. 20.02.12

*Надійшла до редакції*  
03.03.2012