

65,0
0,25

МИНИСТЕРСТВО ВЫСШЕГО И СРЕДНЕГО
СПЕЦИАЛЬНОГО ОБРАЗОВАНИЯ
РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН

ТАШКЕНТСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ
ЭКОНОМИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ

КРЕДИТНЫЙ МЕХАНИЗМ В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ

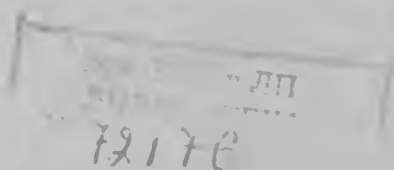
Ташкент - 2000

65.0
0.25

**МИНИСТЕРСТВО ВЫСШЕГО И СРЕДНЕГО СПЕЦИАЛЬНОГО
ОБРАЗОВАНИЯ РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН
ТАШКЕНТСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ
УНИВЕРСИТЕТ**

О.К. Иминов

Кредитный механизм в современных условиях



Ташкент-2000

ББК 65.011

025

О.К. Иминов. Кредитный механизм в современных условиях. Монография -
Ташкент, ТГЭУ, 2000 - 102 с.

В монографии анализируются проблемы совершенствования кредитного механизма в условиях экономической реформы, проводимых в Республике Узбекистан, рассматриваются пути развития и реформирования банковской системы в республике, исследуется деятельность внебанковских кредитных институтов.

Рассчитана на ученых и специалистов, изучающих данную проблему, а также студентов экономических вузов.

Ответственный редактор - проф. к.э.н. ФАТТАХОВ А.А.

Рецензенты - проф. д.э.н. МАЛИКОВ Т.С.,
проф. д.э.н. КАДЫРОВ А.К.

© - Ташкентский государственный экономический
университет, 2000г.

ВВЕДЕНИЕ

Важнейшим элементом хозяйственного механизма современного общества является кредитная система, которая в свою очередь функционирует через кредитный механизм. Мировой опыт показывает, что без развитой кредитной системы и соответствующего ей кредитного механизма не только невозможно осуществить экономические реформы, но и нормальное функционирование экономики.

Когда речь идет о кредитной системе, то обычно подразумевают две ее стороны. Прежде всего это совокупность кредитных отношений, форм и методов кредитования. Кроме того, это совокупность банков, других кредитно-финансовых институтов, аккумулирующих свободные денежные средства и представляющих их в ссуду.

Кредитный механизм является составной частью кредитной системы. Кредитный механизм - это система форм и способов управления, планирования, рационального использования кредитных средств в целях выполнения функций и задач государства и хозяйствующих субъектов для обеспечения условий расширенного воспроизводства, исходя из политики и целей государства и хозяйствующих субъектов в области кредита.

Один из важнейших элементов развития и реформирования кредитной системы - это государственное регулирование кредитных институтов. Основными способами государственного регулирования выступают:

- законодательные мероприятия исполнительной и законодательной власти, регулирующие деятельность различных институтов кредитной системы;
- политика Центрального банка через различные инструменты (учетная ставка, нормы обязательных резервов, операции на открытом рынке);
- налоговая политика правительства на центральном и местном уровне;
- участие государства в смешанных или государственных кредитных институтах.

Изучение методических аспектов функционирования и государственного регулирования кредитного механизма, исходя из опыта развитых стран, является актуальной проблемой для Республики Узбекистан.

В теоретическом и практическом плане вопросы совершенствования кредитного механизма в республике изучены в трудах Абдуллаева Ё., Бержанова С.А., Джуровой К., Жамолова Х., Кадырова А.К., Каралиева Т., Маликова Т.С., Муллажанова Ф.М., Нурмурадова М., Олимжонова О.О., Садыкова А., Шарифхужаева М., Эркаева Б.А. и др.

В настоящей монографии рассмотрены проблемы совершенствования кредитного механизма Узбекистана с учетом опыта развитых стран, рекомендаций

специалистов Мирового банка и результатов стадий экономических реформ, обосновывается необходимость системного подхода к изучению сущности кредитного механизма, анализируются проблемы развития и совершенствования небанковских кредитных институтов, вопросы регулирования кредитного механизма.

Отличительная особенность предлагаемой работы состоит в обобщении современных достижений отечественной и зарубежной кредитной науки и практики. Автор стремился изложить основы кредитного механизма не как отвлеченные от реальной экономической жизни категории, а показать их генетическую основу, механизм действия

Глава 1. Методические и методологические основы кредитного механизма

1. Системный подход как метод изучения сущности кредитного механизма

Одной из приоритетных задач экономической политики Республики Узбекистан является совершенствование кредитно-финансовой системы, которую следует рассматривать как важнейшую предпосылку развития деловой активности в реальном секторе экономики, обеспечивающую её стабилизацию и достижение фазы экономического роста.

В условиях перехода к рынку кардинально меняется роль финансовых и банковских структур. Центр тяжести всей работы по государственному регулированию рыночных отношений сместился именно на эти ключевые структуры. Они призваны вырабатывать и проводить слаженную фискальную и монетарную политику, по реализации которых будет определяться и общее состояние экономики.

Организация кредитования предприятий во многом зависит от объекта кредитования, вида предоставляемых ссуд (краткосрочные, среднесрочные, долгосрочные), кредитоспособности заемщика, степени риска для кредитора, категории ссудополучателя (крупное, среднее, малое предприятие или индивидуальный предприниматель). Методы, с помощью которых организуется кредитование, подвержены изменениям из-за конкретных экономических условий, задач, которые ставит перед собой кредитное учреждение на определенном этапе общественного развития.

Практика кредитования предприятий, организация кредитования должны базироваться на объективных экономических законах. Выбор того или иного порядка кредитования зависит от познания особенностей кругооборота оборотных средств предприятий и организаций и их положения в общественном производстве. Только с учетом этих объективных процессов может быть создана рациональная система, обеспечивающая цели кредитования.

Организация кредитования базируется на принципе причинности. Это означает, что основой построения модели кредитования и расчетов должна быть экономика производства соответствующего ссудополучателя. Чем полнее способы организации связей кредитных институтов с хозяйством отражают особенности экономики и кругооборота средств заемщика, тем сильнее обеспечиваются

эластичность и маневренность кредитования предприятий. Тем не менее организация кредитования хозяйствующих субъектов, однако, не является пассивной в системе кредитных отношений между кредитным учреждением и ссудополучателем. От той или иной системы кредитования зависит степень обеспеченности потребности предприятий и организаций дополнительными денежными средствами. Вот почему организацию кредитования необходимо использовать как активный инструмент воздействия на производственную деятельность заемщика, временно использующего в своем обороте дополнительные денежные средства в виде кредита.

Процесс организации и планирования кредита, отражая современную практику кредитования предприятий, должен учитывать как интересы кредитного учреждения, так и интересы ссудополучателей. Кредитное учреждение не может внедрить модель кредитования, которая учитывала бы его собственные интересы и не отвечала интересам заемщика. Организация кредитования, таким образом, порождает взаимные обязательства, предполагает координацию интересов двух субъектов кредитных отношений - предприятия и кредитного учреждения.

Как известно, современная кредитная система претерпела существенные изменения. Создана иная банковская структура, функционируют новые кредитные учреждения. Кредитный механизм существенно унифицирован. Новые явления можно наблюдать в объектах кредитования, кредитном планировании, банковском контроле. Изучение некоторых вопросов теории кредита раскрывает и показывает возможные направления дальнейшего совершенствования кредитного механизма.

Как известно, понятие "кредитная система" постоянно встречается в экономической литературе и в практике. Вместе с тем однозначного толкования это понятие не получило. Им обозначают совокупность кредитных учреждений, систему кредитования и кредитных отношений. Чтобы разобраться в том, какая из приведенных характеристик полнее выражает содержание данного понятия, необходимо обратиться к термину "система". Под "системой" понимается совокупность элементов, находящихся в определенных отношениях и связях. Система обладает важными свойствами: она объективна, целостна и едична.

В характеристике кредитной системы как совокупности кредитных учреждений все сведено лишь к одному из элементов системы - кредитным учреждениям, что нарушает ее целостность. В определенной степени это относится и к толкованию кредитной системы как системы кредитования. При таком подходе систему сводят к одному блоку, что нарушает ее объективность.

Система кредитования представляет собой совокупность элементов, в определенной степени зависящих от объективности, но не выражающих объективность непосредственно. Например, объекты кредитования в наиболее общем виде представляют собой различные потребности хозяйства в дополнительных ресурсах. Эти потребности, вызывающие необходимость привлечения кредита, обусловлены объективными причинами, и обеспечиваются кредитом на базе субъективных решений кредитных учреждений.

В какой-то степени устраняет погрешности толкования кредитной системы ее характеристика, как совокупности кредитных отношений и кредитных учреждений. Здесь присутствует важный объективный элемент - сами кредитные отношения как базис, на котором строятся все другие элементы, а также другое звено системы - кредитные учреждения, управляющие денежными и кредитными потоками. Вместе с тем это определение не полное, в нем отсутствует то, с помощью чего кредитные учреждения практически регулируют денежные и кредитные связи. На наш взгляд, кредитная система является целостной и объективной, если она охватывает три элемента: систему кредитных отношений, систему кредитных учреждений и систему кредитования. Эти составляющие взаимодействуют, образуя единство. Исходным главным элементом служит первое звено - кредит как базисное производственное отношение. На его основе создаются кредитные учреждения (второе звено), которые на базе объективных качеств кредита, законов его движения управляют кредитными отношениями. Такое управление кредитные учреждения осуществляют с помощью системы кредитования (третье звено). Из указанной группы нельзя исключить ни один из элементов, иначе система превратится в абстракцию: неуправляемые кредитные отношения также бессмысленны, как и кредитные учреждения, в которых перестают совершать свое движение кредитные и денежные потоки.

Единство рассмотренных элементов не опосредствованное, а прямое. Так, кредит (как центральное звено) определяет содержание системы кредитования не через кредитные учреждения, а прямо. Отлаженность системы кредитования оказывается в этой связи тем выше, чем полнее она учитывает объективные свойства кредита. И напротив, система кредитования, навязывающая хозяйственной системе свои формы, не вытекающие из сущности кредита, может снижать отдачу от использования кредита, тормозить общественное развитие.

При всей важности каждого из элементов кредитной системы решающее значение принадлежит кредиту, определяющему действия кредитных учреждений и

построение системы кредитования. Объективность функционирования кредита составляет не единственную основу, на которой образуется кредитная система. Важное значение для ее жизнеспособности имеет также учет закономерностей кругооборота и оборота производственных фондов, функционирование хозяйственного механизма в целом. Закономерности кругооборота и оборота производственных фондов выступают как бы внешней стороной, которая определяет работу кредитной системы. Кредитная система - это часть более общей системы, она развивается благодаря не только своим собственным импульсам, но и другим экономическим явлениям. Общей экономической основой функционирования кредитной системы следует также считать соответствие ее деятельности содержанию экономических законов (законов стоимости, экономии общественных затрат, законов движения кредита, денежного обращения).

Таким образом, можно сделать вывод, что под понятием "кредитная система" подразумеваются не только кредитные институты, но и кредитные отношения, система кредитования. Только при совокупности этих трех элементов образуется кредитная система как объективная, целостная и единая система. При отсутствии одного из этих элементов система бессмысленна и бездейственна.

Взаимодействие этих трех элементов осуществляется через кредитный механизм, т. е. кредитный механизм это способ функционирования (движения) кредитной системы. Таким образом, для выявления сущности кредитного механизма необходимо исходить из объективной взаимосвязи кредитных отношений, кредитных институтов и системы кредитования.

2. Методологические основы развития и совершенствования кредитного механизма

Как известно, методология - это научный метод познания, который основывается на теоретических аспектах изучения той или иной проблемы. Поэтому для более широкого понимания и осмысления кредитного механизма и его роли в общественной жизни следует проанализировать его теоретические основы.

Как историческая категория, финансы и кредит появились одновременно с возникновением государства при расслоении общества на классы. Во времена первобытнообщинного строя не было классов, не было и государства. Первое крупное деление общества на классы - это деление на рабовладельцев и рабов и

первое государство - рабовладельческое. Переход от рабовладельческой общественно-экономической формации к феодальной привёл к образованию феодальных государств.

На ранних стадиях развития государства не существовало разграничения между ресурсами государства и ресурсами его главы: монархи распоряжались средствами страны как своей собственностью. С выделением государственной казны и полным отделением её от собственности монарха (16-17 вв.) в странах Европы возникли понятия государственных финансов, государственного бюджета, государственного кредита(14).

Государственные финансы послужили мощным рычагом первоначального накопления капитала, происходившего в 16-18 вв. Из колониальных стран и метрополии стекались огромные богатства, которые в любой момент могли быть использованы в качестве капитала. Государственные займы и налоги широко использовались в производительных целях для создания первых капиталистических предприятий.

Как известно, основное отличие кредитных отношений от финансовых состоит в том, что кредит должен быть в обусловленный срок возвращен кредитору с уплатой заранее установленных процентов, тогда как финансы выражают одностороннее и безвозмездное движение стоимости

Согласно натуралистической теории кредита:

- объектом кредита являются натуральные, т.е. неденежные вещественные блага,
- кредит представляет собой движение натуральных благ и поэтому есть лишь способ перераспределения существующих в данном обществе материальных ценностей;
- ссудный капитал тождественен действительному, и поэтому накопление ссудного капитала есть проявление накопления действительного капитала, а движение первого полностью совпадает с движением производительного капитала
- поскольку кредит выполняет пассивную роль, то коммерческие банки являются всего лишь скромными посредниками(14).

Таким образом, представители натуралистической школы давали искажённую трактовку сущности кредита и его роли в экономике. Ошибочность их мнений заключалась, в частности, в том, что они не понимали кругооборота капитала в трёх формах и сущности ссудного капитала, как обособившейся части капитала в денежной форме, а следовательно, самостоятельной роли ссудного капитала и его

специфичи. В результате они трактовали кредит как способ перераспределения материальных ценностей в натуральной форме, тогда как на самом деле кредит есть движение ссудного капитала. отождествляя ссудный и действительный капитал, натуралисты не понимали роли кредита и его создателя - кредитных отношений и учреждений.

При всех своих недостатках натуралистическая теория имела ряд позитивных аспектов: натуралисты правильно считали, что кредит не создаёт реального капитала, который образуется в процессе производства. Они показали зависимость кредита от производства, не преувеличивая его роли (в отличие от представителей капиталотворческой теории), подчеркивали зависимость процента от колебания и динамики прибыли.

По мнению английского экономиста Дж.Ло (1671-1729), кредит занимает положение, не зависящее от процесса воспроизводства, и ему принадлежит решающая роль в развитии экономики. Из этого основного постулата вытекали все последующие элементы капиталотворческой теории (15).

При этом кредит отождествлялся с деньгами и богатством. По мнению Ло, кредит способен привести в движение все неиспользуемые производственные возможности страны, создавать богатство и капитал. Ло принадлежит идея об организации эмиссионного банка, с помощью которого можно привести в движение все производительные силы общества и обогатить страну. Однако эти идеи на практике провалились. Так, будучи министром финансов Франции в 1719 г., Ло в 1720 году преобразовал свой частный банк в государственный Королевский банк, который выпускал банкноты в порядке учёта векселей и разменивал их на серебро. Однако выпуск необеспеченных денег, связанный с приобретением акций общества "Компания Индия", привёл их к обесцениванию: банк лопнул, а Ло бежал из страны.

Основной недостаток теории Ло заключался в том, что он делал ставку на эмиссию банкнот с принудительным курсом, что носило спекулятивный характер.

По мере развития кредитной системы капитализма, идеи Ло были развиты рядом экономистов. Так, английский экономист Г.Маклеод стал наиболее крупным последователем капиталотворческой теории (15). Его концепция сводилась к тому, что деньги и кредит, имея покупательную силу, являются богатством. Кредит приносит прибыль и поэтому является "производительным капиталом", а банки это "фабрики кредита", поскольку они создают кредит, а значит и капитал. Однако капиталотворческая теория ошибочно трактовала кредит, считая, что деньги, кредит и капитал - одинаковые понятия. Но сущность денег и кредита не тождественна.

поскольку деньги делятся на бумажные и кредитные. Кроме того, представители теории ошибочно полагали, что кредит и деньги - лигатурство, так как чеки, акции, облигации могут быть обменены на деньги, а банки создают капитал через свои активные операции. На наш взгляд, представители этой теории не понимали, что размеры банковского кредита определяются условиями воспроизводства, а не собственным желанием банков устанавливать объемы ссудных операции.

Ган и Шумпетер считали банки всемогущими, поскольку кредит создает депозиты, а значит и капитал (15). Они полагали, что кредит может быть безграничным, и поэтому безграничны создаваемые им депозиты и капитал. По их мнению, инфляционный кредит (т.е. кредит, способный к безграничному расширению) является движущей силой воспроизводства, экономического развития и содействует постоянному экономическому росту. Поэтому их теория получила также название "экспансионистская теория кредита". Сторонников поздней капиталотворческой теории объединяло то, что они отдавали предпочтение сфере обращения перед производством. Ошибочность взглядов Гана и Шумпетера заключалась в том, что они оправдывали кредитную экспансию и инфляцию.

Для определения современного рынка капиталов необходимо обратиться к понятию ссудного капитала как экономической категории.

Как известно, ссудный капитал - это денежные средства, отданные в ссуду за определенный процент при условии возвратности. Формой движения ссудного капитала является кредит. Ссудный капитал представляет собой особую историческую категорию капитала, которая возникает и развивается в условиях производства. Основными источниками ссудного капитала служат денежные средства, высвобождаемые в процессе воспроизводства. По нашему мнению, к ним относятся:

- амортизационный фонд предприятий;
- часть оборотного капитала, высвобождаемая в процессе реализации продукции и осуществления материальных затрат;
- денежные средства, образующиеся в результате разрыва между получением денег от реализации товаров и выплатой заработной платы;
- прибыль, идущая на обновление и расширение производства;
- сбережения населения;
- денежные накопления государства в виде средств от владения государственной собственностью, доходы от производственной,

коммерческой и финансовой деятельности правительства, а также положительные сальдо центрального и местных бюджетов.

Сущность рынка ссудных капиталов не зависит от того, какой денежный капитал используется на нем: собственный или чужой, аккумулированный, т. е. не имеет значения, ведет ли кредитное учреждение свое дело лишь при помощи собственного капитала или при помощи капитала, депонированного у него.

Экономическая роль рынка ссудных капиталов заключается в его способности объединить мелкие, разрозненные денежные средства в интересах всего производственного накопления. Это позволяет рынку активно воздействовать на концентрацию и централизацию производства и капитала.

Как известно, объединению мелких капиталистов и наращиванию концентрации на самом рынке первоначально способствовали банки, которые были "массами промышленных капиталов", а в последующем все другие виды кредитно-финансовых учреждений и биржи.

Характеризуя роль кредита, выделим следующие основные положения:

- объединение разбросанных индивидуальных денежных капиталов и сбережений в руках ссудных капиталистов;
- экономия общественных издержек обращения;
- уравнивание нормы прибыли;
- создание акционерных обществ.

Огромная масса денежного капитала, аккумулируемая и мобилизуемая через рынки ссудных капиталов, создает определенную иллюзию того, что объем денежного капитала потенциально равен объему ссудного капитала. Эта видимость возникает прежде всего в тех странах, где существуют разветвленные кредитные учреждения.

Именно хранение денежных средств на счетах различных кредитно-финансовых учреждений, в ценных бумагах, а также выражение их в денежной форме, по нашему мнению, способны создавать видимость стирания границ между денежным и ссудным капиталом. При развитой кредитной системе практически весь денежный капитал отдается в ссуду, присоединяет к качеству денежной формы средства отчуждения посредством ссуды становится ссудным капиталом. Но денежный капитал является лишь частью денежного капитала. Его производным, т. е. ссудным капиталом возникает в процессе кругооборота капитала, а ссудный капитал

в процесса накопления части денежного капитала.

Следует выделить пять основных функций рынка ссудных капиталов

- обслуживание товарного обращения через кредит;
- аккумуляция сбережений населения, государства и др.
- трансформация денежных фондов непосредственно в ссудный капитал и использование его в виде капиталовложения для обслуживания процесса производства;
- источник капитала для покрытия государственных и потребительских расходов;
- ускорение концентрации и централизации капитала способствует образованию мощных финансово-промышленных групп

Посредством рынка ссудных капиталов можно измерить и определить движение, объем, направление денежных фондов, установить отраслевой спектр использования денежного капитала, воздействовать на социально-экономические отношения.

Как было отмечено выше, формой движения ссудного капитала является кредит, а кредитная система функционирует через кредитный механизм. Он представляет собой, во-первых, систему связи по аккумуляции и мобилизации денежного капитала между кредитными институтами и различными секторами экономики во-вторых, отношения, связанные с перераспределением денежного капитала между самими кредитными институтами в рамках действующего рынка капитала, в-третьих отношения между кредитными институтами и иностранными клиентами

На наш взгляд кредитный механизм включает все аспекты ссудной инвестиционной, учредительской, посреднической, консультативной, аккумуляционной, перераспределительной деятельности кредитной системы посредством ее институтов

Как нам представляется, кредитный механизм составная часть хозяйственного механизма включающая в свой состав кредитное планирование и управление кредитом. Функционирование кредитного механизма определяется действием экономических законов, экономической политикой государства, целями расширенного воспроизводства, задачами повышения эффективности народного хозяйства. С помощью кредитного механизма проводится кредитная политика. Кредитный механизм взаимосвязан с финансовым механизмом и другими системами.

хозяйственного механизма.

Как известно, деятельность кредитных учреждений базируется на принципах кредитования, к которым относятся: срочность, возвратность, целенаправленность, материальная обеспеченность, платность. Они отражают сущность кредита, их соблюдение обеспечивает движение ссудного фонда в соответствии с закономерностями развития кредитных отношений. Важнейшей чертой кредита является возвратность. Но одной возвратности недостаточно: полученные займы средства необходимо возвратить в установленный срок. Срочность кредита позволяет банку контролировать соблюдение сроков оборота производственных фондов и фондов обращения.

Целенаправленность кредитования обеспечивает его связь с хозяйственными процессами, позволяет распределять кредитные ресурсы по конкретным объектам. Так, основными объектами краткосрочного кредитования являются производственные затраты и товарно-материальные ценности, находящиеся в сфере производства и обращения. Долгосрочные кредиты выдаются на затраты по созданию новых объектов, расширению, реконструкции и техническому перевооружению действующих основных фондов. Использование кредита для создания материальных запасов, осуществление затрат текущего и капитального характера означают наличие материального обеспечения предоставленных ссуд. При этом кредиты выдаются в меру формирования запасов, приведения затрат в соответствии с бизнес-планом.

По нашему мнению, управление кредитом включает условия и методы кредитования, способы его количественного регулирования, взимания платы за кредит. Кредитные учреждения, руководствуясь установленными в централизованном порядке нормами, применяют их к конкретным хозяйственным ситуациям и определяют порядок выдачи ссуд отдельным ссудополучателям. Условия кредитования - совокупность факторов, необходимых для возникновения, осуществления и изменения кредитной сделки. Кредит выдается только в том случае, если он направляется на повышение эффективности производства. Условия кредитования создают режим материальной и юридической ответственности ссудополучателя за сохранность кредитных ресурсов, основу использования ссуд по назначению и их возврат по мере завершения кругооборота производственных фондов. Для предприятий, нарушающих нормы хозяйствования и принципы кредитования, условия выдачи кредитов меняются.

Кредит не может быть использован на покрытие финансовых прорывов и

убытков, замедляющих кругооборот средств и возврат ссуд, и не должен кредитовать:

- товарно-материальные ценности, хранящиеся без движения свыше года;
- сельскохозяйственную продукцию, не переработанную в установленные сроки;
- товары, имеющие ограниченный сбыт или предназначенные для выпуска изделий, не соответствующих по качеству требованиям стандартов;
- запасы производственных материалов и незавершенное производство, некомплектные изделия, излишки, ненужные, неходовые и залежалые товары.

Одним из условий кредитования является надлежащая сохранность кредитруемых товарно-материальных ценностей, что также гарантирует обеспечение кредита.

Как известно, кредитное планирование - это планомерное определение объема, направлений кредитных вложений (народное хозяйство, нужды населения и другие цели) и необходимых для этого источников ресурсов.

Кредитное планирование тесно связано с производственным, финансовым планированием, планированием денежного обращения и выступает одним из элементов управленческой деятельности государства.

В его основе лежат натуральные, стоимостные, количественные и качественные показатели экономического и социального развития, материальные и стоимостные балансы производства и распределения продукции, заготовок сельскохозяйственного сырья, товарооборота, показатели государственного бюджета.

Кредитное планирование экономически связано с бюджетным планированием: они выполняют различными методами задачу плановой мобилизации, распределения и перераспределения денежных ресурсов народного хозяйства и населения. Кредитные планы непосредственно связаны с показателями финансового плана - нормативами собственных оборотных средств, их оборачиваемостью, размерами денежных накоплений, распределением и перераспределением средств. Кредитное планирование и планирование денежного обращения базируются на едином процессе производства, распределения и обращения общественного продукта, экономических связях этих планов, отражающих результаты движения денежных потоков как в общественном

хозяйства, так и между обобществленным сектором и населением

Таким образом, кредитный механизм - это система форм и способов управления, планирования рационального использования кредитных средств в целях выполнения функций и задач государства и хозяйствующих субъектов для обеспечения условий расширенного воспроизводства исходя из политики государства и хозяйствующих субъектов в области финансов и кредита (22)

По своей сути кредитный механизм выступает частью хозяйственного механизма. Составными его частями являются: кредитная политика, кредитное планирование, кредитное управление, кредитное стимулирование

Глава 2. Основные проблемы регулирования кредитного механизма

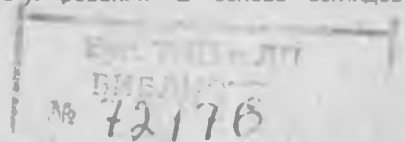
1. Кредитный механизм как важнейший рычаг в осуществлении экономических реформ

Анализ макроэкономических задач государственного регулирования показывает, что программы реформирования экономики многих стран внутренне противоречивы. Так, стабилизация цен в рамках антиинфляционной программы приводит, как правило, к снижению темпов роста национального дохода и увеличению безработицы. Принимая во внимание этот факт, при составлении программы государственного регулирования экономики следует исходить из специфики реальных экономических проблем и основываться на определенных теориях (концепциях).

В этой связи можно выделить два главных направления экономической мысли, по-разному определяющих характер причинно-следственных связей в экономических процессах. Один из них - кейнсианская доктрина. Как известно, кризис 1929-1933 гг. развенчал капиталотворческую теорию и показал её полную несостоятельность. Однако "рациональные зерна" этой теории были использованы Кейнсом и его последователями после кризиса. В целом, базируясь на капиталотворческой теории, Кейнс и его последователи обосновали принципы кредитного регулирования экономики, согласно которым кредит определяет экономическое развитие. Поэтому, для того чтобы стимулировать производство и потребительский рынок, необходимо способствовать расширению инвестиций путем снижения ссудного процента, что в конечном итоге увеличит производственный спрос, снизит безработицу.

Кейнс приравнивал ссудный капитал к деньгам и определял уровень процента от количества денег в обращении. Согласно его более поздней концепции, деньги влияют на процент, процент - на инвестиции, инвестиции - на производство, производство - на доход, а последний - на цены. В то же время в конце своей жизни Кейнс признавал, что денежная масса влияет на процент до определенного уровня, а инвестиции не всегда должным образом реагируют на процент.

Теоретические концепции Кейнса, принятые правящими кругами в качестве методов регулирования, способствовали выходу экономики многих стран из кризиса 1929-1933 гг., ослабили глубину спадов в послевоенные годы, содействовали формированию системы государственного регулирования. В основе взглядов



последователей Кейнса (неокейнсианская школа) лежит идея активного вмешательства государства в хозяйственные процессы, в том числе с помощью кредита. При этом главная ставка в регулировании экономики делается, с одной стороны, на бюджетное финансирование, т.е. рост государственных расходов, а с другой стороны - на способность центрального банка определять денежно-кредитную политику путем изменения учетной ставки. Последователи неокейнсианской школы прослеживают определенную зависимость развития экономики от накопления денежного капитала, динамики рынка капитала и кредита. Они показывают, что корпорации, государство, население не могут развиваться на базе собственных финансовых ресурсов и требуют постоянных вливаний денежных средств из рынка капитала (15).

Заслуга этих ученых состоит в том, что они создали четкую структуру и параметры функционирования рынка капиталов и кредитной системы. Дж. Кейнс, основываясь на изучении циклического развития экономики страны, в качестве исходной базы своей концепции использовал предположение о внутренней неустойчивости рыночной экономики. Такая нестабильность вызывается недостаточным спросом на ресурсы, возникающим вследствие неполной занятости населения и недостаточного применения факторов производства. Поэтому основной целью макроэкономической политики провозглашается полная занятость, которая достигается с помощью вмешательства государства посредством стимулирования платежеспособного и инвестиционного спроса.

В перечень мероприятий государства, направленных на стимулирование платежеспособного спроса, входят:

- кредитная экспансия (увеличение предложения ссудного капитала (политика "дешевых денег");
- кредитование за счет бюджетных ресурсов сфер экономики, в развитии которых заинтересовано государство;
- гарантирование платежеспособности заемщиков, в деятельности которых заинтересовано государство;
- увеличение бюджетных расходов на потребление.

Однако необходимо отметить, что вышеперечисленные мероприятия государства приводят к политике высоких налогов на товаропроизводителей, взимаемых по прогрессивной шкале; увеличению бюджетных расходов на потребление (выплата пособий по безработице, финансирование из бюджета общественных работ и др.);

широкому применению протекционистских мер во внешней торговле. При этом государство либо вытесняет инвесторов с рынка, способствуя монополизации экономики, либо снижает стимулы к накоплению и сбережению денежных средств (11).

Вспышка инфляции и безработицы в начале 70-х годов в развитых странах была вызвана монополизацией экономики и поэтому потребовался пересмотр теоретических основ регулирования экономики. В результате появилось монетаристская концепция. Монетаристы исходили из того, что экономика стран с рыночными отношениями внутренне устойчива и способна к саморегулированию. Необходимым условием саморегулирования является стабильность денежного обращения и цен.

Объектом регулирующего воздействия государства служат факторы, стимулирующие предложение ресурсов. Монетарное правило состоит в том, что масса денег в обращении (ДМ) должна ежегодно увеличиваться темпами, равными потенциальному темпу роста валового национального продукта, т.е. произведение денежной массы на скорость обращения (О) равно произведению уровня цен (Ц) на реальный национальный продукт (НП):

$$ДМ \times О = Ц \times НП.$$

Согласно монетаристской концепции, государство стремится стимулировать предложение ресурсов посредством:

- кредитной рестрикции
- сокращения бюджетных расходов;
- понижения объема бюджетного финансирования государственного сектора экономики;
- ликвидации бюджетного дефицита;
- снижения ставок налогообложения, что содействует накоплению.

Согласно монетаристской концепции, кредитное и финансово-налоговое регулирование непосредственно воздействует на инвестиционный спрос и предложение. Сравнительный анализ этих концепций показывает, что при внешних различиях и разных подходах к выбору объекта регулирования (платежеспособный спрос или предложение ресурсов), они оба рассматривают единый объект регулирования - кредитный (инвестиционный) рынок. Такой подход не лишен логики, поскольку, стимулируя инвестиционное предложение, государство тем самым и

стимулирует спрос на ресурсы. Следовательно, обе концепции с разных позиций рассматривают одну проблему - сбалансированность экономики страны в целом. Однако необходимо отметить, что саморегуляция рыночного хозяйства достигается только под воздействием государства, которое может замедлять или ускорять развитие экономических процессов.

Государственное регулирование кредитных институтов - один из важнейших элементов развития и формирования кредитной системы страны, а в рыночной экономике кредитное регулирование имеет большое значение в обеспечении эффективного функционирования национального хозяйства. Кредитная политика, представляя один из важнейших методов государственного финансового регулирования, в конечном итоге нацелена на достижение макроэкономической стабильности в обществе.

В свою очередь, макроэкономическая стабильность является довольно емким понятием и, как правило, проявляется в макроэкономических показателях. Принято выделять среди важнейших макроэкономических показателей такие, как низкие темпы увеличения общего уровня цен, обеспечение стабильного роста производства в народном хозяйстве, поддержание полной занятости трудоспособного населения, удовлетворительное состояние платежного баланса и внешней стоимости национальной валюты (28).

По всем направлениям макроэкономической стабильности в Узбекистане достигнуты определенные успехи. Если годовой уровень инфляции в 1998 году составил 26,0%, то в 1999 году - 22%, а прирост валового внутреннего продукта 4,5% при ограничении дефицита государственного бюджета в пределах 3% от ВВП.

За последние годы в республике в результате осуществления жесткой финансовой политики созданы предпосылки макроэкономической стабилизации. Во многих основных отраслях производства достигнут значительный рост в производстве продукции. Экономические реформы и рост производства в народном хозяйстве Узбекистана создают предпосылки для более полной занятости трудоспособного населения. Положительное сальдо внешнеторгового оборота нашей страны, рост производства экспортоориентированной продукции способствуют обеспечению удовлетворительного состояния платежного баланса. В целом же различные направления государственной экономической политики, сливаясь вместе, образуют некую равнодействующую силу, которая ведет к достижению поставленных целей.

* В условиях необходимости осуществления экономических реформ важной

проблемой остаются эффективность и результативность применения тех или иных экономических инструментов. В целях реформирования экономики может быть использована фискальная политика и другие механизмы. Но, по всеобщему признанию большинства экономистов стран с развитой рыночной экономикой, кредитный механизм - неотъемлемая часть и эффективное средство для осуществления экономических реформ (28).

Важное достоинство использования кредитной политики - быстрота и гибкость воздействия на состояние экономики страны. Если применение соответствующей фискальной политики сопряжено с обсуждениями в высших органах государственной власти, то применение кредитной политики может быть оперативно решено в самом Центральном банке или Министерстве финансов. Результаты применения этой политики очень скоро отразятся на финансовом состоянии государства. Это особенно важно, например, в условиях принятия оперативных мер по борьбе с инфляцией.

На протяжении почти шестидесятилетнего периода кредитные учреждения бывшего СССР в своей деятельности не ощущали риска. Это было связано с тем, что начиная с 30-х годов банковская система, основанная на государственной форме собственности, работала в основном с государственными предприятиями и организациями. Преобладание государственной собственности в народном хозяйстве означало, что по обязательствам заемщиков перед кредитными институтами в конечном счете отвечало государство в лице министерств, ведомств. Эта схема действовала и в случае кредитования колхозов: просроченная и отсроченная задолженность колхозов по ссудам неоднократно по решению правительства гасилась за счет средств бюджета. Безграничные платежеспособность и ликвидность государства в условиях экономики ограждали кредитные учреждения от рисков, делали излишней работу кредитных институтов по поддержанию своей ликвидности.

В результате этого были утрачены опыт и навыки распознавания оценки и контролирования кредитных рисков во внутрихозяйственной деятельности советских кредитных учреждений.

Все предприятия, организации и учреждения законодательно обязаны были хранить свои ресурсы в учреждениях Госбанка и осуществлять свои расчеты через его учреждения. Банку ресурсы предприятий доставались практически бесплатно, поскольку небольшой процент (0.5%) годовых платился банками только кооперативным предприятиям. В этих условиях возникло такое экономическое

понятие, как общегосударственный ссудный фонд, определяемый как совокупность мобилизуемых государством через банковскую систему денежных средств, используемых для кредитования народного хозяйства. Таким образом, ресурсы банков являлись объектом исключительно государственной собственности (хотя могли предоставляться кооперативным предприятиям и, в крайне небольших размерах, в личную собственность граждан).

В условиях административно-командной системы руководства экономикой связь между движением кредитных ресурсов и кредитных вложений (как денежных средств), с одной стороны, движением стоимости в форме товарного оборота - с другой, обеспечивалась тем, что сам ссудный фонд государства отражал не отношения товарного обмена, а скорее распределительные отношения и органически включался в единую систему распределительных отношений государства.

Уже в процессе составления кредитных планов государственных банков и их увязки с народнохозяйственными планами размер уделяемых отраслям и предприятиям кредитов увязывался с объемом распределяемых органами снабжения средств производства, а размер выдачи наличных денег (кассовый план) - с определяемыми розничной торговлей лимитами товаров народного потребления. Затем, в процессе кредитования отделения банков внимательно следили за тем, чтобы размер ссуд соответствовал реальным поступлениям по распоряжению тех же снабженческих органов средств производства и их отгрузкой каждым следующим по цепочке расширенного воспроизводства предприятием.

В этих условиях для кредитных учреждений был фактически не важен ни объем кредитных ресурсов, ни структура, ни их сбалансированность по размеру и срокам с кредитными вложениями.

Сбалансирование кредитных ресурсов и кредитных вложений осуществлялось только в целом на народнохозяйственном уровне, в банковской практике отсутствовал какой-либо контроль за соблюдением ликвидности баланса банка, неоднократно списывалась задолженность предприятий, особенно колхозов, по ссудам. В этих условиях фактически стиралась грань между финансированием и кредитованием и, соответственно, между финансовыми и кредитными ресурсами, тем более, что они хранились на счетах одного и того же госбанка. Для госбанка объем кредитных ресурсов определялся прежде всего объемом кредита, необходимого народному хозяйству, а остальные ресурсы, находящиеся в распоряжении банков, можно было считать финансовыми ресурсами.

Централизованный, распределительный характер осудного фонда государства оказывал прямое влияние и на структуру банковских ресурсов.

После приобретения независимости, в феврале 1991 года новая структура банковской системы в Узбекистане была закреплена в Законе о банках и банковской деятельности. Новая структура, кроме специализированных банков, предусматривала создание коммерческих банков, основанных на разнообразных негосударственных формах собственности. Этот Закон включал в себя положение о регулирующей деятельности Центрального банка и коммерческого банка, определял правовые положения Центрального банка и его функции, устанавливал его подотчетность Олий Мажлису Республики Узбекистан.

Банковская система определялась как ряд коммерческих банков, среди которых конкретно были указаны специализированные банки, такие как Агропромышленный банк (АПБ), Промстройбанк (ПСБ), Сберегательный банк, Национальный банк внешнеэкономической деятельности. Создаваемые банки имели различные организационно-правовые формы (акционерные, общества с ограниченной ответственностью, кооперативные, частные) с участием любых форм собственности (государственной, частной, кооперативной, коллективной и т.д.).

Национальный банк в законе был выделен отдельным разделом, как специализированный банк по реализации политики правительства в области международных экономических отношений, обеспечению обслуживания внешнеэкономической деятельности и аккумулированию валютных средств.

В декабре 1995 года был принят отдельный Закон о Центральном банке, в котором четко определена его главная цель - обеспечение стабильности национальной валюты, и основные задачи Центрального банка.

В законе установлена независимость Центрального банка в принятии им решений в пределах его полномочий. Четко очерчены границы подотчетности Центрального банка Олий Мажлису Республики.

Новый закон о Центральном банке базируется на общепринятых принципах, по которым функционируют центральные банки развитых государств с рыночной экономикой.

Исходя из экономической ситуации, в последние годы в Узбекистане был принят ряд мероприятий, обусловивших заметную переориентацию кредитной политики с обеспечения кредитных нужд экономики на достижение макроэкономической стабильности через сдерживающую политику кредитных ресурсов. Ужесточение кредитной политики выразилось в рационировании

централизованных кредитов, установлении предельных ограничений (потолков) по кредитным компонентам внутренних активов, ужесточении контроля за целевым использованием и возвратом, организацией аукционных кредитных ресурсов, сокращении прямого (квазифискального) кредитования государственных предприятий.

Необходимо отметить, что приоритетным направлением являлось кредитование сельского хозяйства и отраслей социальной направленности. Только на два данных комплекса приходится свыше 60% всех кредитных вложений в экономику(28).

Целью такого выборочного кредитования не являлось обеспечение макроэкономической стабилизации: преследовалась макроэкономическая цель оказания поддержки тем переживающим спад комплексам народного хозяйства, которые являются жизненно важными для экономического развития страны

Однако в настоящее время обозначился ряд существенных недостатков прямых методов кредитной политики

Во-первых, поскольку, в сущности, это рыночный метод регулирования взаимоотношений, назревала опасность неправильного распределения ресурсов, которое все чаще приходит в несоответствие с потенциалом секторов экономики и степенью предприимчивости хозяйствующих субъектов

Во-вторых, преимущественное использование такого инструмента определяло вялость проведения кредитных аукционов, то есть "замораживало" долю кредитов, предоставляемых на рыночных условиях, затрудняя, таким образом, развитие здоровой конкуренции между кредитными институтами.

В-третьих, происходило сдерживание развития новых кредитных институтов, которые изначально создавались для обслуживания особо динамичных предпринимательских сегментов рынка.

Таким образом исходя из вышеизложенного, можно сделать вывод, что кредитный механизм является одним из важных рычагов осуществления экономических реформ, т.е. посредством кредитного механизма государство может гибко реагировать на экономические потребности общества, и направляя кредитные ресурсы в стратегически важные отрасли экономики может воздействовать на успешное осуществления экономических реформ

2. Зарубежный опыт регулирования кредитного механизма

Государственное регулирование кредитных институтов - один из важнейших элементов развития и формирования кредитной системы страны.

Система государственного регулирования кредитной системы в развитых странах представляет собой сложный, эффективный и довольно противоречивый механизм. Однако он складывался длительное время, пройдя этапы приспособления и структурных изменений. Современному механизму регулирования кредитной системы в значительной степени способствовали такие события, как кризис 1929-1933 гг., послевоенное восстановление, валютно-финансовый кризис 60-70 годов, инфляция и банкротство коммерческих и сберегательных банков в 70-80-х годах.

Кредитная система, а соответственно и кредитный механизм развитых стран формировался и совершенствовался в течение многих лет.

В зависимости от государственного устройства и политической системы кредитная система управляется законодательными органами. Например, Парламентом в Великобритании, Национальным собранием во Франции, Конгрессом в США, Бундестагом в ФРГ, Федеральным собранием в Российской Федерации.

Организация оперативного управления кредитной системой осуществляется через государственный аппарат, состав и структура которого определяются в соответствии с государственным устройством страны.

Управление кредитной системой в экономически развитых государствах, как правило, осуществляется несколькими государственными органами. В США это Министерство финансов (Казначейство). Оно является представителем правительства, разрабатывает финансовую и налоговую политику, осуществляет эмиссию денежных знаков и чеканку монет, занимается вопросами внутренних займов и управлением государственным долгом, осуществляет контроль за исполнением финансовых законов, за сбором внутренних доходов, контроль за денежным обращением. Вторым кредитно-финансовым ведомством в США является Административно-бюджетное управление при Президенте. Оно составляет расходную часть федерального бюджета и разрабатывает финансовые программы, организует оперативный контроль по управлению бюджетом и является ведущим органом исполнительной власти.

В Великобритании органом государственного управления кредитно-финансовой системы выступает Казначейство. Оно руководит разработкой, составлением и исполнением государственного бюджета, определением налоговой политики, финансово-экономическим прогнозированием, международными кредитно-финансовыми отношениями, осуществляет контроль за расходованием кредитных ресурсов государственными предприятиями. Исполнение бюджета по сбору таможенных пошлин и акцизов организует Управление таможенных пошлин и акцизов.

Следует, однако, подчеркнуть, что в развитых странах строго регулируются и контролируются кредитная и инвестиционная деятельность специализированных небанковских институтов. Как известно, в послевоенные годы правительства США, Англии, ФРГ и ряда других стран сосредоточили главное внимание на страховании банковских вкладов и ипотек, а также экспорте капитала. В ведущих странах широкое развитие получило государственное страхование экспорта капитала. Усиление национально-освободительного движения, создание независимых государств в Азии, Африке и Латинской Америке, угроза национализации и иностранного капитала заставили правительства ведущих развитых стран выступить в роли гарантов для частных экспортеров капитала.

Как известно, расширение масштабов вывоза частного капитала и необходимость улучшения гарантий привели к тому, что Конгресс США в 1957 г. принял решение создать особый фонд "Девелопмент лонд фанд", который дополнял существовавшие ранее специальные правительственные агентства по страхованию кредитов. Первой большой сделкой фонда было страхование программы "Валко проджект". Эта программа предполагала строительство гидроэлектростанции и алюминиевых заводов на реке Вольте в Гане, в кредитовании которых участвовали американские корпорации "Кайзер алюминум" и "Кэмикл корпорейшн", а также американские и английские банки.

В Англии аналогичную функцию гаранта для экспортеров выполнял Департамент гарантий экспортных кредитов (ДГЭК) Министерства торговли, который был создан еще в 1919 г. В его задачу входило гарантия внешнеторговых займов для поощрения торговли на мировом рынке. В начале 1960 г. ДГЭК стал осуществлять страхование кредитов от 7 до 10 лет, а в последующие годы ответственность нес сам экспортер. ДГЭК выступал как гарант при предоставлении всех долгосрочных внешнеторговых займов кредитно-финансовыми учреждениями. В начале 60-х годов гарантиями этой организации было охвачено около 20%

английского экспорта. В последние годы наблюдается тенденция к расширению ее операций.

Изучение опыта ряда развитых стран показывает, что многие государства создали благоприятные условия в отношении капиталовложений страховых компаний. Например, в Англии, по существу, правительство не осуществляет регулирование портфеля инвестиций и сфер вложения страховых монополий. В результате они имеют большие возможности для помещения своих денежных фондов в наиболее прибыльные отрасли экономики. Такая политика английского правительства на протяжении многих лет способствовала увеличению акций корпораций в портфеле страховых монополий. Удельный вес акций в активах английских страховых компаний на данный период составляет более 20%.

В экономически развитых странах существует более строгое законодательство в отношении капиталовложений страховых компаний. Так, в США каждый штат имеет свое собственное законодательство. В большинстве случаев они ориентируются на штат Нью-Йорк, в котором действуют многочисленные и наиболее крупные страховые компании. До 1935 г. свобода в выборе сфер помещения своих средств приводила к злоупотреблениям и махинациям со стороны страховых монополий США. Затем права страховых компаний в отношении вложений в обыкновенные акции были существенно ограничены правительством. Однако в дальнейшем, в 50-х годах, в Нью-Йорке и других штатах в законодательство были внесены поправки, которые ослабили ограничения и позволили страховым компаниям увеличить инвестиции в акции нефинансовых корпораций.

В годы после Второй мировой войны мероприятия по смягчению ограничений в области финансирования промышленности страховыми компаниями были проведены также в ФРГ. Сосредоточение в страховом обществе менее 25% акций какой-либо корпорации позволяет, согласно законодательству, не оплачивать налоги с дивидендов. Германские страховые монополии здесь все чаще выступают как посредники между заемщиками и кредиторами.

Во Франции и Италии, где высока доля государственной собственности и сравнительно велики масштабы вмешательства государства в экономику, законодательство, способствуя политике дефицитного финансирования, ориентирует инвестиционные компании на вложения в государственные ценные бумаги.

На наш взгляд, определенная либерализация законодательства в отношении

инвестиционных монополий ряда стран вызвана их тесными связями с государством. Прежде всего кредитные учреждения служат кредитором государства и являются крупными держателями его ценных бумаг. Финансовые трудности, которые испытывают правительства, заставляют его обращаться к многочисленным кредитно-финансовым учреждениям.

Опыт ряда развитых стран по регулированию кредитного механизма показывает, что для Узбекистана приемлема структура японской кредитной системы. В своё время (1950-1960 гг.) постепенному выходу Японии из тяжелого экономического положения способствовала реформа кредитной системы. Как известно, в начале экономических реформ была осуществлена дефляция, т.е. принудительное изъятие части денег из обращения. В течение двух лет было изъято примерно 15% всей наличной денежной массы; правительством стимулировались вклады населения и вообще сбережения в любой форме с помощью всевозможных средств; резко сократились государственные расходы; банки, неспособные осуществлять кредитные операции, были распущены.

На наш взгляд, на реформирование и развитие кредитной системы Японии активное влияние оказывала кредитная система США. Опыт Японии был широко использован Китаем в процессе осуществления экономических реформ (1970-1980 гг.).

Современная кредитная система Японии сформировалась в послевоенный период в основном по американскому образцу и подразделяется на правительственные и частные кредитные учреждения, а Центральный Банк (Банк Японии) имеет особое специфическое положение в кредитном секторе.

В табл.1 приведена группировка кредитных учреждений в зависимости от их специфики.

Группировка кредитных учреждений Японии

Частные кредитные учреждения	
Обычные банки:	региональные банки; городские банки; банки-члены Ассоциации региональных банков; иностраные банки;
Специализированные кредитные организации:	кредитные организации долгосрочного кредитования; кредитные организации для малого и среднего бизнеса; кредитные организации сельского, лесного и рыбного хозяйства;
Другие кредитные организации:	компании ценных бумаг; страховые компании; компании трастового управления инвестициями ценных бумаг; внебанковские кредитные организации.
Правительственные кредитные учреждения	банки и финансовые корпорации (Японский банк развития, Японский Эксим Банк, Народная финансовая компания, Корпорация жилищного кредитования и др.); Фонд зарубежной экономической кооперации; Почтовые сбережения; Корпорация гарантирования кредитов для малого и среднего бизнеса.

Основными задачами руководства Банка Японии являются защита интересов потребителей, отстаивание самостоятельной политики регулирования денежного обращения. Миссия Банка Японии состоит в том, чтобы путем политики регулирования государственных финансов своевременно предотвращать инфляцию. Для этого Банк Японии постоянно ведет наблюдение за реальным состоянием экономики страны, анализирует его, временами приводит в движение разного рода механизмы, позволяющие осуществлять маневры в сфере денежного обращения.

Одним из механизмов, используемым Банком Японии для регулирования экономики, является учетная политика. Учетная политика Банка Японии состоит в учете и переучете коммерческих векселей, поступающих от коммерческих банков, которые в свою очередь, получают их от промышленных, торговых и транспортных компаний. Банк Японии выдает кредитные ресурсы на оплату векселей и устанавливает так называемую учетную ставку. Как правило, учетная политика

банка направлена на лимитирование переучета векселей, установление предельной суммы кредита для каждого коммерческого банка. Таким образом осуществляется воздействие на объем выдаваемых ссуд.

Следующей формой регулирования Банка является определение нормы обязательных резервов для коммерческих банков. Смысл этой формы регулирования заключается в том, что коммерческие банки обязаны хранить часть своих кредитных ресурсов на беспроцентном счете в Банке. Норма резерва может уменьшаться или увеличиваться в зависимости от конъюнктуры на рынке капиталов. Её увеличение ведет к ограничению кредитной экспансии коммерческих банков и, наоборот, снижение к расширению кредитных ресурсов.

Ещё одной формой регулирования Банком Японии кредитной системы являются операции на открытом рынке с государственными облигациями путем их купли-продажи кредитно-финансовым институтом. Продавая государственные облигации, банк тем самым уменьшает денежные ресурсы кредитно-финансовых институтов и таким образом способствует повышению процентной ставки на рынке ссудных капиталов.

Кроме этого, Банк Японии оказывает прямое воздействие на кредитную систему путем прямых предписаний в форме инструкций, директив, применения санкций за нарушения.

Статус Банка Японии определяется законом, принятым в 1942 году. Этот закон позволил закрепить господство государства в банковской сфере. Банк Японии и в настоящее время функционирует на основании этого закона, однако во второй половине 1950-х годов возникла дискуссия о внесении изменений в этот закон. Ранее, в 1949 году, был учрежден Комитет по выработке политики. Он и стал тем новым органом, который определял высшие интересы государства в финансовой и денежно-кредитной сферах.

В состав комитета входят семь человек, решения принимаются большинством голосов членов комитета, имеющих право решающего голоса (таких пять человек). Среди членов комитета - Президент Банка Японии, представители Министерства финансов и Управления экономического планирования, а также по одному представителю от местных банков, столичных банков, промышленных банков. Каждый из членов комитета - финансист, обладающий большими знаниями и опытом. Двое, представляющие Министерство финансов и Управление экономического планирования, не имеют право решающего голоса. Функции комитета по выработке политики, связаны с деятельностью банков Японии, а также

урегулированием денежного обращения и кредитной системы. Такие решения, как изменение уровня процентной ставки или решение по вопросам долговых обязательств, продающихся на открытом рынке, принято целиком относить к прерогативам комитета.

Решения для комитета готовит так называемый "круглый стол", на котором встречаются сотрудники Банка Японии. Его заседания состоятся ежедневно в вечернее время. То, что говорится на заседании, за пределы комнаты не выносится, никаких публикаций не допускается. На заседаниях круглого стола принимаются решения об изменениях уровня процентной ставки и другие важные вопросы. Каждый высокопоставленный чиновник Банка Японии стремится участвовать в заседаниях "круглого стола", т.е. в планировании политики денежного обращения. Роль правительства исключительно важна в деятельности Банка Японии и как государственное учреждение Министерство финансов оказывает сильное влияние. Как и центральные банки других государств, Банк Японии прилагает все усилия для отстаивания своей независимости.

Роль Банка в конечном итоге сводится к трем пунктам: регулированию курса денежной единицы, т.е. денежной массы; регулированию денежного обращения (процентной ставки и т.п.); поддержанию в надлежащем виде кредитной системы.

Таким образом, Банк Японии различными финансовыми инструментами воздействует и твердо контролирует все финансы страны.

Кроме этого, в целях более глубокого регулирования кредитной системы и государственного финансирования развития экономики страны, 20 апреля 1951 г. специальным Законом Японии, полностью на средства японского правительства был создан Японский Банк Развития с уставным капиталом 689,6 млрд. йен, который в октябре 1999г. был преобразован в Банк Развития Японии.

Основными функциями Банка были определены:

- предоставление финансовых средств для капиталовложений и на сопутствующие цели (посредством долгосрочного кредита, инвестирования акционерного капитала, гарантии долга, покупки облигаций);

- финансирование проектов в областях, жизненно важных с точки зрения национальной политики;

- максимизация усилий в целях облегчения кредитного положения.

За 1999г. Японским Банком Развития было выдано новых кредитов в сумме 1308 млрд. йен, из них 1280 млрд. йен (98%) за счет правительственных займов, а 28 млрд. йен (2%) за счет прочих фондов.

Основными условиями кредитования Японского Банка Развития являются:

- максимальный объем кредита - 50% от стоимости проекта;
- средний период погашения от 10 до 15 лет, с возможным льготным периодом до трех лет. При этом длительность периода погашения кредита и льготного периода устанавливается на основе срока службы и рентабельности проекта;
- процентная ставка фиксирована и не может быть изменена в течение всего срока кредитования;
- требуется либо залог, либо гарантийное письмо.

В результате успешных экономических, в частности, финансово-кредитных реформ Японии сегодня является одним из главных международных кредиторов и поставщиков капитала на мировые рынки (рис.1).

Использовать передовой опыт развитых стран, адаптируя его к условиям Узбекистана, было бы, несомненно, полезно для развития и совершенствования кредитной системы республики.

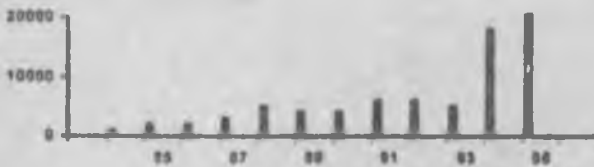


Рис. 1.Тенденция японских прямых инвестиций за рубежом.

3. Методы регулирования кредитного механизма

Основными способами регулирования кредитного механизма являются: политика центрального банка в отношении кредитных институтов; участие правительства в смешанных (полугосударственных) или государственных кредитных институтах; законодательные мероприятия исполнительной и законодательной

власти, регулирующие деятельность различных институтов кредитной системы. Субъект, осуществляющий регулирование по тому или иному способу, обычно применяет как прямые (административные), так и косвенные (экономические) методы воздействия на функционирование кредитного механизма.

Одним из методов регулирования кредитного механизма также выступает и налоговая политика. Она заключается в изменении налоговых ставок на прибыль, получаемую различными кредитными институтами. В то же время, взимание налогов существенно различается по странам и кредитным институтам в соответствии с их функциональной спецификой. Увеличение налогов может способствовать уменьшению кредитно-ссудных операций и повышению процентных ставок. Наоборот, сокращение налогов на доходы этих учреждений ведет к расширению таких операций и может содействовать снижению процентных ставок. Поэтому налоговое воздействие представляет собой достаточно эффективное государственное регулирование деятельности кредитной системы.

Другим регулирующим методом кредитной системы является участие государства в деятельности кредитно-финансовых учреждений. Это выражается в трех основных направлениях:

- приобретение части кредитных институтов государством путем национализации;
- организация новых учреждений как дополнение к частным;
- долевое участие государства путем приобретения акций кредитно-финансовых учреждений и, таким образом, создание смешанных институтов.

Большое влияние на регулирование кредитной системы оказывают законодательные меры, осуществляемые центральным правительством, местными органами, а также законодательной властью. Они разрабатывают пакты законов и инструкций, регламентирующих различные сферы деятельности кредитно-финансовых институтов. При этом основную регулирующую функцию выполняют центральная исполнительная и законодательная власти, которые создают главные законы, определяющие деятельность кредитно-финансовых институтов.

Инструментами административного воздействия на функционирование кредитного механизма служат:

- введение потолков на выдачу различных категорий ссуд и привлечение кредитных ресурсов;

- ограничения на открытие коммерческими банками филиалов и отделений;
- лимитирования размеров комиссионного вознаграждения, тарифов за оказание различных видов услуг, процентных ставок;
- определение видов операций, обеспечения, а также перечня кредитных учреждений, допущенных к отдельным видам операций.

Как было отмечено, к экономическим методам денежно-кредитного регулирования относятся мероприятия, которые оказывают в основном косвенное воздействие. На наш взгляд, экономические методы в наибольшей степени присущи экономике рыночного типа, где развитие процессов саморегулирования предполагает проведение на микроуровне самостоятельной кредитной политики каждым кредитным учреждением второго уровня, эффективность и результаты которой определяют его значимость в кредитной системе и стимулируют конкуренцию.

Инструменты непосредственного (административного) регулирования предназначены для того, чтобы намеченные правительством цели кредитной политики были достигнуты на основе правил, в которых непосредственным образом указаны плановые цифры. С их помощью осуществляется прямой контроль над складывающимися условиями, а именно процентными ставками и кредитом. Инструменты косвенного регулирования действуют путем влияния на поведение банков и небанковских институтов исключительно с помощью рыночных сил. С этой целью Центральный банк использует свои полномочия для определения объема денежной массы в обращении и предоставляет экономике возможность самой реагировать на изменение процентных ставок на денежном рынке.

Обычно кредитная политика стран с переходной экономикой основывается на преимущественном использовании инструментов непосредственного регулирования: в данных условиях финансовый сектор еще недостаточно развит, нет подходящих структур для создания конкурентной среды. Фактически существовавшие ограничения определили и выбор соответствующих инструментов проведения кредитной политики в Узбекистане на начальных этапах рыночных преобразований.

Среди экономистов существует единое мнение о том, что развитые страны в проведении кредитной политики должны пользоваться не прямыми, а косвенными методами. Однако такое мнение применительно к переходной экономике оказалось неверным, поскольку страна имеет особенности развития, которые отличают ее как

от развитых стран, так и от стран, традиционно считающихся развивающимися.

Особенностью Республики Узбекистан является присутствие всех макроэкономических составляющих кризиса одновременно: сильнейший спад ВВП, безработица (по большей частью скрытая) и инфляция, что соответствовало так называемой стагфляции экономики. Это и обусловило соответствующие ограничения проведения кредитной политики.

С другой стороны, важнейшим политическим ограничением выступает радикальная смена централизованно-плановой системы на рыночную. Унаследованная от бывшего союза неэффективная структура производства не могла сразу изменить сущность сложившихся социально-экономических и организационно-технических институтов: монополизм внутренних рынков, неконкурентоспособность продукции предприятий, психологию иждивенства, бюрократию хозяйственных министерств, ведомств и организаций, несоответствие информационно-статистической отчетности новым потребностям. Социально-экономическое и организационно-техническое состояние производственных, финансовых и психологических институтов обусловили глубокую диспропорцию между задачами развития производственного потенциала и возможностями финансового сектора.

Эти и другие институциональные ограничения обусловили напряженную ситуацию с кадровым, аналитическим, инструментальным и объектным обеспечением рыночной кредитной политики и определили необходимость приспособления методов кредитной политики к фактической ситуации, наложили ряд ограничений на методы ее осуществления. Не существовало и правового обеспечения развития реформ, поскольку развитие экономики в рамках централизации не нуждалось в законодательном закреплении рыночных механизмов, а тем более рыночных реформ.

Эти особенности определили преждевременность использования косвенных методов проведения кредитной политики. Объективная необходимость диктовала использование на первых порах прямых методов и инструментов, которые в основном должны были обеспечить два важных условия: быть средством обеспечения экономической стабильности и не препятствовать процессу структурного совершенствования финансовой системы страны.

Таким образом, для Узбекистана преимущества использования инструментов прямого воздействия в начале перехода к рынку перевешивали имеющиеся у них недостатки (ибо им соответствовала существующая финансовая

система) Впоследствии (и) мере продвижения по пути рыночных преобразований они были модернизированы Это и позволило сохранить общий контроль над кредитной сферой в стране на протяжении всего периода после приобретения независимости Позже реформа кредитной политики начала осуществляться с помощью косвенных инструментов регулирования (появление кредитных акционеров, осуществление операции с ценными бумагами).

Переход к косвенным инструментам становился все более необходимым по мере усиления инфляционных тенденций Борьба с инфляцией с каждым продвижением в общезакономерных реформах (структурная перестройка, достижение топливной независимости, расширение импортозамещающих отраслей, повышение конкурентоспособности предприятий) становилось все более скоординированной, последовательной, реализуемой с минимальными издержками в уровне производства и занятости.

Переломным моментом в политическом, экономическом и психологическом восприятии реального начала рыночных преобразований явился 1994 год, когда на уровне правительства был принят целый пакет важных законодательных актов, который фактически закрепил необратимость проводимых реформ Среди них необходимо отметить Указ Президента Республики Узбекистан "О мерах по дальнейшему углублению экономических реформ, обеспечению защиты частной собственности и развитию предпринимательства" от 21 января 1994 года.

Наиболее важными из прямых инструментов являются потолки на кредиты отдельных кредитных учреждений и меры непосредственного контроля ставок процента. В число инструментов прямого регулирования входят также потолки на размер или стоимость кредита, предоставляемого отдельным секторам экономики Типичными рычагами прямого контроля служат лимиты и кредитные потолки, устанавливаемые на процентные ставки Контроль над процентными ставками может осуществляться в различных формах Величина ссудного процента может не только непосредственно определяться в административном порядке, но и контролироваться путем установления для кредитных учреждений регулируемых ставок рефинансирования и фиксированной маржи Процентные ставки по депозитам и сберегательным вкладам, действующие в сфере финансовых отношений могут контролироваться Центральным банком только на прямую с помощью нормативных положений.

Установление кредитных потолков успешно применяется при осуществлении структурной перестройки экономики, когда в условиях ограниченности кредитных

ресурсов кредиты выдаются в первую очередь приоритетным отраслям. Для других отраслей вводится режим ограниченного кредитования.

Существует следующие виды кредитных потолков:

1. Ограничение кредитов только для определенных секторов экономики - выборочный кредитный контроль. Этот контроль можно разделить на положительный, основанный на установлении верхнего предела для определенных видов ссуд (например, для потребительских и ипотечных), и отрицательный, включающий установление нижних пределов на ссуды для ряда основных секторов экономики (например, для сельского хозяйства).

Положительный выборочный контроль осуществляется исходя из соображений осмотрительности кредитных учреждений (ограничение предоставления ссуд определенному сектору экономики для поощрения их диверсификации и сокращения тем самым кредитного риска) или же в целях обеспечения макроэкономической стабильности. А отрицательный выборочный контроль направлен не на обеспечение макроэкономической стабилизации: он преследует микроэкономическую цель - оказать поддержку переживающим спад секторам, которые считаются жизненно важными для экономического развития страны. В настоящее время такая поддержка в Узбекистане осуществляется по отношению к сельскому хозяйству.

2. Общие кредитные потолки (совокупные потолки), которые устанавливаются в отношении общей суммы кредитов, предоставляемых кредитными учреждениями. Эти потолки обычно неодинаковы для отдельных кредитных учреждений и часто зависят от суммы непогашенных кредитов и финансового состояния каждого кредитного учреждения. Возможно, что при определении лимитов в качестве критерия может быть использована величина капитала кредитного учреждения. В то время как одни кредитные учреждения могут исчерпать свой лимит, на других эти ограничения могут не сказаться, создавая тем самым свободное пространство для расширения кредита в рамках общего кредитного потолка. Такое отставание от заданного показателя может быть сокращено, если предоставить кредитным учреждениям возможность торговать неиспользованными кредитными ресурсами на кредитных аукционах в пределах данного лимита.

3. Кредитные потолки, учитывающие, что инфляционные последствия кредитной экспансии зависят от способов ее финансирования, т.е. кредитные учреждения могут финансировать свои кредиты за счет выпуска долгосрочных

ценных бумаг или привлечения долгосрочных кредитных ресурсов. Это меньше отражается на инфляции, чем финансирование кредитов за счет депозитов до востребования и централизованных кредитных ресурсов.

Главное преимущество инструментов непосредственного (административного) регулирования заключается в эффективности осуществляемого с их помощью контроля за расширением (экспансией) кредита и за процентными ставками. Однако у этих инструментов имеются и существенные недостатки. Когда прямой контроль осуществляется в течение продолжительного периода, обход нормативных положений и уклонение от их исполнения наблюдаются чаще. Поэтому со временем прямой контроль над кредитами становится менее эффективным и причиняет больше вреда, чем пользы. Однако преждевременная отмена прямого регулирования без создания конкурентной среды и надлежащих альтернативных инструментов косвенного воздействия может привести к утрате контроля над сферой кредитных отношений и вынудить довольно скоро вернуться к методам прямого регулирования.

Таким образом, исходя из вышеизложенного, можно сделать вывод, что все способы и рычаги регулирования кредитного механизма обычно функционируют под воздействием или прямого (административного), или косвенного (экономического) метода регулирования. При стабильной, развитой рыночной экономике регулирование кредитного механизма в основном осуществляется чисто экономическим методом, а при переходной экономике возникает необходимость усиления прямого метода, т.к. в этот период усиливается вмешательство государства в экономику. Но метод прямого регулирования имеет временный характер и с наступлением определенной макроэкономической стабильности он начинает причинять больше вреда, чем пользы. В результате прямой метод постепенно вынужден освободить свое место для экономического метода регулирования кредитного механизма.

Глава 3. Роль банков в совершенствовании кредитного механизма

1. Банковская система как одна из составных частей кредитного механизма

Коммерческие банки представляют второй уровень банковской системы. Они концентрируют основную часть кредитных ресурсов, осуществляют широкие диапазоны банковских операций и финансовых услуг.

К основным функциям коммерческих банков можно отнести следующие:

- мобилизация временно свободных денежных средств и превращение их в капитал;
- кредитование предприятий, государства и населения;
- выпуск кредитных денег;
- осуществление расчетов и платежей;
- эмиссионно-учредительская функция;
- конструирование, представление финансовой и экономической информации

Банк выступает в качестве финансового посредника, получая денежные средства у конечных кредиторов и давая их конечным заемщикам. Выпуск кредитных денег осуществляется через депозитно-кредитную эмиссию, т.е. денежная масса увеличивается, когда банки выдают ссуды, и уменьшается, когда ссуды возвращаются.

В последнее время в республике стали активно развиваться кредиты, стимулирующие приватизацию государственных предприятий. Вступление народного хозяйства в рыночную экономику вызвало появление товарных и фондовых бирж, и следовательно, биржевых банков, которые кредитуют товарный оборот и фонды ценных бумаг.

Другим направлением формирования рыночной инфраструктуры стало создание структур, призванных обеспечить функционирование рынка капитала. Создана принципиально новая система, осуществляющая финансовое и денежно-кредитное регулирование. Все активнее на финансовом рынке выступают различные страховые компании и фонды. Как известно, каждое звено кредитной

система представляет собой определенную сферу кредитных отношений, а в целом эта система - совокупность различных сфер кредитных отношений, в процессе которых образуются и используются кредитные средства и осуществляется оборот ссудного капитала.

На рынке реализуются две основные формы кредита: коммерческий и банковский. Они отличаются друг от друга составом участников, объектом ссуд, динамикой, величиной процента и сферой функционирования. Коммерческий кредит представляется одним функционирующим предприятием другому в виде продажи товаров с отсрочкой платежа. Орудием такого кредита является вексель, оплачиваемый через коммерческий банк. Как правило, объектом коммерческого кредита выступает товарный капитал, который обслуживает кругооборот капитала, движение товаров из сферы производства в сферу потребления. На наш взгляд, особенность коммерческого кредита состоит в том, что ссудный капитал здесь сливается с промышленным. Главная цель такого кредита - ускорить процесс реализации товаров и заключенной в них прибыли. Процент по коммерческому кредиту, входящий в цену товара и сумму векселя, как правило, ниже, чем по банковскому кредиту. Размеры коммерческого кредита ограничиваются величиной резервных капиталов, которыми располагают.

Как известно, банковский кредит предоставляется банками и другими кредитными институтами юридическим лицам (промышленным, транспортным, торговым компаниям и т.д.), населению, государству, иностранным клиентам в виде денежных ссуд.

Банковский кредит всегда превышает границы коммерческого кредита по направлению, срокам, размерам. Он имеет более широкую сферу применения. Значительная замена коммерческого векселя банковским делает этот кредит более эластичным, расширяет его масштабы, повышает обеспеченность. Различна также динамика банковского и коммерческого кредитов. Так, объем коммерческого кредита зависит от роста и спада производства и товарооборота. Спрос на банковский кредит в основном определяется состоянием долгов в различных секторах экономики. Банковский кредит носит двойственный характер: он может выступать как ссуда капитала для функционирующих предприятий, компаний либо в виде ссуды денег, т.е. как платежное средство при уплате долгов.

Как известно, государственные средства, участвующие в финансировании капиталовложений, также часто поступают в хозяйство в кредитной форме.

На современном этапе экономических реформ важнейшее значение

приобретает укрепление кредитно-банковской системы, денежного обращения. Стабилизационные программы должны быть нацелены на значительное сокращение чистого внутреннего кредитования. Кредиты банков в первую очередь должны предоставляться тем, кто способен обеспечить увеличение производства стратегически важной продукции, товаров народного потребления, обеспечить своевременность возвращения заемных средств. В то же время твердой позицией является недопущение необоснованной кредитной эмиссии, распыления заемных средств.

Предоставление кредитов тем, кто не способен увеличить производство товаров народного потребления и другой жизненно важной продукции, усиливает инфляционный процесс, подрывает стабильность национальной валюты. Поэтому каждый выпущенный в обращение сум должен иметь соответствующее товарное покрытие.

Предприятия, предприниматели должны реально осознавать, что получаемые ими государственные средства, кредиты это не безвозмездный дар. Непреложным законом должна стать безусловная ответственность за эффективное и целевое использование получаемых средств. Кредиты должны иметь высокую степень своевременной возвратности. Поэтому и условия кредитования должны быть такими, чтобы предприятия чувствовали ответственность за их получение, стремились максимально и эффективно их использовать для подъема производства.

В настоящее время в республике преобладают банки с незначительным размером собственного капитала и соответственно ограниченными возможностями оказания банковских услуг, особенно в части предоставления кредитов реальному сектору экономики. Сумма активов всех узбекистанских банков значительно меньше суммы активов одного крупного западного банка, а отношение внутренних активов всей банковской системы к ВВП составляет лишь около 50%, тогда как в развитых странах оно достигает 100% и больше.

2. Роль банков в совершенствовании кредитного механизма

В период устойчивого роста с конца 1995 года показатель размера ресурсной базы коммерческих банков стабилизировался и в течение последующих двух лет он приобрел тенденцию к снижению, не компенсируя инфляционного обесценивания мобилизуемого капитала. За короткий срок крупные

сдвиги произошли в пропорциях между источниками привлекаемых средств. Кредиты Центрального банка возросли и достигли в начале 1997 года 31,9% против 18,2% в 1995 году. Сократился поток срочных депозитов предприятий. Их доля в структуре заимствованных средств в начале 1997 года составила менее 5% против 30,3% в 1995 году.

Снизилась и масштабы взаимного банковского кредитования. Доля этого финансового источника в начале 1997 года составила 4,2% от привлеченных средств, снизившись по сравнению с 1995 годом в 2 раза. По двум последним позициям коммерческие банки потеряли 20-25% ресурсного потенциала. Основным же источником финансовых ресурсов банковской системы по-прежнему выступают средства физических и юридических лиц, прежде всего средства предприятий на текущих счетах (рис 2)



Рис.2. Капитальные вложения и источники их финансирования в Республике Узбекистан.

К середине 1996 года доля предприятий значительно возросла и достигла 70%. Однако этот рост носил только относительный характер. В абсолютном исчислении размер средств на счетах предприятий и во вкладах населения в течение указанного периода снижался.

Текущие депозиты предприятий используются в основном под краткосрочные кредиты. Кроме того, за счет краткосрочных привлекаемых средств, а не за счет реальных сбережений осуществляются и операции с государственными ценными бумагами. Большая часть сбережений вообще не попадает в банковскую систему (они хранятся в виде наличных в местной и иностранной валюте и т.д.) и не может служить источником для банковского кредитования и развертывания рынка ценных бумаг.

В целях увеличения объема ресурсов, находящихся в распоряжении банков, Центральный банк с ноября 1997 года снизил норматив обязательных резервов до 20%, хотя это все еще высокий показатель, сокращающий прибыльность банков и, соответственно, его потенциальные кредитные и инвестиционные возможности.

Несмотря на то, что основная часть финансовых средств коммерческих банков по-прежнему направляется на кредитование, доля их объемов в структуре активов в последнее время сокращается. За 1995-1997 годы удельный вес кредитов в банковских активах снизился в среднем на 9 процентных пунктов. В первом полугодии 1997 года привлекательность для коммерческих банков этой сферы вложения продолжала снижаться (рис. 3).

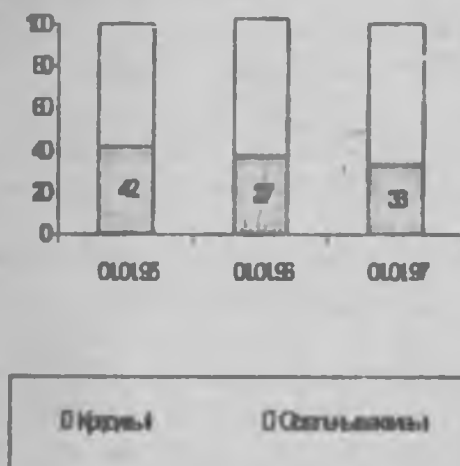


Рис.3. Удельный вес кредитов в реальный сектор в общей сумме активов коммерческих банков в Республике Узбекистан .

Очевидно, что кредитные вложения девятидесятых годов, значительная часть которых были краткосрочными, не обеспечивают должной поддержки развитию реального сектора экономики.

На кредитной и инвестиционной политике банков сказывается и явный дефицит "длинных" денег. Естественно, что долгосрочное отвлечение капитала в больших размерах при имеющейся структуре пассива чревато срывом, а то и банкротством банков. Тем более, что "короткие" депозиты облагаются наивысшей нормой резервирования (20%) и менее мобильны (рис. 4).

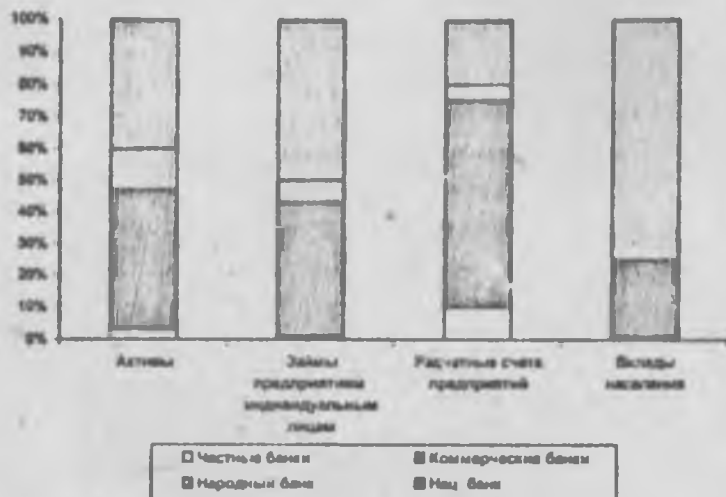


Рис. 4. Структура банковского сектора Узбекистана
на 1 января 1998 года.

Возвращаясь к анализу общей структуры активов банков, отметим, что по банковской системе Узбекистана в целом к концу 1997 года просроченные ссуды и платежи по ним составляли 4-6%. Однако реальная величина просроченных кредитов гораздо значительнее. Точную информацию получить сложно, поскольку сроки многих невозвращенных кредитов пролонгированы. Ситуации существенно отличаются в конкретных банках; в некоторых из них объемы "плохих" достигают критического уровня.

В таких случаях выпуск долгосрочных государственных ценных бумаг для коммерческих банков в обмен на "плохие" кредиты был своевременным средством. При этом банкам была бы оказана помощь не только в сокращении активов, которые не приносят процентных доходов, но и путем предоставления альтернативных

активов.

Несмотря на несвоевременный возврат кредитов большинство банков держится на плаву и даже получает прибыль, потому что высока доходность по государственным ценным бумагам. Последние обеспечивают не только доходы банков, но и компенсацию скрытых убытков по кредитованию (рис. 5)

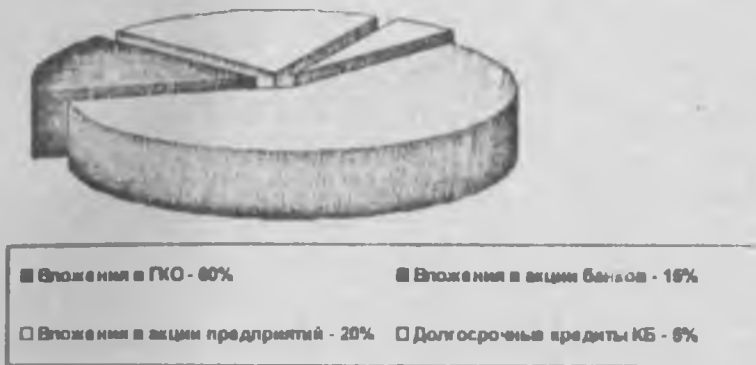


Рис. 5. Удельный вес инвестиционных вложений коммерческих банков за 1997 год.

Уникальность ситуации, сложившейся на данный момент и связанной с функционированием рынка ГКО, заключается в том, что приоритеты получения прибыли совпадают у банков с ориентацией на максимальную ликвидность. В сбалансированной экономике эти задачи имеют противоположную направленность: максимальная ликвидность активов всегда связывается с минимальной доходностью, наращивание прибыльности возможно только ценой потери ликвидности (табл. 2).

Таблица 2.

Активные операции коммерческих банков
с ценными бумагами *

Наименование банка	Вложения в ГКО (в %)	Вложения в акции предприятий банков и уставные капиталы
Национальный банк ВЭД	36	55.9
ГАК банк "Асяка"	7.6	3.2
АК "Промстройбанк"	7	6.7
АК "Пахтабанк"	12.3	6.9
АК "Узжипсбербанк"	17.6	8.4
АК "Авиабанк"	2.6	1.3
АББ "Трастбанк"	2.6	1.3
СБ "УзДЭУбанк"	6.8	0
АК "Тадбиркорбанк"	1.4	0.7
АК " "	2.5	0
АК "УТ-банк"	2	0
СБ "Приватбанк"	1.5	0
АК "Саядогарбанк"	0	1.2
АК "Галлабанк"	0	5.8
АК "Турон"	0	1.7
АБ "Легкомбанк"	0	2.5
АК "Узинвестбанк"	0	1.3
АК "Илмтехбанк"	0	1.1

*Мулладжанов Ф.М. и др. Макроэкономические проблемы переходного периода в Узбекистане. -Т.: Мир экономики и права, 1998

Коммерческие банки отдадут предпочтение краткосрочным проектам, исходя из того, что:

- возврат по краткосрочным кредитам будет более быстрым, нежели по долгосрочным;
- надежность дополнительных гарантий возвратности кредита имеет тенденцию к снижению с течением времени;
- процентные ставки по краткосрочным кредитам значительно выше, а следовательно и больше прибыль банка;
- краткосрочные кредиты легче проэкспертировать;

- основными источниками кредитования являются краткосрочные ресурсы

Следует отметить, что под воздействием проводимой в институциональной сфере политики происходят позитивные изменения в источниках долгосрочного финансирования. Все более определяющую роль приобретают собственные средства предприятий

Инвестиционное финансирование в основном сдерживается необходимостью решения одной проблемы: цена кредита превышает его финансовую отдачу в производстве практически всех видов продукции. В настоящее время средняя продолжительность инвестиционного проекта составляет 2,5 года. У банков же адекватные долгосрочные источники финансовых ресурсов отсутствуют. Впрочем, есть примеры серьезных намерений крупных банков в плане инвестиций в реальный сектор экономики. Об этом свидетельствует их обращение к проектному финансированию за счет кредитных линий, открываемых Европейским банком реконструкции и развития.

Не все инвестиции, формально направленные на расширение основного капитала, достигают цели. Часть этих средств используется для текущих операций, включая расходы на оплату труда. Это говорит о нежелательности кредитной поддержки нежизнеспособных предприятий, свидетельствует о низком уровне экономической дисциплины, о ненадежности кредитных линий, призванных обслуживать инвестиционный процесс.

Существенно влияет на состояние предприятий и банков политика процентных ставок. Снижение процентных ставок не вызвало адекватного роста кредитов коммерческих банков реальному сектору, что обусловлено как высокой рискованностью данных вложений, так и низкой платежеспособностью предприятий. К тому же номинальные процентные ставки опустились не до такого уровня, чтобы начались крупные вложения в реальный сектор экономики. Банковский кредит остается недоступным для подавляющей части предприятий, усугубляя проблемы неплатежей в силу того, что производители вынуждены предпочитать дорогим банковским кредитам кредиторскую и дебиторскую задолженность.

Сложившиеся тенденции формирования неплатежей опровергают ожидания их автоматического рассасывания по мере обуздания инфляции и снижения процентных ставок. Неплатежи осложняют макроэкономическое управление, затрудняют оценку кредитоспособности предприятий, препятствуют тем самым естественному ходу экономических процессов и надлежащей кредитной

деятельности банков.

Неплатежи предприятий - это проблема выживаемости коммерческого банка, так как займщики из-за просроченной дебиторской и кредиторской задолженности не могут вернуть ни проценты, ни основной долг.

Предприятия были вынуждены идти на относительное превышение кредиторской задолженности над дебиторской из-за опережающего роста материальных затрат по сравнению с ценами на готовую продукцию. Ухудшение платежеспособности становится средством поддержания уровня доходов. Рост кредиторской задолженности не только компенсирует падение доходов, но и отражает увеличение транзакционных издержек, что находит выражение в замедлении оборачиваемости капитала.

Существенным фактором, обусловившим в 1995-1996 годах резкое увеличение долговой нагрузки на платежные отношения, стало установление высоких реальных процентных ставок. Если на денежные расчеты это повлияло в сторону ускорения, то на неплатежи в сторону замедления их обращения. С другой стороны, высокий процент служит показателем ограниченности предложения кредитных ресурсов со стороны банков в условиях высокого риска невозврата.

Для улучшения ситуации с неплатежами правительство с мая 1995 года разрешило выпуск векселей в качестве меры укрепления финансовой дисциплины и активизации рынка ценных бумаг. Использование векселей в расчетах между предприятиями способствовало погашению взаимной задолженности на сумму порядка 52 млрд сумов. Однако, практика показала, что вексельное обращение не является панацеей от болезни неплатежей. Ажиотаж вокруг него уже к концу 1995 года стих. Необеспеченные векселя дисконтировались на 60-80%.

Это свидетельствует о том, что болезнь неплатежей очень серьезна и лечение ее требует более радикальных мер. Кроме того, существовавший ранее бесконтрольный выпуск необеспеченных, а иногда и фальшивых векселей привел к подрыву доверия к этому важному финансовому инструменту, и к финансовой системе в целом. Тем не менее, речь должна идти не о запрете выпуска векселей, а об укреплении системы их эмиссии и обращения. Необходим обязательный учет векселей коммерческими банками, так как без этого они останутся низколиквидными. Готовность Центрального банка заниматься переучетом векселей также значительно укрепила бы их рынок и помогла бы повысить уровень ликвидности финансовых средств, вращающихся в реальном секторе экономики.

Однако, коммерческие банки сегодня не хотят брать на себя учет векселей

промышленных предприятий, которые не всегда оказываются платежеспособными. В силу этих обстоятельств операции с векселями фактически приостановлены.

Отсутствие доверия к банкам не позволяет обеспечить нормальное налично-денежное обращение и является важным инфляционным фактором. За последние 6 лет наблюдается нарастание масштабов оседания наличных денег у населения. Предпочтение хранения наличности и проведение сделок с наличными деньгами, минуя банки, связано прежде всего с целью уклониться от уплаты налогов. Этому способствует требование правительства к коммерческим банкам осуществлять контроль за счетами своих клиентов, выполняя функции налоговых структур. Сбор налогов производится путем снятия средств со счетов предприятий, т.е. коммерческие банки действуют в качестве "сборщиков" налогов. Такая практика порождает утечку денег из официальной экономики в теневую, а кроме того недоверие к финансовым структурам, что чревато негативными последствиями для финансовой системы в целом. В республике необходимо разработать стратегию относительно перспектив существующей банковской системы. Прямо или косвенно, но собственность в основном все еще находится в руках государства. Самые крупные банки принадлежат государству или государственным предприятиям.

75% всех вкладов населения концентрируется в Народном банке. Основная цель предлагаемой политики узкопрофильной банковской деятельности заключается в том, чтобы защитить эти вклады и сократить риски, сопряженный с тем, что правительству придется выплачивать компенсацию в случае конечной неплатежеспособности банков. И здесь следовало бы воздержаться от введения каких-либо широко применяемых систем страхования вкладов до тех пор, пока ситуация с платежеспособностью банка не прояснится, а меры по реструктуризации проблемных банков не будут воплощены в жизнь.

Доверие к кредитной системе будет падать до тех пор, пока существуют льготы и привилегии. Даже стимулируя определенные виды экономической деятельности, уполномоченные инстанции должны избегать использования таких средств, как освобождение кого-либо от установленного для всех порядка или предоставления "особых льгот". Пока все экономические агенты не получат одинаковое право доступа к финансовым ресурсам, роль рынков будет оставаться ослабленной. Несмотря на то, что правительство стремится придать всем банкам статус универсальных, многие банки в основном ориентированы на конкретные страсти и некоторые из них уже сейчас испытывают бремя относительно крупных портфелей с сомнительными ссудами. Поскольку подобные банки зависят от

государственных предприятий учредителей и вынуждены финансировать их деятельность не на рыночных принципах, они практически не осваивают банковские навыки, необходимые для работы в рыночной экономике.

Так как подобные банки подвергают стабильность финансовой системы слишком большому риску, все, что от них требуется - это полное соответствие э. номическим стандартам Центрального банка. Если платежеспособность таких банков оказывается под вопросом, наилучшим выходом будет слияние их с крупными отраслевыми, т. е. с их "родительскими" банками.

Фундаментальный принцип при образовании финансовой системы рыночного типа заключается в том, чтобы все финансовые учреждения действовали на условиях "игры по одним правилам". Если же отдельным учреждениям будут предоставлены привилегии, то это отрицательно скажется на конкуренции. Доверие к финансовой системе можно укрепить лишь отменяя подобные привилегии.

Основная деятельность Национального банка внешнеэкономической деятельности построена на предоставленных ему привилегиях: он является единственным агентом в области кредитования под правительственные гарантии, а также в области кредитных линий доноров. Банку предоставлены практически монопольные права в валютных операциях, более двух трети займов выданы банком от имени правительства либо защищены правительственными гарантиями. Банку также предоставлены преимущества и в отношении экономических требований Центрального банка: инавалютные вклады, составляющие значительную часть его депозитной базы освобождены от требований по обязательному резервированию.

Ужесточение конкуренции в сфере финансового обслуживания зависит в Узбекистане от отмены подобных привилегий. Национальный Банк готов более, чем другие, применять международные стандарты для своих внутренних операций и процедур, а также обеспечить обучение и стажировку персонала, необходимые для существенного улучшения качества работы. Он располагает значительной сетью контактов с зарубежными банками.

Таким образом, из вышеизложенного следует, что кредитный механизм является одним из основных инструментов осуществления экономических реформ. В связи с этим, исходя из настоящего состояния кредитного сектора в республике необходимо совершенствовать этот механизм по следующим основным направлениям:

- • восстановление доверия к банковской системе. Большое значение здесь

имеют культуру конфиденциальности между банком и клиентом, а также устранение из банковской практики обременительной обязанности отчитываться за деятельность клиента перед законодательными и налоговыми органами;

- надо поощрять практику слияния и поглощения банков, что приводит к сокращению их числа, но при этом к укреплению оставшихся;
- широко внедрять различные формы кредитных институтов для создания здоровой конкуренции в кредитном секторе;
- установить "единое правило игры" по отношению ко всем участникам. Пока все экономические агенты не получают одинаковые права, роль рынка будет ослабленной;
- снять с банков обязанность контролера за дебиторской и кредиторской задолженностями между предприятиями.

Глава 4. Проблемы развития небанковских кредитных институтов и их роль в совершенствовании кредитного механизма

1. Методы организации функционирования небанковских кредитных учреждений

Кредитные институты являются одной из составляющих частей кредитной системы и в осуществлении рыночных реформ им отводится ведущая роль. Укрепление кредитных институтов, соответствие их деятельности мировым стандартам становится насущной необходимостью.

Президент Республики Узбекистан И.А.Каримов, характеризуя модель перехода республики на рыночные отношения, отметил, что формирование самостоятельной финансовой политики следует производить в направлении укрепления ее бюджетной системы, проведения гибкой налоговой политики, обеспечивающей пополнение доходов бюджета и стимулирование деловой активности, а также оздоровление финансового положения предприятий и организаций, развитие их предпринимательства и институциональной деятельности. В условиях создания рыночных отношений радикально изменяется механизм осуществления кредитной политики(2).

Уделяя особое внимание кредитной системе, ее реформированию, И.А.Каримов в целях стабилизации экономики считает необходимым проведение жесткой финансовой политики, направленной на ограничение и последовательное сведение к минимуму дефицита бюджета республики; укрепление кредитно-банковской системы, денежного обращения, упорядочение валютных отношений(3). В Узбекистане за последние годы произошли существенные изменения в этом направлении. Претерпела качественные преобразования структура Министерства финансов и Центрального банка, созданы акционерно-коммерческие банки, специализированные небанковские кредитные учреждения, которые призваны обслуживать предпринимательские структуры, инвестировать в интересах развития малого и среднего бизнеса. Современная кредитная система, являясь основным элементом рынка ссудных капиталов, может быть подразделена на следующие основные институциональные звенья, или ярусы:

1. Двухуровневый банковский сектор: Центральный банк, коммерческие банки, сберегательные банки, инвестиционные банки, ипотечные банки, специализированные торговые банки

II Специализированные небанковские кредитные институты:

страховые компании, пенсионные фонды, инвестиционные компании, финансовые компании, благотворительные фонды, трастовые отделы коммерческих банков, ссудно-сберегательные ассоциации, кредитные союзы.

Вышеприведенные институциональные звенья типичны для большинства развитых стран, в основном США, стран Западной Европы и Японии. Однако по степени развитости тех или иных звеньев эти страны существенно отличаются друг от друга. Например, наиболее развита кредитная система в США, которая послужила ориентиром для других государств Запада при формировании собственной кредитной системы в послевоенный период.

В кредитной системе стран Западной Европы широкое развитие получили банковский и страховой секторы и в наименьшей степени специализированный сектор в виде инвестиционных и финансовых компаний, трастовых отделов и благотворительных фондов. Здесь сформировалась широкая сеть полугосударственных или государственных кредитных институтов, включая коммерческие и сберегательные банки, страховые компании и др. (Франция, Италия, Испания, Скандинавские страны). Кредитная система стран Западной Европы по своей структуре приближена к кредитной системе США, однако каждая из них имеет свои особенности.

Отставание в развитии секторов специализированных институтов стран Западной Европы и Японии по сравнению с США, Англией и Канадой можно объяснить рядом причин: национальными традициями развития кредитных систем, более низким уровнем доходов населения, меньшей развитостью рынка ценных бумаг, организацией государственного регулирования кредитной системы.

Кредитные системы развивающихся стран в целом, за редким исключением, развиты слабо (в основном это кредитные системы в развивающихся странах Африки, структуры которых ориентированы на кредитные системы бывших стран-метрополий - Англии, Франции, Португалии). В большинстве этих стран существует двухъярусная система, представленная национальным центральным банком и системой коммерческих банков. На более высоком уровне находятся кредитные системы стран Азии и Латинской Америки. Особо следует выделить ряд азиатских стран: Южную Корею, Сингапур, Гонконг, Таиланд и Индонезию, Индию, Пакистан, кредитные системы которых довольно развиты и приближаются по своему уровню к кредитным системам стран Западной Европы.

В последние годы на национальных рынках ссудных капиталов

развитых стран важную роль стали играть специализированные небанковские кредитные институты, которые заняли видное место в накоплении и мобилизации денежного капитала. К их числу следует отнести страховые компании, пенсионные фонды, ссудо-сберегательные ассоциации, инвестиционные и финансовые компании, благотворительные фонды и кредитные союзы. Эти институты существенно потеснили банки в аккумуляции сбережения населения и стали важными поставщиками ссудного капитала. Рост влияния специализированных небанковских учреждений обусловлен увеличением доходов населения, развитием рынка ценных бумаг и предоставлением специальных услуг, которые не могут оказать банки. Эти институты ведут острую конкурентную борьбу между собой за приращение денежных сбережений и в сфере кредитных операций.

Рассмотрим каждый из кредитных институтов в отдельности и в динамике рыночных реформ в Узбекистане. Наиболее развитой формой специализированных кредитных институтов являются инвестиционные компании. Особенно активное развитие они получили в послевоенные годы в западных странах и в США.

Выпуская собственные акции, инвестиционные компании привлекают денежные средства, которые затем вкладывают в ценные бумаги промышленных и других корпораций. Таким образом, за счет приобретения ценных бумаг они осуществляют наравне с другими кредитными институтами финансирование различных сфер экономики.

В настоящее время инвестиционные компании разделяют на два типа: закрытые и открытые. Инвестиционные компании закрытого типа выпускают свои акции сразу и в определенном количестве. Новый покупатель может приобрести их только у прежних держателей по рыночной цене. Инвестиционные компании открытого типа, которые называются взаимными фондами, выпускают акции постепенно и определенными порциями и продают их в основном новым покупателям. Эти акции, как правило, могут передаваться или перепродаваться.

Более удобная организационная форма — компании открытого типа, так как постоянная эмиссия позволяет им все время увеличивать свой денежный капитал и таким образом постоянно наращивать свои инвестиции в ценные бумаги корпораций. В целом организационная форма инвестиционных компаний как открытого, так и закрытого типа базируется в основном на акционерной форме.

Особенностью инвестиционных компаний является рост доли кредитных учреждений и торгово-промышленных корпораций в числе покупателей их ценных бумаг. Каждый инвестор инвестиционного фонда обязан платить комиссионные при

покупке акций и управлении им. Размер комиссионных зависит, как правило, от финансовой мощи и репутации компании.

В послевоенные годы наиболее быстрыми темпами возрастали компании открытого типа (взаимные фонды), что обусловлено в первую очередь их зависимостью от динамики и масштабности рынка ценных бумаг: чем выше уровень первых, тем значителен уровень вторых. Исходя из этого наиболее динамично они развиты в таких странах, как США, Канада, Англия, ФРГ и Япония.

Основу пассивных операций инвестиционных компаний составляют: вырученные денежные средства от реализации собственных ценных бумаг, акционерный капитал, резервный фонд и недвижимость компании. Активные операции инвестиционных компаний обладают определенной спецификой и отличаются от операций других небанковских кредитных институтов. Последнее объясняется тем, что основные денежные средства, вырученные от продажи собственных акций, инвестиционные компании обоих типов вкладывают в акции различных корпораций и компаний. Около 80% активов инвестиционных компаний составляют акции. В последние годы инвестиционные компании диверсифицируют свою деятельность, вкладывают средства также в облигации корпораций. Специализация вложений заключается в том, что одни комиссии концентрируют свои инвестиции в обыкновенные акции, другие — в привилегированные, третьи — в облигации. Кроме того, существует отраслевая специализация, когда компании приобретают ценные бумаги, например, только железнодорожных компаний или машиностроительных, автомобильных, электронных корпораций.

К концу 80-х — началу 90-х годов конкуренция за привлечение денежных средств между банками и фондами вступила в более устойчивую фазу, так как последние использовали свободу от резервных требований, а первые пользовались преимуществами федерального страхования депозитов. В то же время взаимные фонды получили возможность проводить и расширять некоторые спекулятивные операции. Так, фонды стали использоваться как каналы для хранения процентных платежей и дивидендов в ожидании реинвестирования. Кроме того, многие частные лица, которые сами распоряжаются своими активами, имели право открывать здесь собственные акционерные счета. Это позволяло акционерам довольно быстро и бесплатно переводить денежные средства со счетов взаимных фондов денежного рынка в зависимости от конъюнктуры на счета инвестиционных фондов, занимающихся вложениями в долгосрочные ценные бумаги.

Новый взлет роста инвестиционных фондов в конце 80-х годов связан с

длительным оживлением на рынке ценных бумаг, появлением новых сфер приложения капитала, изобретательностью в области маркетинга. Характерным признаком такого роста является быстрое увеличение активов инвестиционных фондов. Так, если в 1977 г. их активы составляли 50 млрд. долл., то в 1993 г. они достигли 1,6 трлн. долл. По оценке экспертов, к 2000 г. их активы могут достичь 4 трлн. долл.

Инвестиционные фонды предоставили широкую сферу услуг населению по вложению капитала, ранее не существовавших. Мобилизуя сбережения миллионов клиентов, исчисляющиеся миллиардами долларов, фонды преобразуют не только финансовый рынок, но и в целом экономику. Так, они снизили стоимость капитала как частных, так и государственных предпринимателей. В тот момент, когда банки и другие кредитные институты уменьшили свою активность в сфере предоставления кредитов, взаимные фонды ссужали деньгами как компании, находящиеся в сложном финансовом положении, так и нуждающиеся муниципальные органы. Располагая огромными суммами индивидуальных инвесторов, взаимные фонды как держатели частных акций и облигаций располагают мощным рычагом давления на корпоративный сектор.

Как известно, взаимные фонды аккумулируют деньги индивидуальных инвесторов и приобретают на них акции, облигации или ценные бумаги денежного рынка. В результате этого инвесторы получают доступ к более высоким рыночным процентным ставкам. Взаимные фонды дают им право не только на доход, но и на биржевой прирост капитала. Они также выигрывают от возможности диверсифицировать риск и экономить на брокерских комиссиях. Кроме того, фонды распоряжаются деньгами намного более профессионально, чем могут это сделать индивидуальные лица.

В последние годы спектр деятельности фондов существенно расширился. Объединяя средства отдельных вкладчиков, они могут превращать низколиквидные активы в высшей степени ликвидные. Так, владелец муниципальных облигаций при реализации может подождать несколько дней и получить у дилера цену ниже рыночной. Однако такие бумаги могут быть проданы немедленно без всяких потерь, если они помещены в фонд. Эксперты считают, что в последнее время изменилась природа самих вкладов, которыми распоряжаются взаимные фонды. Воздействие инвестиционных взаимных фондов заключается прежде всего в том, что они способны неликвиды превращать в ликвиды.

В качестве примера используем такой традиционный показатель, как

денежная масса в обращении, который позволяет прогнозировать экономическую активность. Поскольку взаимные фонды обеспечивали вкладчикам более высокий доход, то многие инвесторы переводили деньги в такие фонды, которые работали на рынке краткосрочных капиталов (т. е. в фонды денежного рынка), сняв их с банковских счетов (депозитов), так как процент по ним привязан к рыночным ставкам. В результате складывалось впечатление, что эти деньги изъяты из обращения. Это обстоятельство затрудняет понимание и правильное истолкование агрегированных показателей объема и структуры денежной массы, находящейся в обращении. Благодаря деятельности взаимных фондов как бы меняется само понятие денег.

Воздействие на экономику фонды оказывают также через рынок ценных бумаг. С 1990 по 1993 гг. вклад взаимных фондов США в обыкновенные акции составил 300 млрд. долл., что способствовало росту цен на них. Рычагом влияния на экономику также служит облегченный доступ к займам не только вновь созданным фирмам, но и "старым", достаточно мощным компаниям, которые с их помощью способны мобилизовать акционерный капитал, что обходится им значительно дешевле. Для государственных заемщиков фонды, располагая муниципальными облигациями, доход по которым не облагается налогом, являются своеобразным золотым дном.

В табл. 3 приведен перечень ведущих взаимных фондов США, играющих значительную роль в экономике страны.

Таблица 3

Крупнейшие взаимные фонды США

Взаимные фонды	Активы, млрд долл.	Доля на рынке, %
Фиделити	164,3	10,2
Меррилл Линч	107,6	6,7
Вэнгард	92,6	5,8
Дрейфус	75,8	4,7
Франлин	64,6	4,0
Капитал Рисерч	62,1	3,9
Дин Витгер	52,9	3,3
Кемпер	45,4	2,8
Федератед	45,2	2,8

Шварцман	45,1	2,8
----------	------	-----

* Statistical Abstract of US, 1996.

Перечисленные в таблице фонды завоевали в США и в западном мире довольно широкое признание благодаря своей инвестиционной деятельности. По своему могуществу они находятся на вершине пирамиды инвестиционных компаний открытого типа. В других западных странах также существуют взаимные фонды. Однако в США они отличаются большим динамизмом и изобретательностью своих действий. Ряд специалистов в США считает, что фонды превратились в своего рода альтернативу банковской системы страны. Они создают свободное движение капитала, что не могут сделать банки, деятельность которых ограничена различными правами. В настоящее время взаимные фонды — изощренный механизм накопления сбережений населения и превращения их в инвестиции.

В то же время в деятельности фондов кроется один серьезный недостаток. Согласно мнению многих экономистов, если огромные денежные средства находятся в руках ограниченного количества лиц, то фонды могут дестабилизировать рынок ценных бумаг, особенно биржу, когда все они одновременно начнут куплю-продажу. Об этом свидетельствуют биржевые потрясения 19 октября 1986 г., когда группа взаимных фондов выбросила на рынок ценные бумаги стоимостью 800 млн. долл. После этого возникла однодневная биржевая паника, которая перекинулась на ведущие фондовые биржи мира. Аналогичная картина может сложиться и в отношении рынка муниципальных облигаций, где влияние фондов довольно значительно. Такой рынок может рухнуть моментально, если фондам, скажем, срочно понадобятся деньги и они выбросят большую партию этих облигаций. Кроме того, в практике взаимных фондов не существует стимулов к длительному владению акциями или к спокойному росту капитала, что обусловлено переменным характером их капитала. Поэтому управляющие инвестиционных фондов в отличие от своих коллег действуют довольно оперативно и ориентируются в основном на ближайшую перспективу.

Так, владельцы депозитных сертификатов по истечении сроков их действия переводят деньги во взаимные фонды. Дело в том, что депозитный сертификат гарантируется государством, а обязательства взаимных фондов не имеют таких гарантий. Однако фонды завоевали слишком высокое доверие инвесторов, которые пренебрегают гарантиями. Кроме того, инвестиционные фонды в отличие от банков, брокерских фирм, ссудо-сберегательных ассоциаций и страховых компаний не были

замешаны в разного рода злоупотреблениях и скандалах.

Главы крупнейших групп компаний взаимных фондов США, например, Эдвард ("Нед"), Джонсон III из "Фиделити", Говард Стейн из "Дрейфус" и Джон Богл из "Вэнгард" оперируют миллиардами долларов, а сами компании фондов владеют крупными пакетами ценных бумаг. При этом в каждой группе находятся десятки фондов, которые управляют своими активами самостоятельно, преследуя свои собственные инвестиционные цели.

Эксперты считают, что в силу быстрого роста числа фондов в конце концов они получат огромную власть над корпорациями и компаниями в США. Так, крупнейшая группа взаимных фондов, как "Фиделити Инвестмайтс", поощряет своих управляющих портфелями ценных бумаг к тому, чтобы те выдвигали требования к руководству компаний и корпораций по обновлению совета директоров, увеличению ставок оплаты труда и принятию мер против поглощений. Аналогично ведут себя другие группы взаимных фондов. Благодаря новым правилам, разработанным Комиссией по ценным бумагам и биржам (SEC), взаимным фондам нетрудно проводить такую политику. В то же время эта политика не всегда осуществима, если фонды не представлены в совете директоров корпораций.

Согласно существующему законодательству в США взаимные фонды лишены возможности контролировать деятельность той или иной компании. Только когда управляющий портфелем ценных бумаг становится членом правления компании, он получает доступ к ее внутренней информации, но в этом случае он не может участвовать в принятии решений о продаже или покупке ценных бумаг для своего фонда, не нарушая закон, который запрещает использовать "внутреннюю информацию" при проведении подобных операций.

В результате управляющий не вправе служить акционером своего фонда и какой-либо другой компании. Однако влияние фондов на политику корпораций довольно существенно, поскольку в настоящее время от их инвестиционных решений зависит стоимость капитала на рынке. О могуществе взаимных фондов в США свидетельствуют следующие данные. Только в первой половине 1992 г. взаимные фонды приобрели ценных бумаг на сумму 192,5 млрд. долл., тогда как другие кредитные институты, вместе взятые, приобрели ценных бумаг всего на 7 млрд. долл. Таким образом, в 1992 году фонды обеспечили 96% всех вложений в акции, а в 1991 г. этот показатель был равен 80%.

Кроме того, необходимо подчеркнуть и такую тенденцию: доля акций в индивидуальном владении снизилась с 71% в 1980 г. до 49,7% в 1991 г. В то же

время косвенное владение ими через фонды растет. Так, за этот же период доля активов взаимных фондов, образованных акциями отдельных физических лиц, возросла с 5 до 35%. О возросшем значении взаимных фондов в накоплении капитала свидетельствует их растущая доля в финансовых активах США (табл. 4).

Таблица 4

Соотношение кредитно-финансовых институтов в накоплении капитала в США, % *

Вид финансово-кредитных институтов	Годы	
	1975	1996
Коммерческие банки	37,4	26,8
Ссудо-сберегательные ассоциации	18,8	10,5
Страховые компании	17,6	16,6
Пенсионные фонды	13,9	21,1
Взаимные фонды	2	11,4
Прочие	10,3	13,6

* Statistical Abstract of US, 1996.

Взаимные фонды подняли цены на акции до самого высокого уровня, что благоприятно сказалось на экономике страны, так как стоимость мобилизации капитала уменьшилась, поскольку чем выше отношение рыночной цены акции к выплачиваемому по ней доходу, тем ниже стоимость мобилизации акционерного капитала. В качестве примера можно привести следующее: акция продается по 10 долл. за 1 штуку и каждая приносит доход в 1 долл., но компании нужен акционерный капитал. За каждые 10 долл., которые она отчисляет, продавая свою акцию, она отдает покупателю 1 долл. в качестве его дохода. Но если увеличить вдвое цену акции, снижая доход на 1 долл., то компания в данный момент получает 20 долл., т. е. стоимость мобилизации капитала для нее уменьшилась вдвое.

Особенно большую роль играют фонды на рынке ценных бумаг для вновь создаваемых компаний. Как правило, исход торгов для них зависит во многом от реакции взаимных фондов. Обычно темпы продаж вновь выпущенных на рынок акций и приобретения их взаимными фондами почти совпадают. Взаимные фонды всегда оказывают большое влияние на компании в быстро развивающихся новых отраслях.

Если на рынке государственных ценных бумаг США видное место занимают пенсионные фонды, страховые компании и зарубежные инвесторы, то на рынке

муниципальных облигаций первое место принадлежит взаимным фондам, хотя 10 лет тому назад банки и страховые компании занимали здесь почти ведущее положение. Но когда доходность в этой области сократилась и были внесены изменения по налогам, последние резко сократили активность и в настоящее время взаимные фонды остались на этом рынке почти единственными.

Как правило, инвестиционные компании как открытого, так и закрытого типа контролируются головной компанией. Она направляет и координирует инвестиционную политику подчиненных ей инвестиционных компаний или сама организует продажу акций последних. Контроль головной компанией над управляемыми ею компаниями юридически базируется на соглашении, которое должно периодически возобновляться и формально может быть передано другой компании. Как правило, одна головная компания осуществляет руководство инвестиционной политикой нескольких компаний, поскольку метод управления одной компанией тот же, что и для нескольких.

Главная цель управления инвестиционных компаний — стремление предвидеть колебания на рынке ценных бумаг и в соответствии с этим изменять размеры и структуру портфеля ценных бумаг у подконтрольных компаний путем добавочных покупок или продаж ценных бумаг. Обычно владельцы или директора управляющих компаний входят в состав правлений или в советы доверенных лиц управляемых инвестиционных компаний. Существуют некоторые законодательно-регулируемые ограничения в отношении вложений инвестиционных компаний. Так, закон США об инвестиционных компаниях 1940 г. и законодательство штатов, согласно которым они могут иметь не более 10% обращающихся акций одной компаний или не более 5% своих активов помещать в ценные бумаги одной компании, как правило, не соблюдаются.

Инвестиционные компании способствуют еще большей многоступенчатости и запутанности всего механизма контроля корпораций. Вкладывая огромные денежные средства в обыкновенные акции, они становятся практически холдингами в отношении отдельных корпораций. Причем несколько компаний концентрируют у себя пакеты акций корпораций (одной или нескольких) в достаточной для контроля сумме. Вложения инвестиционных компаний не ограничиваются национальными рамками, так как они вкладывают также средства в ценные бумаги иностранных корпораций.

Значительное внимание созданию инвестиционных фондов уделяется в Республике Узбекистан. Коллективные инвестиции денежных средств населения в

акции приватизированных предприятий республики приобретают значительные масштабы. Практическая реализация программы ПИФов обусловила необходимость совершенствования нормативно-правовой и законодательной базы, усиления контроля за деятельностью фондов, обеспечения дополнительной защиты прав акционеров, расширения влияния инвестиционных фондов и компаний на развитие экономики государства.

На конец 1999 года в республике в качестве ПИФов функционировало 68 фондов. Завершалась работа с целью преобразования в инвестиционные фонды или ликвидации как несостоявшихся еще 18 фондов. За 1998 год средний размер их дивидендов составил 88%.

С 1996 года по 1 сентября 1999 года населению было реализовано акций ПИФов на сумму 314,15 млн. сум. Остаточная покупательная способность ПИФов без учета кредита составила 21,6 млн. сум. Всего за девять месяцев 1999 года было проведено 9 аукционов, в результате которых ПИФам были реализованы 181840 акций 36 приватизированных предприятий на общую сумму 95,806 млн сум, в том числе: с предоставлением специального государственного кредита – 84 137 акций 27 АО на сумму 71,123 млн.сум. без предоставления государственного кредита – 20 780 акций 5 АО на сумму 10,140 млн. сум.

За этот период на биржевых торгах РФБ "Тошкент" и ЭСБТ "Элсис-саадо" ПИФами инвестировано в акции приватизированных предприятий на сумму 111,7 млн. сум и реализовано акций на сумму 98,65 млн. сум.

Совместно с программой ТАСИС для акционеров ПИФов и населения открыта "горячая телефонная линия", по которой акционеры могут получить профессиональную консультацию, разработан и утвержден регламент контроля за деятельностью ПИФов, РФБ "Тошкент" и СБТ "Элсис-Саадо", разработаны и утверждены "Правила котировки собственных акций ПИФов".

На основании решения правительства Узбекистана с целью вовлечения в процесс разработана и принята Программа приватизационных инвестиционных фондов. Функции главного координатора программы были возложены на Центр по координации и контролю за функционированием рынка ценных бумаг.

Программа разработана на основе положительного опыта мировых инвестиционных фондов, в том числе негативного опыта некоторых стран включая Россию. На этой основе выработан иной подход и механизм Деятельности республиканских инвестиционных фондов. Уникальность узбекской модели фондов гражданского доверия заключается в следующем: ПИФ является акционерным

обществом открытого типа, которое осуществляет деятельность, заключающуюся в привлечении средств за счет эмиссии собственных акций, инвестирования собственных средств и полученных специальных государственных кредитов в ценные бумаги приватизируемых предприятий, торговли ценными бумагами. ПИФ является инвестиционным фондом закрытого типа, т.е. не имеет права выкупать собственные акции. Это исключает возможность самокотировки ПИФами собственных акций, образования финансовых пирамид.

Акции ПИФов реализуются населению по номинальной стоимости, которая для всех ПИФов одинакова. Установленный сравнительно невысокий номинал акции делает ее доступной для всех слоев населения. Каждый гражданин Республики Узбекистан имеет право приобрести по номинальной стоимости не более 100 акций в каждом ПИФе. Акции ПИФа являются простыми именными акциями. Каждая из них дает право одного голоса на общем собрании акционеров, право на получение дивидендов, а также право на получение части имущества в случае ликвидации ПИФа.

Аккумуляированные при реализации акций ПИФов населению могут использоваться исключительно для приобретения ПИФами акций приватизированных предприятий и государственных ценных бумаг. ПИФы не имеют право инвестировать более 10 % своих активов в ценные бумаги одного эмитента, за исключением государственных ценных бумаг. Реализация этих мер способствует формированию достаточно диверсифицированных инвестиционных портфелей ПИФов, содержащих ценные бумаги, обеспеченные реальными активами — основными средствами приватизированных предприятий.

ПИФам предоставлено право на получение специального государственного кредита. Кредит предоставляется в виде отсрочки платежа за акции приватизированных предприятий, приобретаемых на специализированных аукционах, в пятикратном объеме от суммы, затраченной на приобретение акций собственных средств. Кредит выдается сроком на семь лет, причем в первые четыре года пользования кредита по нему не производится обязательных выплат, а также не начисляются проценты. Кредит подлежит погашению равными долями по окончании четвертого, пятого, шестого и седьмого календарных годов, следующих за годом оформления кредита. Проценты по кредиту начисляются, начиная с пятого года, в размере 2/3 от ставки рефинансирования, устанавливаемой Центральным банком Республики Узбекистан. Право на использование кредита дает ПИФам возможность более эффективно формировать инвестиционные портфели, в 6 раз

повышает прибыльность его инвестиций.

Для реализации ПИФам на специализированных аукционах предлагаются по номинальной стоимости не менее 30% от общего количества акций лучших приватизированных предприятий страны. В список предприятий, акции которых предназначены для реализации ПИФов, включены акционерные общества всех регионов Республики Узбекистан наиболее рентабельных и перспективных отраслей, в том числе "Узмасложиртабакпром", "Узхлебопродукты", "Узплодоовощинпром" (табл.5.).

Таблица 5

Результаты реализации ПИФам акций приватизированных предприятий

	Кол-во пред- тий. (шт.).	Кол-во акций (тыс. шт.)	Сумма продажи (млн.сум)
Узхлебопродукт	32	1 071,9	293,2
Узплодоовощторг	15	134,0	86,4
Узмасложиртабакпром	17	247,4	90,0
Узпищепром	5	49,5	15,9
Узбекмебель	3	9,5	6,65
Узлегпром	21	449,5	146,2
Министерство здравоохранения	7	47,6	18,5
Узстройматериалы	6	138,0	50,8
Узпромстрой	8	38,3	25,0
Узхлопкопром	6	62,0	10,0
Гос. комитет по геологии	1	4,0	2,0
Итого	121	2 252,2	746,8

Для исключения злоупотреблений средствами акционеров со стороны ПИФов был разработан механизм двойного контроля:

- денежные средства, поступающие при продаже акций ПИФа населению, дивиденды по приобретенным ПИФом акциям приватизированных предприятий, проценты по государственным ценным бумагам поступают на расчетный счет ПИФа. Однако право распоряжаться этим счетом, а также ведения бухгалтерского учета и отчетности возложено на управляющую компанию ПИФа;
- для усиления контроля за деятельностью управляющей компании право первой подписи на всех платежных документах ПИФа возложено на уполномоченного представителя Национального депозитария "Вакт";
- наблюдательный совет ПИФа в свою очередь осуществляет контроль за деятельностью управляющей компании, намечает и координирует развитие ПИФа в целом.

Таким образом, ПИФам предоставлена возможность инвестирования собранных с населения денежных средств в наиболее прибыльные и наименее рискованные ценные бумаги, что гарантирует финансовую устойчивость ПИФов и высокую доходность их акций.

Приобретение ПИФами крупных (30% и выше) пакетов акций делает их реальными собственниками приватизированных предприятий, дает им возможность активно участвовать в управлении, реформировании и развитии этих предприятий.

При Центре по координации и контролю за функционированием рынка ценных бумаг было создано Управление реализации программы ПИФов. Данное управление стало ключевым звеном разработки основных элементов внедрения программы, а также координации деятельности государственных и рыночных структур, вовлеченных в процесс (Министерство финансов, Министерство юстиции, Центральный банк, Народный банк, АКБК "Турон", Узгостелерадио, Национальный депозитарий "Вакт", РФБ "Тошкент" и др.).

Основными задачами управления являются инвестирование создания ПИФов и их управляющих компаний; разработка и совершенствование нормативно-правовой и законодательной базы программы ПИФов; привлечение к реализации программы государственных и рыночных структур и другие.

В ходе практической реализации программы на первом этапе были приняты новые редакции "Положения об инвестиционных фондах" и "Положения о приватизационных инвестиционных фондах", а также утверждено "Положение об управляющей компании фондов". На их основе были разработаны дополнительные меры по усилению контроля за деятельностью ПИФов, обеспечению дополнительной защиты прав акционеров.

Так, с целью пресечения концентрации активов ПИФов у ограниченного круга лиц введено ограничение на владение одним акционером не более 5% оплаченного уставного капитала ПИФа. Размер предоставляемого ПИФу специального государственного кредита определен в несколько меньшем размере – 70% от суммы инвестированных в акции приватизированных предприятий денежных средств (ранее кредит представлялся в пятикратном размере от суммы собственных денежных средств ПИФа). Помимо этого увеличены требования к обеспеченности управляющих компаний собственными материальными активами (не менее 5 тысяч минимальных заработных плат) и введено запрещение на владение акциями ПИФа сотрудниками управляющих компаний и их аффилированными лицами. Важным моментом является освобождение ПИФов от налогов с доходов в виде дивидендов.

по ценным бумагам.

Основным направлением реализации программы являлось укрупнение управляющих компаний, поддержка действующих ПИФов в предоставлении возможности выгодного реинвестирования прибыли в акции приватизированных предприятий по номинальной стоимости, без предоставления государственного кредита.

Внесены соответствующие изменения в нормативно-правовую и законодательную базы, разработан ряд новых нормативных документов, в том числе: "Порядок реализации акций приватизационных инвестиционных фондов населению при первичном распространении", "Порядок использования денежных средств и распределения прибыли Приватизационного инвестиционного фонда", "Порядок осуществления операций по купле-продаже акций приватизационным инвестиционным фондом", "Регламент отбора и выставления акций приватизированных предприятий на аукцион для реализации ПИФам", "Регламент оформления и регистрации договоров купли-продажи и оформления кредитных договоров", "Рекомендации по проведению общих собраний акционеров, аудиторских проверок и распределению прибыли приватизационных инвестиционных фондов".

Создана электронная база данных по приватизированным предприятиям, предназначенных для реализации ПИФам, включающая данные по основным разделам балансовых отчетов, данные о сделках на Республиканской фондовой бирже, текущее распределение акций приватизированных предприятий по долям, численности работников и другие сведения. Разработана методика компьютерной обработки данных периодической финансовой отчетности предприятий, позволяющая оценить финансовую устойчивость предприятий. На основе базы данных созданы информационные библиотеки, которые оказывают услуги пользователям (уполномоченным представителям ПИФов и управляющих компаний) в бумажной и в электронной форме.

Совместно с экспертами ТАСИС разработана система вторичных торгов акций ПИФов и АО, входящих в инвестиционные портфели ПИФов. Разработан порядок и утверждена Центральным банком Республики Узбекистан процедура оплаты наличными денежными средствами за акции ПИФов через счета брокеров-контрагентов.

Вместе с тем существует ряд вопросов, которые требуют разрешения в ходе практической реализации программы ПИФов. Так, в связи с сокращением размеров

и срока предоставляемых ПИФам специальных государственных кредитов управляющие компании предъявляют повышенные требования к качеству приобретаемых в активы ПИФа ценных бумаг. Это сказывается на объемах сделок на аукционах для ПИФов - из выставленных акций 168 АО на сумму 1 38 млрд. сум выкуплены акции только 69 АО на сумму 116,3 млн. сум.

Анализ финансовых показателей 200 АО показал, что средняя доходность акций составляет 10%. Принимая во внимание необходимые ежегодные реинвестиции ПИФов в размерах 15% от стоимости портфеля, для обеспечения своевременного без ущерба для ПИФов погашения кредита, а также обязательных издержек фонда, доходность собственных акций ПИФов составит 10-15% (т.е. ниже процентов по сберегательным вкладам в банки). Если учесть, что дивиденды, выплачиваемые ПИФаами в настоящее время в размере 30-50%, не удовлетворяют акционеров, о чем свидетельствуют участвовавшие случаи обращения акционеров с жалобами в Центр, ГКИ, то дивиденды в размере 10-15% вызовут массовое недовольство и дискредитацию Программы. Для удовлетворения ожиданий акционеров и получения ПИФаами возможности активного реинвестирования прибыли, доходность по корпоративным акциям, которые купят ПИФы, не должна быть ниже 30%.

Поэтому для инициирования создания новых ПИФов и, соответственно, привлечения денежных средств населения на рынок ценных бумаг необходимо выделить для реализации ПИФаами акции дополнительных предприятий. Госкомимуществу предоставлено право реализовывать ПИФаами пакеты акций приватизированных предприятий в объемах, восстанавливающих долю ПИФов в уставном фонде ранее реализованных и прошедших реструктуризацию АО, а также превышающих 25% государственной доли для предприятий, не вошедших в утвержденный перечень стратегических объектов.

Кроме этого предлагается ежеквартально выделять ПИФаами часть акций, подлежащих свободной продаже.

В соответствии с решением правительства повышены требования к обеспеченности управляющих компаний собственными материальными активами. Несмотря на предусмотренное поэтапное увеличение материальных активов - не менее 1 тысячи размеров минимальных заработных плат к концу 1998 г. и не менее 3 тысяч к концу 1999 г. не все управляющие компании могут отвечать этим требованиям. Прежде всего это касается управляющих компаний "небольших" ПИФов (с оплаченным уставным капиталом менее 5 млн. сум). Поскольку

предусмотрена недопустимость владения сотрудниками управляющих компаний и их аффилированными лицами акциями ПИФов, находящихся в управлении этой управляющей компании. интересы последних ограничиваются исключительно получением вознаграждения от управления фондами (5 % от среднегодовой стоимости чистых активов фонда). При этом вкладывать значительные средства для продолжения управления такими ПИФаами становится экономически нецелесообразным. Это уже приводит к сокращению числа управляющих компаний. Особенно актуальна эта проблема в регионах, не имеющих крупных ПИФов и управляющих компаний. Такие ПИФы могут в ближайшее время остаться без управления, даже при наличии высоколиквидного и доходного инвестиционного портфеля.

Решению данной проблемы будет способствовать создание механизма присоединения ПИФов, который позволит уменьшить число "небольших" ПИФов и скоординировать их инвестиционную политику. А также разработка механизма поручительства (гаранта) существующими либо создаваемыми финансовыми институтами для тех управляющих компаний, которые эффективно в течение нескольких лет управляют небольшими ПИФаами, но не имеют возможности своевременно увеличить собственные материальные активы. Таким институтом может выступить Ассоциация управляющих компаний, которая взяла бы на себя ряд дополнительных функций, в частности принимать оставшиеся без управления фонды во временное управление, а также часть контрольных функций за деятельностью фондов и управляющих компаний. Эффективность такого подхода доказана мировым опытом.

Сдерживающее влияние на развитие вторичного рынка собственных акций ПИФов оказывают следующие факторы.

Подавляющее большинство акционеров видит в акциях только источник дивидендов и не понимает возможности получения прибыли от роста курсовой стоимости акций. Поэтому объем вторичных сделок незначителен, что не позволяет применить разработанный механизм котирувки акций (фиксинг) даже для ПИФов с большими объемами эмиссии.

Являясь фондами закрытого типа, ПИФы и управляющие компании не имеют права осуществлять куплю-продажу (за исключением первичного размещения по номинальной стоимости) и производить котирувку акций. Эта мера, необходимая для пресечения возникновения финансовых пирамид, с другой стороны, уменьшает ликвидность акций.

Следующей разновидностью специализированных небанковских кредитных учреждений являются финансовые компании. Они представляют собой особый тип кредитных учреждений, которые действуют в сфере потребительского кредита. Организационной формой финансовых компаний может быть акционерная и кооперативная.

Практика показывает, что финансовые компании обычно бывают двух видов: компании по финансированию продаж в рассрочку и компании личного финансирования. Первые занимаются продажей в рассрочку, в кредит товаров длительного пользования (автомобили, телевизоры, холодильники и т.п.), машин фермерам, предоставлением ссуд малым предпринимателям, финансируют розничных торговцев. Вторые, как правило, предоставляют ссуды в основном потребителям. Эти компании иногда финансируют продажи только одного предпринимателя или одной компании. Обычно оба вида компаний предоставляют потребителям ссуды на срок от 1 года до 3 лет.

Анализ пассивных операций финансовых компаний свидетельствует о формировании ими собственных ресурсов (главным образом за счет выпуска собственных ценных бумаг, а также за счет краткосрочных кредитов у коммерческих и сберегательных банков. Основой активных операций являются выдача потребительских кредитов, а также вложения в государственные ценные бумаги. Потребительские кредиты составляют до 90% всех активных операций финансовых компаний.

Развитие финансовых компаний возможно при широкой насыщенности потребительского рынка товарами и услугами, а также большой конкурентоспособности между ними. Финансовые компании служат важным инструментом продвижения товаров длительного пользования на рынке для крупных корпораций, особенно в условиях низкого спроса при ухудшении экономической конъюнктуры.

В Узбекистане для предоставления потребительского кредита и выполнения конкретных задач по приватизации и реформированию экономики в настоящее время созданы отраслевые фонды, которые являются аналогами финансовых компаний. Например, в целях финансовой поддержки и широкомасштабного проведения экономических реформ в системе телекоммуникаций согласно Указа Президента Республики Узбекистан был создан Фонд государственной поддержки развития почты и телекоммуникаций.

Основными задачами фонда были определены

- кредитование приоритетных научно-исследовательских работ в области развития, технического перевооружения и реконструкции сетей и средств почтовой связи и телекоммуникаций;
- реализацию программ, связанных с разработкой и внедрением в производство новых видов продукции телекоммуникаций и оказанием услуг;
- кредитование развития системы подготовки и переподготовки специалистов;
- кредитование деятельности аппарата Узбекского агентства почты и телекоммуникаций, а также входящих в его систему государственных органов регулирования, управления и контроля за телекоммуникационными системами, не имеющих самостоятельных источников доходов;
- финансирование проектов по реконструкции и развитию почты и телекоммуникаций, отбор которых осуществляется на конкурсной основе и другие.

Источниками средств фонда выступают :

- средства от приватизации объектов и предприятий почты и телекоммуникаций, входящих в систему УзАПит;
- дивиденды по принадлежащим государству пакетам акций (долей) в акционерных обществах и совместных предприятиях, входящих в систему агентства;
- средства, поступающие от государственной пошлины за выдачу лицензий на право осуществления деятельности по проектированию, строительству и эксплуатации магистральных и международных линий связи;
- взносы юридических и физических лиц, не входящих в систему УзАПит;
- доходы от размещения временно свободных средств Фонда в форме банковских депозитов или в других формах в соответствии с действующим законодательством.

Высшим органом управления фондом является Совет фонда, состоящий из заместителей руководителей УзАПит, Минфина, Госкомимущества, Минмакроэкономстата и Службы правительственной связи при КМ РУз, который определяет приоритетные направления и условия использования средств фонда.

Средства фонда используются путем инвестирования в капитал предприятий системы УзАПит, выделяются в виде займа, направляются на финансирование

деятельности УзАПИТ, а также входящих в его систему госорганов регулирования управления и контроля, не имеющих самостоятельных источников доходов.

Выделение займов Фондом осуществляется на основе "Временных правил организации финансирования предприятий почты и телекоммуникаций на взаимной основе", утвержденных Советом фонда государственной поддержки развития почты и телекоммуникаций.

Следующим видом небанковских кредитных институтов выступают благотворительные фонды. В мировой практике они представляют собой особый, специфический вид кредитных институтов. Их развитие связано с рядом обстоятельств. Во-первых, благотворительность стала частью предпринимательства. Во-вторых, создание благотворительных фондов имеет также весьма прагматическую причину, обусловленную стремлением владельцев крупных личных состояний избежать больших налогов при передаче наследства и дарений. Последнее обстоятельство наиболее важно и определяющее, так как позволяет крупным собственникам укрывать свои капиталы от обложения подоходным налогом и налогом на наследство.

Создавая благотворительные фонды, крупные собственники и корпорации финансируют образование (университеты, колледжи, школы), научно-исследовательские институты, центры искусства, церкви, различные общественные организации.

Как правило, передача средств в благотворительные фонды осуществляется в виде крупных денежных средств или пакетов акций. За счет этого благотворительные фонды действуют на рынке капиталов, вкладывая средства в различные ценные бумаги, или получают дивиденды с переданных им ценных бумаг и таким образом увеличивают свой капитал.

Пассивные операции благотворительных фондов складываются из благотворительных поступлений в виде денежных средств и ценных бумаг, а активные операции — из вложений в различные ценные бумаги, включая государственные, а также в недвижимость. Большую часть активов (90%), составляют акции и облигации корпораций. Приоритет в создании благотворительных фондов принадлежит США, которые начали создавать их еще в довоенные годы на базе крупнейших личных состояний. Так, были созданы вначале Фонд Карнеги, Фонд Форда, Фонд Рокфеллера, а затем представители других крупных состояний также стали организовывать благотворительные фонды. В послевоенные годы стали создаваться аналогичные фонды в различных странах.

Западной Европы и в Японии. В США большое количество фондов возникло в Солнечном поясе (Sun belt), Юго-Западном поясе страны (Калифорния, Техас, Невада, Луизиана).

Как правило, благотворительная деятельность крупных банкиров и промышленников в области образования, здравоохранения, культуры, искусства используется ими в своих интересах (для имиджа и рекламы). Колледжи, институты и университеты на их средства готовят кадры, т. е. человеческий капитал, который впоследствии приносит высокие прибыли крупнейшим корпорациям и увеличивает капитал первоначальных благотворительных пожертвований. Статистическая информация об инвестициях благотворительных фондов, как правило, очень ограничена, а иногда вообще недоступна общественности. Многие фонды не представляют отчетов и не сообщают о структуре своих активов. Кроме того, благотворительные фонды пользуются и налоговыми льготами.

В табл. 6 приведена структура доходов благотворительных фондов в США.

Таблица 6

Структура доходов благотворительных фондов США*

Источники доходов	Размер доходов млрд долл	Удельн. вес, %
Дары	1,2	25
Продажа акций	1,4	27
Проценты и дивиденды	2,1	46
Всего	4,7	100

* Statistical abstract of US, 1996

Согласно данным таблицы, 75% доходов фондов составляют доходы от спекуляций и ценных бумаг (процентов и дивидендов).

Таким образом, благотворительные фонды служат не только каналом укрывательства значительных состояний и богатств, но и имеют значительные налоговые льготы на протяжении всей своей деятельности. Это позволяет им накапливать и направлять огромные денежные средства не только в различные сферы экономики, в основном через рынок ценных бумаг, но также финансировать свою благотворительную деятельность. В США в 1996 году количество таких фондов составило 35,7 тысяч, их дотаций на религию, здравоохранение, образование, искусство, культуру, окружающую среду, международную помощь.

достигли 129,9 млрд долл. Из этих дотаций более 50% приходилось на религиозные организации. В 1996 году активы фондов составили 189,2 млрд долл. (33).

Следовательно, благотворительные фонды выполняют определенную социальную функцию, замещая в этом смысле государство, у которого не хватает средств для финансирования аналогичных расходов.

В результате объективных и субъективных условий в качестве одной из разновидностей специализированных небанковских институтов являются кредитные союзы. Как показывают исследования, впервые они появились в Европе во второй половине XIX в. Кредитные союзы — особый тип кредитных учреждений. Наиболее развиты в США, Канаде, Англии, где появились в начале XX в. Они предназначены в основном для обслуживания физических лиц, объединенных по профессиональному и религиозному признакам. Создаются профсоюзами, работодателями, как правило, на кооперативных началах. Пассивные операции кредитных союзов формируются из паевых взносов в форме покупки особых акций, эквивалентных сберегательным вкладам, а также кредитов банков. По паевым взносам союзы выплачивают процент, а активные операции складываются в основном из предоставления краткосрочных ссуд на покупку подержанных автомобилей, ремонт дома и т.д. Эти кредиты составляют примерно 90% всех активов и предоставляются сроком от 1 до 2 лет, остальная их часть формируется за счет вложения в различные ценные бумаги как частные, так и государственные.

Анализ показывает, что кредитные союзы в основном специализируются на обслуживании малосостоятельных слоев населения, служащих мелких фирм, т.е. для кредитных союзов существует довольно широкая клиентура, которая нуждается в их финансовой помощи. Это обусловило довольно быстрый и значительный рост количества кредитных союзов, а также существенное расширение их операций. В последние годы эта форма кредитно-финансовых учреждений развивается также в странах Западной Европы, Юго-Восточной Азии и в Японии. В связи с обострением конкуренции на рынке ссудных капиталов кредитные союзы в США претерпели определенные изменения. Прежде всего определенная эволюция коснулась их пассивных и активных операций. Дело в том, что долгое время кредитные союзы пользовались определенными льготами и как бесприбыльные институты освобождались от федеральных налогов.

Как видно, по юридическому статусу это непривычные учреждения, кроме этого существует также Всемирный Совет кредитных союзов (штаб-квартира в США). Его цель — оказывать помощь в развитии таких учреждений в

развивающихся странах.

Исходя из вышеизложенного, можно сделать вывод, что:

- Инвестиционные компании занимают видное место в накоплении и мобилизации денежного капитала.
- Инвестиционные компании осуществляют долгосрочное финансирование экономики развитых стран через приобретение акций и частных облигаций.
- Ведущее положение среди инвестиционных компаний занимают компании открытого типа (взаимные фонды).
- С начала 70-х годов среди инвестиционных компаний большую роль играют компании денежного рынка, осуществляющие вложения в краткосрочные государственные и муниципальные бумаги, а также в финансовые инструменты.
- Основной портфель ценных бумаг инвестиционных компаний по активным операциям состоит из акций корпораций.
- В последние годы инвестиционные компании существенно потеснили коммерческие банки за счет монополизации рынка муниципальных облигаций, финансирования проблемных компаний, а также вложений в компании новых технологий.
- Инвестиционные компании превращают так называемые неликвидные активы в ликвидные.

Инвестиционные институты и банки в настоящее время не могут выступить в качестве маркет-мейкеров акций ПИФов в Узбекистане. Это обусловлено несовершенством системы налогообложения. Так, ряд обязательных платежей (в частности, отчисления в пенсионный, дорожный фонды) производится не с прибыли, а с объема продаж. При такой системе размер обязательного платежа может достигнуть или превзойти полученную прибыль. В этих условиях маркет-мейкер должен устанавливать соответственно более высокие размеры комиссионного вознаграждения, что делает его непривлекательным для потенциальных клиентов.

В целях развития вторичного рынка акций ПИФов необходимо осуществить информационно-рекламную кампанию для акционеров, а также пересмотреть систему взимания обязательных платежей, либо ввести определенные льготные условия для институтов, осуществляющих деятельность маркет-мейкеров на рынке ценных бумаг.

Вышеприведенный анализ небанковских кредитных институтов позволяет делать следующие выводы о необходимости:

- совершенствования деятельности сети институциональных распространителей акций ПИФов, подключения к ней всех банков;
- создания рекламных и информационно-обучающих программ для населения в том числе касающихся вторичного рынка акций ПИФов, необходимости и выгоды для акционеров реинвестирования прибыли, а не распределения в виде дивидендов, а также разъясняющих акционерам их права и обязанности управляющих компаний;
- отбора и выставления для реализации ПИФам акций дополнительно о количестве приватизированных предприятий. Сбор информации о финансовом состоянии предприятий, предназначенных к реализации ПИФам. Создание электронных баз данных и информационных библиотек по показателям деятельности АО (финансовой устойчивости, ликвидности);
- инициирование процесса укрупнения и слияния управляющих компаний и присоединения ПИФов;
- анализа чистых активов и внедрение механизмов котировок акций ПИФов, обеспечение распространения информации о бухгалтерской и курсовой стоимости акций;
- финансовые компании, благотворительные фонды и кредитные союзы являются составной частью кредитной системы развитых стран;
- финансовые компании предоставляют потребительский кредит средним слоям населения и мелким предпринимателям;
- кредитные союзы являются малкими учреждениями и выполняют важную социальную функцию по кредитованию малоимущих слоев населения;
- благотворительные фонды базируются на частных и корпоративных состояниях, проводят финансирование здравоохранения, образования, науки, спорта, общественных организаций. Благотворительные фонды развитых стран занимают видное место в системе кредитования, увеличивают свои накопления за счет вложений в частные ценные бумаги.

2. Анализ деятельности специализированных финансовых учреждений в кредитном механизме

В настоящий период важнейшие позиции на рынке ссудных капиталов заняли страховые компании (в основном компании страхования жизни). Они стали резервуаром долгосрочного капитала на денежном рынке, значительно потеснив в

этой сфере коммерческие банки. Особенно больших масштабов деятельность этих институтов достигла в США, Англии и Японии. В настоящее время компании страхования жизни в США владеют 1/8 всех денежных фондов кредитных институтов. При этом надо учесть, что это в основном долгосрочные денежные фонды. Совместно с частными и государственными фондами компании страхования жизни предоставляли за этот период около 50% всех долгосрочных средств на рынке капитала. Рост этих учреждений привел к глубоким изменениям в соотношении ресурсов основных кредитных институтов.

Аналогичные тенденции обнаруживаются также в других странах. Так, в ФРГ доля страховых компаний выросла в общих активах кредитных учреждений с 7,5% в середине 50-х годов до 10% в 80-х годах. В Японии удельный вес страховых обществ увеличился с 4,3 до 7% за тот же период.

Усиление роли страховых компаний на денежном рынке свидетельствует о том, что произошли важные изменения в структуре кредита развитых стран. Это еще раз подтверждает концепцию, что на определенных этапах развития кредит меняет свои формы, структура его становится более разнообразной и сложной. Растущее значение страховых компаний в значительной степени расширяет возможности частного кредита для процесса воспроизводства.

Инвестиционная деятельность страховых компаний достигла огромных масштабов. В ведущих экономически развитых странах страховые компании по своим активам превосходят многие кредитные учреждения. Послестроительный период развития экономики развитых стран подтвердил, что сфера деятельности страховых компаний на денежном рынке определялась прежде всего условиями расширенного воспроизводства, изменениями в структуре материального производства, необходимостью обновления основного капитала и увеличения производственных мощностей. Усиление страховых компаний привело к обострению конкурентной борьбы между различными кредитными институтами и отразилось на соотношении сил различных финансово-промышленных групп финансового капитала.

Большинство кредитных учреждений ведет борьбу за сбережения долгосрочного характера. Коммерческие банки монополизировали операции по привлечению средств на текущие счета, однако эти средства обладают большой мобильностью и вложения их в долгосрочные обязательства связаны с огромным риском. Компании страхования жизни, наоборот, в силу специфических особенностей располагают наибольшими возможностями долгосрочного инвестирования, поскольку ими сосредоточена большая часть долгосрочных

сбережений населения.

Объясняется это в основном функциональными различиями в деятельности кредитных учреждений. Так, основной формой аккумуляции сбережений у банков служат депозитные операции. Другой важной формой собирания сбережений является эмиссионно-учредительная и доверительная деятельность, связанная с ростом фиктивного капитала. Вклады в банке подчиняются закону самовозрастания капитала независимо от воли и желания их владельцев. Аккумулируемые банками сбережения можно изымать, переуступать, придавать и оставлять в наследство. Полисодержатель не отдает свои сбережения в ссуду, а за счет их аккумуляции в компании страхования жизни приобретает определенную финансовую гарантию в будущем. При этом он не получает проценты от своих сбережений. В условиях обострения внутренних противоречий рыночной экономики большая часть трудящихся находит более выгодным аккумулировать свои сбережения в страховых компаниях для создания гарантий на случай экономических кризисов, спадов и инфляции. В силу этого взносы населения в страховые резервы носят принудительный характер. В этих условиях возникли объективные предпосылки для концентрации долгосрочных сбережений в компаниях страхования жизни. Поэтому наибольшая часть долгосрочной облигационной задолженности корпораций приходится на страховые и пенсионные учреждения, тогда как на коммерческие и сберегательные банки — относительно небольшая доля.

В ходе исследований выяснилось, что в настоящее время из всей частной облигационной задолженности в США 50% приходится на компании страхования жизни, 14% — на пенсионные фонды, 6,5% — на коммерческие и сберегательные банки и 2,5 млрд долл — на компании страхования имущества (33). Такое соотношение между различными финансовыми институтами складывается в настоящее время как постоянная тенденция.

Анализ деятельности страховых компаний показывает, что они не только обслуживают процесс воспроизводства через фонд возмещения, но и активно воздействуют на него через рынок ссудного капитала. Страховые компании, располагая огромными денежными ресурсами, осуществляют широкую деятельность по финансированию экономики и государства. Об этом свидетельствует, например, структура активов страховых компаний ведущих стран.

Существует определенная закономерность, которая заключается в том, что чем выше степень развития экономики той или иной страны, тем сильнее и могущественнее ее страховые компании, тем шире их участие в процессе

расширенного воспроизводства. В США и Канаде ценные бумаги частных корпораций и ипотека составляют 80% всех активов, в Англии — более 50%, в ФРГ — свыше 60%, в Италии около 50%. Для большинства стран характерно сокращение страховых компаниями государственных обязательств.

Несмотря на огромную конкуренцию между страховыми компаниями и различными кредитными учреждениями, они выступают как единая сила в системе финансово-промышленных групп капитала. Общность интересов страховых монополий и кредитных учреждений имеет широкий диапазон. Переплетение интересов этих учреждений развивается через личную унию, систему участия, совместное финансирование промышленных монополий, а также при размещении ценных бумаг. Через личную унию страховые общества имеют обширные связи с наиболее могущественными банками, инвестиционными компаниями и другими специализированными небанковскими кредитными учреждениями. Большое значение для страховых компаний имеет прежде всего переплетение с правлениями крупнейших коммерческих и инвестиционных банков. Это создает благоприятные возможности для предоставления кредитов, хранения денежной наличности в банках, а также приводит к общности интересов в момент размещения крупных эмиссий ценных бумаг. В результате отношения между банками и страховыми монополиями становятся еще более тесными.

Личная уния между ними служит своего рода скрепляющим звеном и является лучшим средством в создании различных союзов или "созвездий" внутри финансового капитала, а также новых группировок. Только в 60-х годах в США десять ведущих компаний страхования жизни имели свыше 195 прямых переплетений с банками, а десятки крупнейших обществ по страхованию имущества и от несчастных случаев — 160.

Страховые компании стали серьезными конкурентами специализированных кредитных учреждений, осуществляющих ипотечный и потребительский кредит. Значение страховых компаний, особенно компаний страхования жизни, в предоставлении ипотечных займов необычайно выросло. Об этом свидетельствует высокий удельный вес ипотеки в активах страховых компаний, который сохраняется на протяжении многих лет. В США и Канаде 38% активов компаний страхования жизни составляют ипотечные займы, в Англии — свыше 15%, в ФРГ — 18% (33). По объему ипотечных операций страховые компании превосходят другие кредитные учреждения. Высокий удельный вес займов на строительство жилых домов свидетельствует о том, что компании страхования жизни занимают видное место в

финансировании конечного потребления населения.

Страховые общества, в основном компании страхования жизни, вторглись также в сферу потребительского кредита, расширяя кредитование населения через займы под полисы. Тем самым они оказывают косвенное влияние на потребительский рынок, поскольку эти средства население использует для покупки различных видов товаров и услуг. Потребность в таких займах возрастает из года в год и страховые компании успешно удовлетворяют такого рода спрос. Так, в США в 1980 г. был предоставлен 41 млрд. долл. под полисы, а в 1994 г. уже 85 млрд. долл. (33).

Несмотря на столкновение интересов страховых компаний и специализированных кредитных институтов, между ними существуют узы тесного сотрудничества и взаимное переплетение интересов. Здесь связи также базируются на основе системы участия, личной унии и совместных операциях с недвижимостью, ипотекой и потребительским кредитом. Английские страховые монополии являются крупными держателями акций компаний, занимающихся недвижимой собственностью и потребительским кредитом; финансовые компании, которые специализируются на потребительском кредите, часто прибегают к займам у компаний страхования жизни.

Именно большая аккумулирующая способность и устойчивость в накоплении капитала страховых монополий привели к тому, что они оказались поделенными между самыми могущественными группами и превратились в неотъемлемую часть ссудного капитала основных развитых стран. Процесс захвата и установления контроля над страховыми компаниями продолжается и в настоящее время: мощные финансовые группы ведут борьбу друг с другом, стараясь завладеть выгодными каналами аккумуляции денежного капитала.

В ведущих промышленно развитых странах страховые компании превратились в важнейший канал кредитования экономики. Как выше уже сказано, в послевоенные годы в ряде стран компании страхования жизни стали играть ведущую роль в долгосрочном кредитовании. В США они сосредоточили 70% облигаций нефинансовых корпораций. На втором месте после банков по своему значению в финансовой жизни современной Америки стоят страховые компании. Они служат важным источником капиталовложений для крупных корпораций (34). В Канаде этот показатель достиг более 40%. Это характерная тенденция развития для большинства развитых стран.

Коммерческие банки уступили свои позиции в области долгосрочного

кредитования и сконцентрировали свою деятельность в основном на предоставлении краткосрочных кредитов. Усиление роли компаний страхования жизни в кредитовании реальной экономики было вызвано огромными масштабами обновления основного капитала, структурными изменениями в сфере материального производства и расширением производственных мощностей. Воздействие этих факторов создало у корпораций большую потребность в получении долгосрочных капиталов извне.

Огромный спрос на капитал компаний страхования жизни привел к изменению в структуре их активов. В довоенный период свои денежные фонды они направляли в основном в государственные ценные бумаги, акции и облигации железнодорожных компаний, ипотечные займы, ссуды под полисы. В послевоенные годы основной сферой приложения капитала стали облигации и акции промышленных корпораций. В США и Канаде акции и облигации промышленных корпораций составляют 30% совокупных активов компаний страхования жизни, в Англии — 40%, в ФРГ долгосрочный кредит составляет 30% активов страховых компаний.

В значительной степени изменение сфер приложения капитала страховых компаний было обусловлено более высокой доходностью облигаций и акций корпораций, а также ипотечных займов. В ФРГ и Японии страховые общества финансируют промышленность через прямые ссуды и кредиты, а также путем инвестирования в ценные бумаги, в основном акции. В ФРГ долгосрочный кредит в активах компании составляет свыше 30%, ценные бумаги — 25%, а в Японии ссуды и кредиты составляют более 60% и акции свыше 23% (32). В то же время удельный вес акций в активах компаний страхования жизни США и Канады не превышает 6—7%. В этих странах они осуществляют финансирование промышленности главным образом через облигации частных корпораций.

Основное внимание страховые общества сосредоточили на финансировании крупнейших корпораций в области промышленности, транспорта и торговли. В США, например, с середины 50-х годов широко распространена, помимо покупки облигаций и акций, практика заключения долгосрочных соглашений (Credif Line) между страховыми монополиями и промышленными корпорациями. Согласно такому соглашению обе стороны называют общую сумму кредита, которую промышленная или торговая корпорация будет получать от страховой компании в течение длительного периода. Они имеют такие соглашения с крупнейшими корпорациями США.

В ряде стран получение кредитов от страховых компаний для мелких предприятий является довольно серьезной проблемой. С одной стороны, крупный страховой бизнес не желает иметь дело с "мелкой сошкой", а с другой — страховые монополии не заинтересованы в покупке небольших эмиссий ценных бумаг, размещаемых мелкими предприятиями. Доступ к эмиссиям ценных бумаг в большинстве развитых стран очень ограничен для небольших предприятий и компаний. Поэтому, основные потоки ссудного капитала страховых компаний направляются в сильно монополизированные отрасли с высокими темпами роста и интенсивным развитием. Однако в каждой стране существует собственная отраслевая структура капиталовложений страховых компаний, которая определяется конкретными потребностями экономики. Огромные средства страховые компании вкладывают также в отрасли, производящие вооружение. Производство вооружения служит источником гарантируемых правительством прибылей как для корпораций, так и для банков и страховых компаний. Страховые компании занимают также важное место в финансировании транспортных и торговых монополий.

Страховые монополии заняли одно из ведущих мест в системе переплетения банковских и торгово-промышленных корпораций, являясь тем крупным резервуаром, откуда черпаются средства для капиталовложений как в производственную, так и непроизводственную сферу экономики развитых стран.

Наши исследования свидетельствуют, что в кредитной системе в последнее время быстро растут и развиваются также и пенсионные фонды. Выгодность организации таких учреждений в развитых странах обусловлена двумя факторами: стремлением корпораций укрыть прибыли, так как пенсионные фонды не облагаются налогами, желанием корпораций привязать к себе квалифицированную рабочую силу. Развитие пенсионных фондов представляет собой качественно новую ступень в развитии кредитной системы. Современная кредитная система включает не только общепринятые, классические финансовые институты (банки, страховые компании), но также пенсионные фонды, которые служат более тонкой формой проникновения других монополий в кредитную систему. Они не довольствуются прибылью от своей основной деятельности — предпринимательским доходом. Финансируя через пенсионные фонды свою промышленную экспансию, они по существу участвуют в дележе прибыли в виде ссудного процента вместе с другими кредитными институтами.

Пенсионные фонды вкладывают свои накопленные денежные резервы в

облигации и акции частных предприятий, в ценные бумаги государства, осуществляя таким образом финансирование экономики и государства. Подавляющая часть пенсионных фондов сконцентрирована в крупнейших корпорациях. В США активы 10 крупнейших фондов, которые составляют 0,05% общего числа, превышают 1/5 часть резервов всех частных пенсионных фондов США. В число этих фондов входят фонды "Американ телефон энд телеграф", "Юнайтед стейтс стил", "Дженерал моторс", "Дженерал электрик". Активы этих фондов превышают 1 млрд. долл. В Англии на пенсионные фонды с активами свыше 25 млн. ф. ст. приходится почти 50% совокупных активов фондов. В США обыкновенные акции составляют 44% активов пенсионных фондов, в Англии — 48%. Основной сферой приложения капитала пенсионных фондов служат обыкновенные акции, доля которых в их активах составляет свыше 40%. Большой удельный вес приходится в активах пенсионных фондов также на облигации корпораций. Огромный поток ссудного капитала они направляют главным образом в частную промышленность, в основном финансируя высокомонополизированные отрасли промышленности.

Огромную роль пенсионных фондов в концентрации финансовой мощи и собственности подчеркивают, например, американские экономисты А. Барле, П. Харбрехт и Р. Мурэй. Через пенсионные фонды в системе финансового капитала в послевоенное время развивается новая форма связи между промышленными и банковскими монополиями. Создание и развитие пенсионных фондов — это новое явление на рынке ссудных капиталов, на рынке ценных бумаг и в целом в кредитной системе развитых стран.

Организационная структура пенсионного фонда отличается от структуры других кредитных учреждений. Она не предусматривает акционерной, кооперативной или паевой формы собственности. Как правило, пенсионные фонды создаются на частных корпорациях, которые юридически и фактически являются их владельцами. Однако пенсионный фонд передается на управление в траст, отделы коммерческих банков или страховым компаниям. Такой пенсионный фонд называется незастрахованным. Но корпорация может также заключить соглашение со страховой компанией, по которому последняя будет получать пенсионные взносы и обеспечивать в дальнейшем выплату пенсий. В этом случае пенсионный фонд является застрахованным, поскольку он создан в рамках страховой компании.

Основой пассивных операций пенсионных фондов являются ресурсы, поступающие от корпораций, предприятий, а также взносы рабочих и служащих, которые могут составлять 20—30% всех поступлений. Доля этих взносов

существенно колеблется по различным корпорациям, предприятиям и странам. Чем мощнее и больше корпорация, тем меньше доля взносов рабочих и служащих. Особенность накопления капитала пенсионными фондами заключается в том, что он формируется в основном из взносов предпринимателей, рабочих и служащих. Эти взносы аккумулируются также, как и при страховании жизни, на довольно длительные сроки — 10 и более лет. Поэтому пенсионные фонды также обладают долгосрочными денежными средствами, которые вкладываются в правительственные и частные ценные бумаги. Почти 80% активов пенсионных фондов составляют ценные бумаги частных корпораций. При этом свыше 30% активов приходится на обыкновенные акции, что позволяет пенсионным фондам активно влиять на политику различных корпораций. Кроме того, пенсионные фонды вкладывают денежные средства в акции собственных корпораций, главным образом в обыкновенные акции.

Одна из причин довольно быстрого роста пенсионных фондов — их относительная молодость как новых институтов и низкие соотношения платежей будущих пенсионеров по отношению к выплатам пенсий, которые оплачивают служащие и предприниматели. Рабочие и служащие оплачивают расходы по пенсии из своей заработной платы, получая пенсии, достигнув пенсионного возраста. Довольно значительный рост капитала в послевоенные годы произошел у частных пенсионных фондов США.

Объем активов пенсионных фондов возрос в 1996 г. почти в 300 раз по сравнению с 1950 г. Огромный капитал позволяет им выплачивать более высокие пенсии по сравнению с государством. Если государственная пенсия в США колеблется в пределах от 300 до 600 долл., то средние ежемесячные выплаты из фондов дают 3—4 тыс. долл. На конец 1993 г. частные пенсионные фонды США владели 22% всех акций и 16% облигаций. По данным статистики, в США частные пенсионные фонды занимают 26% финансового рынка, тогда как на взаимные фонды брокеров и банки приходится 16%.

В последние годы в США накопленный капитал пенсионных фондов достиг огромных размеров. Об этом свидетельствуют данные табл. 7

Таблица 7

Активы частных пенсионных фондов США (млрд. долл.)*

Типы фондов	1980г.	1985г.	1990г.	1996г.
Застрахованные фонды	172	396	784	1123

Низастрахованные фонды	504	1093	1629	2357
Все фонды	676	1485	2413	3480

* Statistical Abstract of US, 1996.

Согласно данным таблицы, активы частных пенсионных фондов США в 1996 г. достигли почти 3,5 трлн. долл., превысив активы всех страховых компаний, которые в свою очередь составили 2,7 трлн. долл. (компаний страхования жизни — 1,9 млрд долл. и компаний, страхового имущества и от несчастных случаев — 704,6 млрд долл.). Таким образом, частные пенсионные фонды обошли страховые компании по объему накопления денежного капитала, что представляет собой новую тенденцию в кредитной системе США и среди инвестиционных институтов.

В странах Западной Европы частные пенсионные фонды также получили большое развитие. Так, на счетах пенсионных фондов Англии, Голландии и Швейцарии в 1993 г. находился 1 трлн. долл. Пенсионные фонды помещают свои долгосрочные денежные ресурсы в акции и недвижимость как внутри страны, так и за рубежом. Они активно участвуют в венчурном финансировании, когда кредиты выдаются не под проценты, а под часть прироста капитала или под долю в акционерном капитале будущей акционерной компании. Согласно оценке экспертов, в 2000 г. в Западной Европе частные пенсионные фонды удвоят свои активы по сравнению с 1993 г. При этом также надо отметить особенность, поощряющую в западных странах развитие пенсионных фондов. Так, во Франции и Италии инвестиционная деятельность частных пенсионных фондов не облагается налогом. На Западе частные пенсионные фонды находятся в числе ведущих крупнейших инвесторов.

Кроме вышеназванных специализированных кредитных институтов в развитых странах функционируют также и ссудо-сберегательные ассоциации. Ссудо-сберегательные ассоциации представляют собой кредитные товарищества, созданные для кредитования жилищного строительства. Их ресурсы складываются в основном из взносов пайщиков, представляющих довольно широкие слои населения. В США, например, любой член ассоциации может получить голос за каждые 100 долл. своего счета при выборах руководящего органа ассоциации. Хотя эти ассоциации возникли около 150 лет назад, подлинное развитие они получили после Второй мировой войны. Основная деятельность ссудо-сберегательных ассоциаций — предоставление ипотечных кредитов под жилищное строительство.

как в городах, так и в сельской местности. Поэтому активные операции в основном состоят из ипотечных ссуд и кредитов, которые составляют 90%, и вложений в государственные ценные бумаги (центрального правительства и местных органов власти).

В последние годы ссудо-сберегательные ассоциации стали серьезными конкурентами коммерческих и сберегательных банков в борьбе за привлечение сбережений населения. Это объясняется высоким процентом, а также стремлением населения с помощью этих учреждений решить жилищную проблему посредством приобретения собственной квартиры или дома. В настоящее время число пайщиков ассоциаций составляет несколько десятков миллионов. Ссудо-сберегательные ассоциации носят в основном кооперативный характер, так как базируются на взносах пайщиков. При этом необходимо отметить, что в целом они доминируют на рынке ипотечного кредита для жилищного строительства. Как правило, к их услугам в западных странах прибегают в основном средние слои в целях получения жилья или улучшения жилищных условий.

Как показывают данные табл.7, в пассивных операциях этих ассоциаций появились новые статьи. Прежде всего вместо кооперативных паев прочно занял место собственный капитал, который стал базироваться в значительной степени на акционерном капитале. Ассоциации стали принимать сберегательные и срочные депозиты (последние в малых размерах), что приблизило их к характеру пассивных операций коммерческих и сберегательных банков. То же самое показывают данные и о структуре активных операций. В результате доля ипотечных кредитов уменьшалась приблизительно с 90% активов до 45,9%. При этом возросла доля вложений в частные и государственные бумаги, увеличились прочие активы (табл.8).

Таблица 8

Баланс ссудо-сберегательных ассоциаций США в 1996 г.⁷

Пассивные операции	%	Активные операции	%
Собственный капитал и средства, вложенные в ценные бумаги	45	Наличные деньги	14,5
Сберегательные и срочные депозиты	11,7	Закладные	45,9
Заемные средства	16,2	Ценные бумаги, обеспеченные под	12,3

		недвижимость	
Прочие	28,1	Прочие	27,3
Всего	100	Всего	100

⁷Holden / S. American economy. United States Information Agency. 1991.

В настоящее время ассоциации сталкиваются с обострением проблемы ликвидности. Дело в том, что они, как и банки, имеют активы менее ликвидные, чем пассивы. Как правило, они занимают на короткий срок, а ссужают, наоборот, на длительный. Это считалось абсолютной нормой в США.

Поэтому в целях стимулирования жилищного строительства Центральный банк США давало им льготу в виде взимания процентной ставки на 0,25% больше до 1980 г., чем коммерческие банки. Долгое время этого было достаточно для того, чтобы ассоциации могли обеспечивать постоянный приток денежных средств для себя. Однако колебание рыночных процентных ставок в сторону повышения вынудило акционеров и вкладчиков продавать свои акции за наличные и вкладывать в другие сферы, например, во взаимные фонды денежного рынка, что вызвало массированный отлив денежных средств из ассоциаций. Это оказало опустошающее воздействие на ассоциации, на рынок ипотечного кредита, что в конечном итоге привело к спаду жилищного строительства и в целом всей американской экономики.

Именно политика дерегулирования в начале 80-х годов позволила ассоциациям более эффективно конкурировать на рынке за привлечение средств. Однако их портфель был отягощен еще закладным 50—60-х годов и низким процентом 70-х. Ассоциациям приходилось платить по пассивам больше, чем получать по активам, что приводило к крупным убыткам и подрывало ликвидность. С 1980 по 1987 гг. 30% общего числа ассоциаций либо обанкротилось, либо подверглось вынужденному слиянию. В этих условиях ассоциациям пришлось прибегнуть к новой рыночной стратегии, стараясь приблизиться по операциям к коммерческим банкам за счет диверсификации. Они стали практиковать выдачу коммерческих и потребительских ссуд, оформлять долги ценными бумагами и продавать на вторичном рынке, а сберегательные счета переводить в срочные.

Проанализировав деятельность специализированных финансовых учреждений в кредитном механизме, можно сделать следующие выводы:

- Страховые компании играют большую роль в накоплении и мобилизации денежного капитала, особенно в сфере сбережений населения.
- Страховые компании занимают одно из ведущих мест в кредитной системе стран

Запада и финансировании экономики

- Страховые компании, особенно страхования жизни, являются одним из основных поставщиков долгосрочного капитала для различных сфер экономики
- Страховые компании являются сильными конкурентами других инвестиционных институтов как в сфере привлечения, так и приложения ссудного капитала.
- Пенсионные фонды являются одним из основных резервуаров накопления сбережений населения и мобилизаторов долгосрочного капитала в промышленность и другие сферы хозяйства развитых стран
- Пенсионные фонды вкладывают свои долгосрочные накопления в различные виды акций, что позволяет им воздействовать на политику различных компаний и корпораций.
- Пенсионные фонды конкурируют со страховыми и инвестиционными компаниями на рынке ценных бумаг, в основном по вложениям в акции.
- Ссудо-сберегательные ассоциации занимают видное место в ипотечном кредитовании, выполняя определенную социальную функцию, связанную со строительством жилья в развитых странах
- Обострение конкуренции на рынке капитала обусловило изменения структуры пассивных и активных операций и общей диверсификации операций.
- Ссудо-сберегательные ассоциации конкурируют в сфере ипотечного кредита с банками и страховыми компаниями.

3 Роль небанковских кредитных институтов в совершенствовании кредитного механизма

Огромные перспективы в развитии общественных производственных сил и производственных отношений связаны с ускорением научно-технического прогресса, реформированием форм собственности, с созданием возможностей всестороннего раскрытия интеллектуального и духовного потенциала человека. Жизнь выдвинула целый ряд новых, ранее не возникавших проблем и задач, ещё более обострила проблемы, известные, но не до конца разрешенные. К числу последних относятся расширение участия населения в процессах разгосударствления и приватизации, создание и развитие класса средних собственников, увеличение числа малых и средних предприятий, которые будут оказывать реальное влияние на развитие промышленного и сельскохозяйственного производства.

Рыночная система хозяйствования, к которой Республика Узбекистан стала целенаправленно переходить с момента обретения независимости, меняет характер общественного производства отношения собственности, структуру и механизм функционирования хозяйствующих субъектов, формы финансовых связей между ними и, что наиболее важно, систему заинтересованности всех слоев населения в результатах своего труда

Для Узбекистана переход к новым методам хозяйствования означал не только возврат к свободному рынку, но и отказ от субъективизма в государственной экономической политике. Отмечая необходимость рыночного пути развития, Президент Республики Узбекистан И.А. Каримов обращает внимание на то, что "наша собственная модель перехода к рыночной экономике" основывается на всемерном учете специфических условий и особенностей республики. В то же время наша модель вобрала в себя все лучшее, что накоплено мировым опытом" (2).

В государственной экономической политике Узбекистана огромное значение придается развитию малого и среднего предпринимательства.

Действительно, необходимость развития гибких небольших производственных структур и учреждений сферы услуг, способных адекватно реагировать на изменения рынка, стала важнейшим аспектом успеха в условиях острой конкуренции в сегодняшнем быстро меняющемся мире. Эта необходимость еще более актуальна в Узбекистане по мере его продвижения от централизованной плановой экономики, в которой господствовали крупные, медленно меняющиеся образования, к динамичной рыночной экономике, состоящей из более мелких

разнообразных и гибких предприятий, которые в данное время считаются решающим компонентом в генерировании индивидуального благосостояния и рабочих мест.

Кроме значительных выгод в виде создания рабочих мест и возможностей гибкого реагирования на быстро меняющиеся запросы потребительского рынка, небольшие фирмы имеют и другие социальные и экономические преимущества. Например, можно отметить относительную легкость создания малых и средних предприятий при сравнительно низких размерах капиталовложений, что может дать людям возможность добывать средства к существованию быстрее, чем когда существует зависимость от крупных капиталоемких секторов. Это может стать особенно выгодным для Узбекистана, где объективно образовался избыток трудовых ресурсов в результате реструктуризации промышленности и реформ в сельском хозяйстве.

Опыт развитых стран показывает, что в свое время постепенному выходу государства из тяжелого экономического положения способствовал приход к руководству отраслей экономики волевых, целеустремленных молодых людей. Одна из мер, которую они предприняли для подъема экономики, были развитие малого и среднего бизнеса и реформа кредитной системы.

Президент Республики Узбекистан И. А. Каримов в своем докладе на заседании Кабинета Министров по итогам экономического реформирования за первое полугодие 1999 года особо подчеркнул, что развитие малого и среднего бизнеса, формирование класса собственников и в городе, и на селе должны стать гарантией успеха не только экономических, но и политических реформ (2).

На современном этапе экономических реформ одну из главных ролей в развитии предпринимательства играют кредитные институты. Поэтому их совершенствование, повышение их уровня деятельности до мировых стандартов являются насущной необходимостью. В Узбекистане созданы все предпосылки для полномасштабного функционирования внебанковских финансово-кредитных институтов. Особая роль при этом принадлежит Бизнес-фонду, осуществляющему кредитование частного предпринимательства и малого бизнеса.

Характеризуя основную деятельность Бизнес-фонда, следует отметить, что им на начало 1999 г. выдано льготных кредитов 3230 предприятиям частного, малого и среднего бизнеса на сумму 4.95 млрд сум.

Корни стабильного функционирования Бизнес-фонда заложены в Указе Президента от 26 июля 1995 года. Во-первых, это создание фонда в форме

акционерного общества, во-вторых, наличие первоначального источника ресурсов для финансовой поддержки предпринимательства, а именно: поступления от приватизации государственной собственности и из Фонда содействия занятости населения. Конечно, этот источник не оставался неизменным: первоначально доля от приватизации составила 50%, на настоящий период - 15%, отчисления из Фонда занятости - 10%. Кредитные ресурсы от Госкомимущества достигли 3,5 млрд. сум, а от Министерства труда около 1 млрд. сум.

Государственные средства используются согласно правительственных решений строго по целевому назначению - на финансовую поддержку частных малых и средних предприятий, льготное кредитование инвестиционных проектов, участие в уставном фонде субъектов малого и среднего бизнеса, восполнение недостающей у заемщика части средств для получения иностранного кредита, приобретение и передачу в лизинг современной зарубежной техники и технологий и т.д.

Бизнес-фонд сотрудничает и с зарубежными партнерами. В рамках совместной программы с канадской компанией "Раванни Холдинг" подписано 13 лизинговых контрактов на общую сумму 5 млн 402 тыс. долларов США. Из них четыре проекта получили кредиты Бизнес-фонда для оплаты 30% авансового платежа по лизингу на общую сумму 433873,6 долларов. В двух проектах Бизнес-фонд участвует в уставном фонде на общую сумму 4,7 млн. долларов.

Бизнес фонд также участвует в уставном фонде субъектов малого и среднего бизнеса для выполнения условий получения иностранных кредитов, открытых в коммерческих банках, на сумму 123424,6 тыс. сум, что эквивалентно 1118,0 тыс. долларов. Созданы два совместных предприятия в Ташкенте, где доля Бизнес-фонда составляет 1,44 млн. долларов.

Об эффективности выданных кредитов, свидетельствует создание свыше 25,6 тыс. рабочих мест, производство продукции и представление услуг более чем на 5,9 млрд. сум.

Согласно решению правительства кредитование предприятий малого и среднего бизнеса осуществляется через коммерческие банки путем открытия в них кредитных линий Бизнес-фонда. Отрицательным моментом данного решения явилось практическое отстранение Бизнес-фонда от отбора инвестиционных проектов. Он рассматривает только те проекты, которые отбирает банк по нормативным документам, действующим в банковской системе. Таким образом, возможность реализации Бизнес-фондом некоторых задач, возложенных на него с

момента образования, значительно сократилась.

В связи с этим возникает необходимость увеличить активы Бизнес-фонда с целью привлечения и гарантий иностранных инвестиций, кредитования инвестиционных проектов. В настоящее время Бизнес-фондом разработаны мероприятия для решения нижеследующих проблем:

1. Координация деятельности министерств и ведомств в направлении планомерного развития предпринимательства.

а) в области бытового обслуживания населения в республике отмечен спад предпринимательства. Приватизированные предприятия данного направления или резко меняют свою деятельность, или развиваются кустарным образом. Бизнес-фондом проводится определенная работа по привлечению предпринимателей в развитие данной сферы услуг.

б) в области развития дехканско-фермерского предпринимательства необходимо привлечение опытных специалистов-предпринимателей в эту сферу хозяйствования. Аналогичная ситуация обстоит и с переработкой сельскохозяйственной продукции. Намечаемые мероприятия необходимо осуществлять в республиканском масштабе совместно с Министерством сельского хозяйства.

в) в направлении совершенствования предпринимательства в области туризма. Основой прогресса в данной сфере должна выступить программа его развития. К ее разработке необходимо привлечь Узбектуризм.

г) для развития местной промышленности в республике имеются значительные резервы. Их использование должно быть скорректировано совместно с Министерством местной промышленности, определяющего регионы и направления развития этой отрасли.

д) строительство и стройиндустрия по своей специфике вплотную связаны с региональными ресурсами, методами и методиками строительства в регионах. В этом плане необходимо разработать план-программу совместно с Госкомархитектстройом.

е) значительная работа проводится в направлении интеграции деятельности Бизнес-фонда. Так, для экспертизы лизинговых контрактов на предмет конкурентоспособности, приоритетности и окупаемости при Бизнес-фонде создана экспертная комиссия с участием представителей МВЭС, Госкомимущества, Агентства по зарубежным инвестициям, "Узинвестпроект", страхового агентства "Мадад" и других заинтересованных организаций (по профилю проектов). Такой

подход позволяет объективно оценить предложенный инвестиционный проект.

2. Динамичное развитие приоритетных направлений выдачи кредитов предпринимательским структурам.

В настоящий период помимо наукоемких производств получило развитие производство медицинского оборудования, разработка и сборка технических (средств связи, компьютеры и т.д.) и программных средств, информационных систем и т.д. Эти направления имеют большое значение для развития экономики республики, даже на сегодняшний день являются приоритетными.

Для планомерного их претворения необходимо решить вопрос о выделении кредитных средств Бизнес-фондом на базе анализа и тщательного изучения целесообразности их кредитования.

3. Необходимо аккумулировать государственные средства для выдачи кредитов субъектам малого и среднего предпринимательства.

В настоящее время выдачей кредитов вышеуказанным субъектам заняты несколько приватизационных институтов - фонды, банки и т.д.

Для планомерного развития предпринимательства и контроля за целевым использованием средств в республике, необходимо все кредитные средства государства осуществлять через Бизнес-фонд. Это позволит контролировать использование кредитных средств предпринимателями.

Следует создать рабочую группу по изучению природных и других ресурсов регионов. В эту группу необходимо включить специалистов Госкомимущества, Палаты товаропроизводителей и предпринимателей, бизнес-инкубаторов и других заинтересованных министерств и ведомств.

4. Выработка региональной концепции по развитию частного предпринимательства и малого бизнеса.

В республике по всем отраслям экономики разработаны Программы развития предпринимательства на определенный период (в основном до 2000 года). Данный документ является директивным и определяет основные направления деятельности по поддержке предпринимательства.

Для развития предпринимательства в республике особое внимание следует уделить таким показателям региона, как природные и демографические ресурсы, план-программа дислокации производства по территории.

Кредитная политика, на наш взгляд, должна основываться на объективной и реальном распределении средств по регионам, в связи с чем необходимо разработать перспективный план развития предпринимательства в регионе.

Участились случаи, когда предприятие открывает свою деятельность в одном районе, а организатор (руководитель) и трудовые ресурсы находятся в другом. Это свидетельствует о деструктивной политике местной администрации по развитию предпринимательства на местах.

В связи с этим администрации областей, районов и городов должны усилить совместную работу субъектов рыночной инфраструктуры по разработке инвестиционной программы региона.

Исходя из вышеизложенного, значительную роль в совершенствовании кредитного механизма отводится кредитным институтам. В их структуру входят:

- двухуровневая банковская система (Центральный банк и коммерческие банки),
- специализированные небанковские финансово-кредитные институты (инвестиционные фонды, страховые, финансовые компании, пенсионные и благотворительные фонды, кредитные союзы), которые ведут острую конкуренцию и значительно потеснили банков в развитых странах.

В связи с этим, в Узбекистане необходимо создать соответствующую систему кредитных институтов, отвечающих современным требованиям. Исходя из этого в первую очередь следует развивать систему небанковских кредитных институтов, создать единое учреждение (типа Центрального банка), координирующее, контролирующее и направляющее деятельность этих институтов в области кредитования.

Исходя из опыта развитых стран, для развития и всесторонней поддержки предпринимательства считаем целесообразным совершенствовать механизм кредитования по следующим основным направлениям:

- поощрять практику слияния и поглощения кредитных учреждений, что приведет к сокращению их числа, но при этом и к укреплению оставшихся;
- широко внедрять различные формы кредитных институтов для создания здоровой конкуренции в кредитном секторе;
- установить "единое правило игры" для всех кредитных учреждений. Пока все экономические агенты не получают одинаковые права, роль рынка будет ослабленной;
- создать единое учреждение, которое координирует, контролирует, направляет деятельность всех специализированных небанковских финансово-кредитных институтов в области кредитования.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В результате проведенного исследования в работе сформулированы выводы и предложения, практическая реализация которых, на наш взгляд, позволит реально повысить эффективность кредитного механизма Республики Узбекистан, обеспечить улучшение результатов деятельности кредитных институтов

Кратко они сводятся к следующему:

1. Обычно под понятием "кредитная система" подразумеваются только кредитные институты. На наш взгляд, на самом деле базисной основой кредитной системы являются кредитные отношения, при отсутствии которых нет необходимости существованию ни кредитных институтов, ни системы кредитования. Только при совокупности этих трех элементов образуется кредитная система как объективная, целостная и единая система. При отсутствии одного из этих элементов система бессмысленна и бездейственна. На наш взгляд, взаимодействие этих трех элементов осуществляется через кредитный механизм, т. е. кредитный механизм - это способ функционирования (движения) кредитной системы. Таким образом, для выявления сущности кредитного механизма необходимо исходить из объективной взаимосвязи кредитных отношений, кредитных институтов и системы кредитования.

2. Кредитный механизм - это система форм и способов управления, планирования, рационального использования кредитных средств в целях выполнения функций и задач государства и хозяйствующих субъектов для обеспечения условий расширенного воспроизводства исходя из политики государства и хозяйствующих субъектов в области кредита. В сущности, кредитный механизм является частью хозяйственного механизма. Составными частями кредитного механизма являются кредитная политика, кредитное планирование; кредитное управление и кредитное стимулирование.

3. Роль кредитного механизма становится особенно важной при осуществлении экономических реформ. Кредитный механизм выступает одним из важных рычагов осуществления экономических реформ, т.е. посредством кредитного механизма государство может гибко реагировать на экономические потребности общества и, направляя кредитные ресурсы в стратегически важные отрасли экономики, может воздействовать на успешное осуществление экономических реформ.

4. Опыт развитых государств показывает, что успешное и эффективное применение различных рычагов кредитного механизма активно содействовали

осуществлению экономических реформ и выходу государства от тяжелого экономического состояния. В связи с этим следует отметить, что изучить передовой опыт развитых стран и перенять их, адаптировав к условиям Узбекистана, было бы несомненно, полезным для развития и совершенствования кредитной системы Узбекистана.

5. Все способы и рычаги регулирования кредитного механизма обычно функционируют под воздействием или прямого (административного), или косвенного (экономического) метода регулирования. На наш взгляд, при стабильной, развитой рыночной экономике регулирование кредитного механизма в основном осуществляется чисто экономическим методом, а при переходной экономике возникает необходимость в усилении прямого метода, т. е. в этот период усиливается вмешательство государства в экономику. Но метод прямого регулирования имеет временный характер и с наступлением определенной макроэкономической стабильности он начинает причинять больше вреда, чем пользы.

6. Так как банки являются одним из основных звеньев кредитного механизма, особенно при осуществлении экономических реформ и обеспечении макроэкономической стабильности, целесообразным, исходя из настоящего состояния банковского сектора в республике, совершенствовать этот сектор по следующим основным направлениям:

- восстановление доверия к банковской системе. Большое значение здесь имеют культура конфиденциальности между банком и клиентом, а также устранение из банковской практики обременительной обязанности отчитываться за деятельность клиента перед законодательными и налоговыми органами;
- поощрять практику слияния и поглощения банков, что приведет к сокращению их числа, но при этом к укреплению оставшихся;
- снять с банков обязанность контролера за дебиторской и кредиторской задолженностями между предприятиями.

7. Исследованием установлено, что инвестиционные компании являются одними из ведущих специализированных кредитных учреждений. Они занимают видное место в накоплении и мобилизации денежного капитала, осуществляют долгосрочное финансирование экономики развитых стран через приобретение акций и частных облигаций. Ведущее положение среди инвестиционных компаний занимают компании открытого типа (взаимные фонды). Основной портфель ценных

бумаг инвестиционных компаний по активным операциям состоит из акций корпораций.

В последние годы инвестиционные компании существенно потеснили коммерческие банки за счет монополизации рынка муниципальных облигаций, финансирования проблемных компаний, а также вложений в компании новых технологий. Инвестиционные компании превращают неликвидные активы в ликвидные.

Инвестиционные институты и банки в настоящее время не могут выступать в качестве маркет-мейкеров акций ПИФов в Узбекистане. Это обусловлено несовершенством системы налогообложения. Так, ряд обязательных платежей (в частности, отчисления в пенсионный, дорожный фонды) производится не с прибыли, а с объема продаж. При такой системе размер обязательного платежа может достигнуть или превзойти полученную прибыль. В этих условиях маркет-мейкер должен устанавливать соответственно более высокие размеры комиссионного вознаграждения, что делает его непривлекательным для потенциальных клиентов.

Для развития вторичного рынка акций ПИФов необходимо произвести информационно-рекламную кампанию для акционеров, а также предусмотреть пересмотр системы взимания обязательных платежей либо ввести определенные льготные условия для институтов, осуществляющих деятельность маркет-мейкеров на рынке ценных бумаг.

В связи с этим основными направлениями в развитии инвестиционных фондов в Узбекистане должны быть:

- совершенствование деятельности сети институциональных распространителей акций ПИФов, подключение к ней всех банков;
- создание рекламных и информационно-обучающих программы для населения, в том числе касающихся вторичного рынка акций ПИФов, необходимости и выгоды для акционеров реинвестирования прибыли, а не распределения в виде дивидендов, а также разъясняющих акционерам их права и обязанности управляющих компаний;
- отбор и выставление для реализации ПИФам акций дополнительного количества приватизированных предприятий. Сбор информации о финансовом состоянии предприятий, предназначенных к реализации ПИФам. Создание электронных баз данных и информационных библиотек по показателям деятельности АО (финансовой устойчивости, ликвидности).

- инициирование процесса укрупнения и слияния управляющих компаний и присоединения ПИФов;
- анализ чистых активов и внедрение механизма котировок акций ПИФов, обеспечение распространения информации о бухгалтерской и курсовой стоимостных акций

Наряду с инвестиционными фондами в работе подробно исследована деятельность и других специализированных кредитных учреждений. Как показывают анализы, финансовые компании, благотворительные фонды и кредитные союзы также являются составной частью кредитной системы развитых стран. Финансовые компании предоставляют потребительский кредит средним слоям населения и мелким предпринимателям, а кредитные союзы являются мелкими учреждениями и выполняют важную социальную функцию по кредитованию малоимущих слоев населения. Благотворительные фонды базируются на частных и корпоративных состояниях, проводят финансирование здравоохранения, образования, науки, спорта, общественных организаций. Благотворительные фонды развитых стран занимают видное место в системе кредитования, увеличивают свои накопления за счет вложений в частные ценные бумаги.

8. Страховые компании также играют большую роль в накоплении и мобилизации денежного капитала, особенно в сфере сбережений населения. Они занимают одно из ведущих мест в кредитной системе развитых стран и являются одним из основных поставщиков долгосрочного капитала для различных сфер экономики.

Пенсионные фонды являются также одним из основных резервуаров накопления сбережений населения и мобилизаторов долгосрочного капитала в экономику и другие сферы хозяйства развитых стран. Они вкладывают свои долгосрочные накопления в различные виды акций, что позволяет им воздействовать на политику различных компаний и корпораций. А осудо-сберегательные ассоциации в основном занимаются ипотечным кредитованием, выполняют определенную социальную функцию, связанную со строительством жилья в развитых странах.

9. Исходя из опыта развитых стран, для развития и всесторонней поддержки предпринимательства считаем целесообразным совершенствовать механизм кредитования по следующим основным направлениям:

- поощрять практику слияния и поглощения кредитных учреждений, что приведет к

сокращению их числа, но при этом и к укреплению оставшихся;

- широко внедрять различные формы кредитных институтов для создания здоровой конкуренции в кредитном секторе,
- создать единое учреждение, которое координирует, контролирует, направляет деятельность всех специализированных небанковских кредитных институтов в области кредитования.

Хотя в Узбекистане созданы и функционируют некоторые небанковские кредитные институты (Бизнес-фонд, страховые компании), многие виды этих учреждений (инвестиционные и финансовые компании, пенсионные и благотворительные фонды, кредитные союзы) или еще не созданы, или функционируют еще очень слабо в кредитном секторе. В связи с этим необходимо широко развивать сеть различных форм кредитных институтов для создания здоровой конкуренции в кредитном секторе. Основной принцип преобразования кредитной системы рыночного типа заключается в том, чтобы все учреждения системы действовали на условиях "игры по одним правилам". Так как в республике отдельным учреждениям одной системы предоставлены льготы (например, в области экономических нормативов, правительственных гарантий по обязательным резервам, требованиям), то это отрицательно влияет на конкуренцию и влечет за собой другие негативные последствия.

10. Необходимо прекратить практику применения различных финансовых инструментов (например, векселей) для погашения взаимных задолженностей, так как подобная практика приведет к подрыву доверия к кредитно-финансовой системе.

11. Централизованные кредитные ресурсы для особо важных отраслей и объектов народного хозяйства необходимо направлять не в форме кредитов через коммерческие банки, а через долгосрочные государственные ценные бумаги, которые предоставляются коммерческим банкам и для погашения "осевших" у них просроченных ссуд этих предприятий. Это привело бы к нормализации активов коммерческих банков.

12. Используя всевозможные инструменты кредитного механизма необходимо поощрять и привлекать сбережения в кредитные учреждения. Это не только приведет к дополнительным кредитным ресурсам, но и, давая решительный отпор "теневой экономике", резко сократит внебанковский оборот денежных средств, будет активно влиять на экономическую стабилизацию общества в целом.

Список использованной литературы

1. Каримов И.А. Узбекистан по пути углубления экономических реформ - Т.: Узбекистан, 1995
2. Каримов И.А. Узбекистан - собственная модель перехода на рыночные отношения. Т.1. - Т.: Узбекистан, 1996.
3. Каримов И.А. Узбекистан: свой путь обновления и прогресса. Т.1. - Т.: Узбекистан, 1996.
4. Каримов И.А. Узбекистан на пороге XXI века: угрозы безопасности, условия и гарантии прогресса. - Т.: Узбекистан, 1997.
5. Закон "О Центральном банке Республики Узбекистан". - Т.: Адолат, 1995.
6. Закон "О банках и банковской деятельности Республики Узбекистан". - Т.: Адолат, 1996.
7. Указ Президента Республики Узбекистан за № 1208 ПФ от 26 июля 1995 года "Об образовании Фонда по поддержке частного и малого бизнеса (Бизнес-фонда)". Указы и Постановления Республики Узбекистан. - Т.: Узбекистан, 1996.
8. Центральный банк Республики Узбекистан. "Правила организации краткосрочного кредитования хозяйствующих субъектов". №33 от 20 апреля 1996 года.
9. Центральный банк Республики Узбекистан. "Правила регулирования деятельности коммерческих банков". №10 от 22 августа 1997 года.
10. Бержанов С.А. Кредит. - Т.: Рынок, деньги и кредит, №2, 1997.
11. Бочарев В.В. Финансово-кредитные методы регулирования рынка инвестиций. -М.: Финансы и статистика, 1993
12. Видягин В.И. и др. Общая экономическая теория. - М.: ПРОМО Медиа, 1995.
13. Джураева К. Коммерческие банки и кредитование реального сектора экономики Узбекистана. Т.: Экономическое обозрение, апрель, 1998.
14. Драбозина Л.А. и др. Общая теория финансов. - М.: Банки и биржи, 1995.
15. Жуков Е.Ф. и др. Общая теория денег и кредита. - М.: Банки и биржи, 1995.
16. Жуков Е. В. Инвестиционные институты. -М.: Банки и биржи, 1998.
17. Имамов Ш. Особенности становления страхового рынка в Узбекистане. - Т.: Рынок, деньги и кредит, №5, 1997.
18. Кадыров А. Коммерческие банки и анализ их хозяйственной деятельности. - Т.: 1993
19. Кадыров А.К. Новый путь в развитии общества и его историческое значение. -

- Т.: Рынок, деньги и кредит, №6, 1997.
20. Коробков Ю. И. и др. Банковский портфель-3 - М. СОМИНТЭК, 1995.
21. Лаврушин О. И. и др. Организация и планирование кредита. - М.: Финансы и статистика, 1991.
22. Маликов Т., Эгамов Э. Финансовый механизм: проблемы, пути решения. - Т.: Узбекистан, 1991.
23. Мулладжанов Ф.М. и др. Макроэкономические проблемы переходного периода в Узбекистане. - Т.: Мир экономики и права, 1998.
24. Олимхонов О.О. и др. Англо-русско-узбекский эквивалентный словарь современных финансово-банковских терминов и выражений. - Т.: Шарк, 1996.
25. Ульмасов А., Шарифходжаев М. Экономическая теория. - Т.: Мехнат, 1995.
26. Фукс М. и др. Узбекистан. Создание финансовых рынков: обзор финансового сектора. Документы Всемирного банка. Т.1,2. - Т.: 1997.
27. Фукс М. Реформы финансового сектора в Республике Узбекистан. - Т.: Экономическое обозрение, апрель, 1998.
28. Чжан В.А. Деньги и финансовые рынки. - Т.: Бизнес каталог, 1996.
29. Эркаев Б. И др. Инструменты государственного регулирования рыночной экономики. - Т.: Шарк, 1996.
30. Holden J.S. American economy, United States Information Agency, 1991.
31. Ryoshin Minami. The economic development of Japan. London.: The Macmillan press LTD. 1994.
32. Samuelson P. A. Economics 14th ed. Yale University.: McGraw -Hill, Inc. 1992.
33. Statistical Abstract of US, 1996.
34. Domphof D. W. Who rules America Englewood Cliffs, 1997, p.53.
35. Federal Reserve Bulletin, 1996.

ОГЛАВЛЕНИЕ

	Стр.
Введение	3
<i>Глава 1. Методические и методологические основы кредитного механизма</i>	<i>5</i>
1. Системный подход как метод изучения сущности кредитного механизма	5
2. Методологические основы развития и совершенствования кредитного механизма	8
<i>Глава 2 Основные проблемы регулирования кредитного механизма</i>	<i>17</i>
1. Кредитный механизм как важнейший рычаг в осуществлении экономических реформ	17
2. Зарубежный опыт регулирования кредитного механизма	25
3. Методы регулирования кредитного механизма	32
<i>Глава 3. Роль банков в совершенствовании кредитного механизма</i>	<i>39</i>
1. Банковская система как одна из составных частей кредитного механизма ..	39
2. Роль банков в совершенствовании кредитного механизма	42
<i>Глава 4. Проблемы развития небанковских кредитных институтов и их роль в совершенствовании кредитного механизма</i>	<i>52</i>
1. Методы организации функционирования небанковских кредитных учреждений	52
2. Анализ деятельности специализированных финансовых учреждений в кредитном механизме	75
3. Роль небанковских кредитных институтов в совершенствовании кредитного механизма	88
Заключение	94
Список использованной литературы	99