

In practice, in October 2017, the discount rate was raised to 1 pp. to 13.5%, which will not greatly facilitate the loan process, as the level of rates remains high.

The regulator was forced to raise its rate in order to curb inflation caused by the growth of utility tariffs (regulated by the government) and prices for food products (which could rise not only due to crop failure, but also through raising salaries and pensions, which was carried out by the government this year).

Political instability can be costly regarding the protection of property rights of borrowers. This might also endanger creditor rights.

This study set out to better understand the nature of insufficient level of SMEs lending which is caused by the problems from the both side of banks and SMEs. The main goal of this study was to determine main factors of supply and demand for the development of SME lending. To demand factors on lending belong high interest rate, insufficient collateral, financial indicators. Supply factors are the next: increasing of banks' capital requirements, low level of liquidity, insufficient collateral, related with bank borrowers, high level of NPLs.

Both SMEs and banks suffer from political instability and other institutional factors which can be regulated by well-balanced government policy, directed on improvement of business environment in Ukraine.

УДК 330.322.012

Е. В. Преснякова
к. э. н., зав. сектором промышленной политики
ГНУ «Институт экономики НАН Беларуси»

ВЛИЯНИЕ ИНСТРУМЕНТОВ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПОЛИТИКИ НА ИНВЕСТИЦИОННУЮ АКТИВНОСТЬ ОРГАНИЗАЦИЙ

Важнейшей задачей макроэкономической политики является ее направленность на переориентацию финансовых ресурсов в реальный сектор экономики, включая бюджетные средства, кредитные ресурсы банковской системы, собственные средства субъектов хозяйствования и т.д. Рост

внутренних производственных инвестиций, прекращение утечки финансов за пределы страны наряду с ростом конкурентоспособности производства и повышением финансовых возможностей субъектов хозяйствования являются положительным сигналом для внешних инвесторов о том, что в стране создана благоприятная среда для развития бизнеса.

В Республике Беларусь за период с 2010 по 2016 гг. доля инвестиций в основной капитал в ВВП снизилась с 33,7% до 19,2%, в том числе доля государственных инвестиций в ВВП снизилась с 6,3% до 4,7% или на 1,6 п.п., доля частных инвестиций в ВВП – с 27,4% до 14,5% или на 12,9 п.п. (рис. 1). Таким образом, наблюдалось резкое падение объемов инвестиций частных инвесторов, привлекаемых для финансирования инвестиционной деятельности.

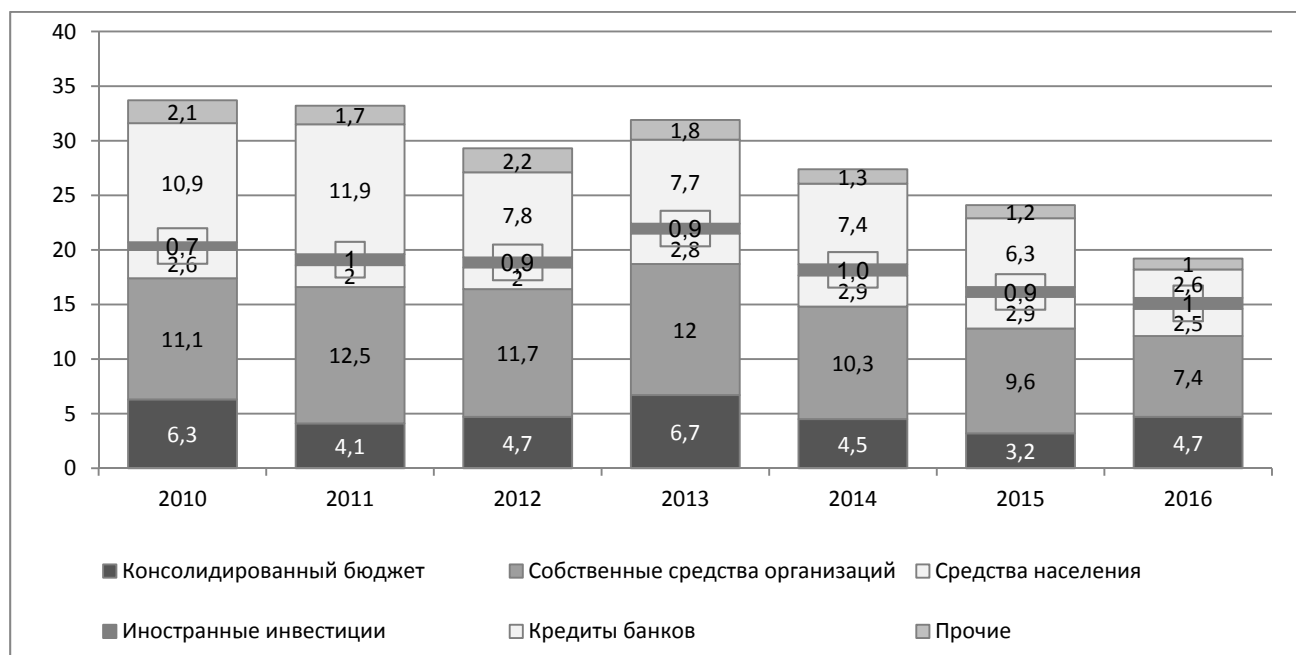


Рис. 1 Доля в ВВП источников финансирования инвестиций в основной капитал в Республике Беларусь, % [1]

В наиболее высокой степени на сокращение объемов частных инвестиций повлияли: снижение доли собственных средств организаций, направляемых на инвестиционную деятельность, в ВВП – на 3,7 п.п., кредитов банков – на 8,3 п.п., прочих инвестиций – на 1,1 п.п.

На уровень источников финансирования инвестиций в основной капитал оказывают влияние различные макроэкономические факторы. В частности,

величина собственных средств определяется размером валовой прибыли и валовых смешанных доходов в экономике ($PROF$), средств консолидированного бюджета – расходами консолидированного бюджета ($EXPENDbudget$), кредиты банков – рублевой денежной массой $M2^*$ ($RUBmoney$), иностранные источники – величиной накопленных ПИИ на чистой основе ($FDIstock$), средства населения – реальными располагаемыми доходами населения ($REVpopulation$).

Для оценки влияния вышеуказанных макроэкономических факторов, определяющих предложение финансовых ресурсов, на динамику инвестиций в основной капитал в Республике Беларусь сформируем соответствующую комплексную модель.

$$\ln I_t = -1,822 + 0,648 \ln PROF_t - 0,090 \ln EXPENDbudget_t + 0,526 \ln RUBmoney_t + 0,140 \ln FDIstock_t + 0,062 \ln REVpopulation_t \quad (1)$$

Параметры качества уравнения: $R^2 = 0,995$. $F_{набл} = 190,74 > F_{кр0,10;5;10} = 4,74$. t -статистика $a_0 = 0,59 < t_{0,25;10}=0,700$, $a_1 = 1,61 > t_{0,25;10}=0,700$, $a_2 = 0,44 < t_{0,25;10}=0,700$, $a_3 = 2,00 > t_{0,25;10}=0,700$, $a_4 = 0,872 > t_{0,25;10}=0,700$, $a_5 = 0,229 < t_{0,25;10}=0,700$.

В соответствии с представленной комплексной моделью инвестиционная активность:

а) в наиболее высокой степени зависит от величины валовой прибыли организаций (коэффициент эластичности инвестиций в основной капитал по величине валовой прибыли – 0,648);

б) второй по влиянию фактор – прирост рублевой денежной массы $M2^*$ за счет различных инструментов, применяемых Национальным банком в зависимости от целей денежно-кредитной политики (коэффициент эластичности – 0,526);

в) значимым является влияние объема накопленных прямых инвестиций на чистой основе (коэффициент эластичности – 0,140);

г) положительное воздействие на принятие решений организаций по расширению предложения товаров, работ, услуг оказывает динамика реальных

располагаемых доходов населения (коэффициент эластичности – 0,062). Данный показатель является статистически незначимым.

д) отрицательное влияние оказывает динамика расходов консолидированного бюджета (коэффициент эластичности – минус 0,090). Кроме того, данный показатель статистически незначим.

Сформируем модели для комплексной оценки влияния макроэкономических факторов, в том числе расходов консолидированного бюджета, на государственные и частные инвестиции.

$$\ln Ibudget_t = -5,695 + 0,280 \ln PROF_t + 0,583 \ln EXPENDsettlement_t + 0,330 \ln RUBmoney_t - 0,094 \ln FDIstock_t + 0,353 \ln REVpopulation_t \quad (2)$$

Параметры качества уравнения: $R^2 = 0,941$. $F_{набл} = 32,09 > F_{кр0,05;5;10} = 4,74$. t -статистика $a_0 = 0,81 > t_{0,25;10}=0,700$, $a_1 = 0,31 < t_{0,25;10}=0,700$, $a_2 = 1,26 > t_{0,25;10}=0,700$, $a_3 = 0,55 < t_{0,25;10}=0,700$, $a_4 = 0,26 < t_{0,25;10}=0,700$, $a_5 = 0,57 < t_{0,25;10}=0,700$.

Влияние расходов консолидированного бюджета на объем инвестиций в основной капитал, финансируемых за счет бюджетных средств, (*Ibudget*) является положительным и статистически значимым (коэффициент эластичности – 0,583). Другие макропеременные не оказывают статистически значимого влияния на динамику государственных инвестиций (формула 2).

$$\ln Iprivat_t = -1,167 + 0,686 \ln PROF_t - 0,258 \ln EXPENDsettlement_t + 0,587 \ln RUBmoney_t + 0,206 \ln FDIstock_t - 0,011 \ln REVpopulation_t \quad (3)$$

Параметры качества уравнения: $R^2 = 0,992$. $F_{набл} = 257,3 > F_{кр0,05;5;10} = 4,74$. t -статистика: $a_0 = 0,43 < t_{0,25;10}=0,700$, $a_1 = 1,92 > t_{0,25;10}=0,700$, $a_2 = 1,43 > t_{0,25;10}=0,700$, $a_3 = 2,52 > t_{0,25;10}=0,700$, $a_4 = 1,46 > t_{0,25;10}=0,700$, $a_5 = 0,04 < t_{0,25;10}=0,700$.

На динамику частных инвестиций в Республике Беларусь положительное статистически значимое влияние оказывают валовая прибыль организаций (коэффициент эластичности – 0,686); динамика рублевой денежной массы (0,587); объем накопленных прямых инвестиций на чистой основе (0,206). Отрицательное воздействие на прирост частных инвестиций оказывает

динамика расходов консолидированного бюджета (минус 0,258) и реальных доходов населения (минус 0,011 и статистически не значим) (формула 3) [2].

Таким образом, в Республике Беларусь наблюдается эффект «вытеснения» фискальной политики, при котором нарастающие объемы расходов консолидированного бюджета оказывают положительное влияние на динамику инвестиционных вложений за счет бюджетных ресурсов (коэффициент эластичности – 0,583), однако не обеспечивают формирование условий для роста инвестиционных вложений, финансируемых за счет частных средств (коэффициент эластичности – минус 0,258). Исходя из этого, для активизации инвестиционного спроса правительству целесообразно проводить экспансионистскую денежно-кредитную политику в рамках, обеспечивающих рост темпов инфляции в пределах допустимых значений (до 12% в год). Следует расширять объемы коммерческого кредитования за счет снижения процентных ставок. Целесообразно создать стимулирующие механизмы финансирования инвестиционных проектов за счет иных, кроме кредитования, источников, в частности, путем лизинга или выпуска облигационных займов. Финансирование инвестиционных проектов с государственной поддержкой в реальном секторе экономики должно быть направлено на поддержание конкурентоспособности отечественной продукции на внешних рынках. Это обеспечит стимулирующее влияние экспансионистской фискальной политики на привлечение частных инвестиций в расширение производств, что благоприятно отразится на инвестиционной активности.

Список литературы:

1. Статистический ежегодник, 2017: стат. сборник / редкол.: И. В. Медведева [и др.]. – Минск: РУП «Информационно-вычислительный центр Национального вычислительного центра». – 2017. – 506 с.
2. Преснякова, Е.В. Оценка влияния макроэкономических факторов, определяющих предложение финансовых ресурсов, на инвестиционную активность в Республике Беларусь / Е.В. Преснякова // Финансы и кредит, 2017. – Т. 23, вып. 13. – С. 747-764.