

# ФИНАНСОВЫЕ УСЛУГИ В ИННОВАЦИОННОЙ СФЕРЕ

*В.Л. Тарасевич,*

канд. техн. наук,

оцент кафедры экономики и управления ВШУБ

*Т.Н. Кондратьева,*

канд. техн. наук,

доцент кафедры финансов и кредита ВШУБ

*И.Ю. Камалов*

Инновационное развитие рассматривается в Республике Беларусь как приоритетное направление экономического развития и основное условие устойчивого экономического роста.

Инновационный цикл представляет собой последовательность этапов инициации, разработки маркетинга, выпуска инновации, ее продвижения на рынок, диффузии инновации [1]. Реализация каждого этапа основывается на осуществлении определенных видов услуг: финансовых (кредитных, страховых и др.) и нефинансовых (консультационных, технических, информационных и др.).

Согласно принятой классификации, инновационные услуги относятся (наряду с инновациями в товарах) к продуктовым инновациям [2]. В этом смысле услуги можно рассматривать как объект инновационного цикла. В то же время услуги — это инструмент реализации инновационного процесса, в котором в качестве объекта могут быть любые виды инноваций.

Настоящая статья посвящена исследованию роли, места финансовых услуг в инновационном процессе, рассматривается механизм реализации финансовых услуг. Эти проблемы требуют детальной проработки с точки зрения фундаментальной роли услуг как составной части инновационного процесса, а также в технологическом плане для реализации конкретных форм научно-технологических систем и их структурных элементов (технопарков, бизнес-инкубаторов, венчурных формирований и т.п.).

Финансовые услуги можно подразделить на *традиционные* и *инновационные*. Примером последних является венчурное финансирование [3]. При традиционных методах финансирования инновационной сферы источниками выступают:

1. Бюджетные ресурсы. В 2003 году в Республике Беларусь ассигнования на науку предусмотрены в сумме 151,0 млрд р. (2,3 % от общей суммы расходов республиканского бюджета), из них 142,9 млрд р. будут направлены на фундаментальные исследования, на реализацию научно-технических программ и проектов, 5,2 млрд р. — на международное научно-техническое сотрудничество и 2,9 млрд р. — на подготовку и повышение квалификации научных кадров [4].

2. Централизованные средства министерств. В Республике Беларусь за счет себестоимости формируются отраслевые инновационные фонды (0, 25 % от себестоимости), фонд развития строительной науки.

3. Собственные средства предприятий, организаций (прибыль, амортизационные отчисления). Прибыль в условиях переходного периода является ненадежным источником финансирования инноваций. Об этом свидетельствуют следующие данные: балансовая прибыль предприятий республики в процентах к выручке составила в 2001 г. — 6,5 %, ожидаемое исполнение за 2002 г. — 5,8 %, прогноз на — 2003 г. — 6,2 % [4].

4. Банковские кредиты. Удельный вес этого источника финансирования инноваций в настоящее время незначителен в связи с повышенным риском кредитования инновационных проектов, а также отсутствием у банков заинтересованности в инвестировании средств в инновационную сферу.

5. Средства от эмиссии ценных бумаг. В Республике Беларусь этот источник практически не задействован в связи низкими темпами акционирования предприятий и неразвитостью рынка ценных бумаг [5].

Таким образом ни один из рассмотренных источников не может являться надежным финансовым обеспечением инновационного развития. В связи с этим необходимо определить, каким образом можно повысить надежность и эффективность использования традиционных источников финансирования (кредитных ресурсов), исследовать возможность применения в Республике Беларусь зарубежного опыта венчурного финансирования инноваций (как инновационной финансовой услуги). Для решения поставленных задач необходимо сформулировать принципы финансирования инновационных проектов.

Принципы финансирования инновационных проектов следует рассматривать с двух позиций — с позиций государства как участника инновационного процесса и субъекта, регулирующего этот процесс, а также, с позиций других инвесторов.

*К общегосударственным принципам можно отнести следующие:*

- выбор объектов финансирования в соответствии с направлениями государственной инновационно-инвестиционной политики. В частности, в качестве объектов финансирования в Республике Беларусь с учетом приоритетов социально-экономического развития могут выступать инновации в области жилищного строительства, современных средств коммуникации, высоких технологий на базе конверсии, ресурсосберегающие, экологически чистые технологии, производство экологически чистого продовольствия;

- финансирование инноваций должно способствовать структурной перестройке экономики, выводу ее на путь устойчивого развития и обеспечивать народнохозяйственную и бюджетную эффективность;

- отход от практики административного распределения финансовых и кредитных ресурсов. Решение о предоставлении средств должно основываться на заключении аудиторской фирмы, имеющей лицензию на аудит технических проектов, о конкурентоспособности и эффективности проекта;

- использование экономических методов стимулирования кредитования коммерческими банками инновационных проектов, а также необходимо заинтересовать авторов и обладателей разработок-новинок в доведении проектов до промышленного внедрения и рыночной реализации.

Международный опыт свидетельствует об активном предоставлении финансовых услуг субъектам инновационного процесса различными государственными учреждениями и организациями:

- в США — это администрация по делам малого бизнеса, национальный научный фонд, НАСА, университеты, отраслевые министерства, федеральная ипотечная ассоциация, Bank for Industrial Competitiveness (выдает гарантии под ссуды коммерческих банков);

- во Франции — это министерство экономики, научно-технический фонд, национальное агентство содействия научным исследованиям (предоставляет ссуды инновационным предприятиям для разработки опытных образцов, технологических методов, получения патентов). Государство также осуществляет прямое финансирование большей части исследований, проводимых в государственных организациях или по договорам с частными организациями, заказов на оборудование, а также привилегированное кредитование частных новаторских разработок;

- в ФРГ — это министерство экономики, министерство научных исследований и технологий, федерация промышленных исследовательских ассоциаций, патентный центр, льготные ссуды на финансирование новаторских проектов выдает Kreditanstalt für Wiederaufbau;

- в Японии — это корпорация финансирования мелкого бизнеса; народная финансовая корпорация; центр рискованных фирм при министерстве внешней торговли и промышленности.

Все указанные организации вместе с центральными и коммерческими банками, страховыми компаниями своих стран создают необходимую институциональную основу для поддержки инновационного бизнеса. При этом возможны разнообразные формы оказания государством помощи при реализации инновационных проектов, в частности, оказание финансовой помощи (финансирование, привилегированное кредитование, субсидирование), передача оборудования, технологий, предоставление государственных гарантий, косвенное субсидирование в форме льготного налогообложения, дифференциация норм амортизационных отчислений (льготные нормы для новых отраслей).

К общим принципам финансирования с позиций инвесторов (банков, венчурных капиталистов) относятся принципы возвратности средств, срочности, платности. В рамках венчурного бизнеса эти принципы имеют свои особенности. Принцип возвратности реализуется через инструменты фондового рынка. Плата за пользование заемными средствами может осуществляться в виде определенной части прироста капитала либо передачи ценных бумаг будущей компании.

К особенным принципам венчурного финансирования можно отнести, во-первых, разделение и распределение риска между участниками венчурного процесса, во-вторых, этапность венчурного финансирования.

Рассмотрим некоторые особенности финансовых услуг, обслуживающих инновационный процесс. Оказание финансовых услуг венчурам приносит банкам до 30 % годовой прибыли, что намного выше доходов от других операций, поэтому за рубежом крупнейшие банки захватили ключевые позиции в финансировании пионерских направлений НТП. Так, рискованные фонды «Бэнк Америка Корп» стали лидирующим источником финансирования новых предприятий в электронной промышленности. Банки реализуют свои интересы при финансировании венчуров, при предоставлении им всего спектра банковских услуг (иногда даже на льготных условиях). Банки, наряду с кредитованием, открывают счета финансовым посредникам для формирования венчурных фондов, обслуживают процесс формирования венчурных фондов (принимают взносы инвесторов, консультируют по вопросам осуществления венчурных операций); помогают финансовым посредникам осуществлять операции с венчурами, организуют распродажу акций венчуров через свою сеть [3].

При кредитовании инновационных проектов могут использоваться не все виды займов. Займы, базирующиеся на денежном обороте предприятия, как правило, не применяются при кредитовании инновационных проектов. Такой займ в рассрочку предоставляется только предприятиям с хорошими показателями продаж и прибыли, что не свойственно начинающим инновационным фирмам. Прямые коммерческие займы являются краткосрочными, сезонными и не решают проблем инновационных предприятий. Долгосрочные займы этого типа предоставляются только надежным заемщикам, чего нельзя сказать об инновационных фирмах.

В инновационном финансировании целесообразно прибегать к помощи «кредитных максимумов». При заключении соглашения о «кредитном максимуме» инновационное предприятие платит начальную плату, чтобы затем коммерческий банк предоставил по его требованию заем, и выплачивает проценты по полученным кредитам. Часто заем должен погашаться периодически или до тех пор, пока он не уменьшится до определенного, заранее согласованного, уровня. В международной практике широкое распространение получило финансирование инвестиционных проектов, когда основным способом обеспечения предоставляемых банками кредитов яв-

ляется сам проект, то есть те доходы, которые получит создаваемое или реконструируемое предприятие в будущем. Такая практика организации кредитных отношений получила название *проектное финансирование*.

К основным условиям кредитования инновационных проектов относятся:

а) требования частичного самофинансирования. Так, за рубежом кредитные учреждения требуют от инновационных предприятий минимального самофинансирования в размере 10—20 %. В Израиле, например, фонд малых предприятий при министерстве торговли и промышленности представляет ссуды при условии, что предприниматель обладает собственным капиталом в размере не менее 25 % общей программы капиталовложений. Что касается белорусского опыта, то, например, белорусский инновационный фонд выдает ссуды на реализацию инновационных проектов на паритетных началах с инициатором проекта [6]. При финансировании научно-технических программ из бюджета, а также при венчурном финансировании требование частичного самофинансирования не выдвигается;

б) условия предоставления средств. Выделение средств и при кредитовании, и при венчурном финансировании может производиться одновременно на реализацию всего проекта или, при значительных объемах кредитования и длительных сроках реализации проекта, по этапам. Особенностью венчурного финансирования является его многократность, а также финансирование нетипичных для банковского кредитования операций (скупка акций, приватизация);

в) условия погашения кредитов. Кредит может быть погашен полностью в срок, по частям — ежемесячно, ежеквартально, ежегодно с фиксированными или колеблющимися сроками платежа, по фиксированному сроку платежа, при котором прогрессивное повышение компенсирует снижение процентов по фиксированной ставке. При венчурном финансировании возврат средств производится как традиционным способом (возврат ссуды), так и через фондовый рынок.

Что касается сроков, на которые предоставляются кредитные ресурсы для реализации инновационных проектов, то они различаются по странам, например, в Германии максимальный срок для приоритетных отраслей составляет 20 лет, в Японии — 30 лет. При этом общим для всех стран является то, что для реализации инновационных проектов (по сравнению с кредитованием традиционных объектов) кредиты предоставляются на более длительные сроки и при банковском кредитовании, и при кредитовании из специальных фондов. Венчурное финансирование длится от 5 до 10 лет.

Различаются по странам и объемы кредитования инноваций. Например, в Израиле стандартный уровень государственной поддержки ограничивается 50 % стоимости инновационного проекта. Фонд малых предприятий Израиля определяет верхний предел ссуды на отдельные предприятия в сумме 250 тыс. дол. В Германии «Программой помощи по созданию соб-

ственного капитала» максимальный размер кредита на создание собственного капитала установлен в размере порядка 200 тыс. евро. В Японии центр рискованных фирм определил максимальную сумму кредита по одному проекту в размере 100 млн иен.

Одним из условий кредитования инновационных проектов является наличие обеспечения кредита, что гарантирует своевременное исполнение заемщиком своих обязательств. Существуют различные формы обеспечения кредитов: залог, активы предприятия, личное поручительство руководителя предприятия и его компаньонов, договора страхования ответственности заемщика за непогашение кредита или договора банка со страховыми органами о добровольном страховании кредитного риска, государственные гарантии.

При принятии решений по выдаче гарантий правительства под кредиты иностранных банков обычно осуществляются: независимая комплексная экспертиза проектов, выбор наиболее рационального варианта финансирования проекта путем проведения конкурсных торгов, разумное распределение возможных рисков по проекту между всеми участниками кредитной процедуры, контроль правительства за реализацией проекта и использованием кредитов, контроль за погашением долга по кредиту, оценка эффективности вложения кредитных ресурсов, формирование информационной базы данных по осуществленным и новым проектам. При венчурном финансировании обеспечение не требуется.

В Республике Беларусь финансирование инновационных проектов не получило достаточного развития. На то имеются как *общеэкономические*, так и *специфические* причины. К первым относятся высокая инфляция, дефицит бюджета, спад производства, взаимные неплатежи, что повышает вероятность невозврата ссуд. Все это вынуждает банки представлять краткосрочные кредиты для финансирования торгово-посреднической деятельности, а не средне- и долгосрочные кредиты в инновационную деятельность. Кроме того, к общеэкономическим причинам относится неразвитость сферы услуг и рынка ценных бумаг [7].

К специфическим причинам незначительного финансирования инновационной сферы относятся следующие. Кредитование экономики не имеет инновационной направленности. Практически единственным критерием отбора проектов для финансирования является срок окупаемости (три-четыре года с начала инвестирования). Не разработана система отбора наиболее эффективных, конкурентоспособных нововведений. Не применяются меры по стимулированию участия коммерческих банков в инновационном процессе.

Коммерческим банкам не выгодно предоставлять кредиты на срок более трех месяцев из-за отсутствия налоговых стимулов к инвестированию, неразвитости услуг аудита нововведений, маломощности и недостаточной развитости страховых компаний, распыленностью кредитных ресурсов по

коммерческим банкам, в связи с отдаленностью перспективы получения прибыли, по причине отставания индексации кредитов от реальной инфляции, из-за отсутствия венчурных фондов, обеспечивающих снижение риска потери инвесторами капитала, вложенного в инновационные проекты [7].

На основании вышеизложенного можно сформулировать следующие предложения по совершенствованию финансовых услуг в инновационной сфере Республики Беларусь:

1. К общеэкономическим мерам относится устранение описанных причин, препятствующих развитию финансирования инновационной деятельности в Республике Беларусь. Это касается развития сферы услуг и системы инфраструктуры рынка.

2. В финансово-кредитную сферу необходимо привлекать коммерческие банки к кредитованию инновационных проектов, следует снизить ставку налога на прибыль, получаемую ими от кредитования таких проектов до 10—12 % в зависимости от срока кредита.

3. Усовершенствовать механизм индексации кредитов в соответствии с темпами инфляции, учитывая, что более совершенной является индексация сумм кредитов, а не процентных ставок.

4. Для активизации кредитования инновационных проектов Национальному банку Республики Беларусь необходимо дифференцировать ставку рефинансирования, устанавливая более низкое ее значение в зависимости от удельного веса средств коммерческих банков в финансировании инновационных проектов. Это не только позволит привлечь банки к кредитованию инновационного процесса, но и заставит их искать пути для совместных решений проблемы привлечения значительных сумм на длительные сроки.

5. Необходимо также установить льготные условия формирования обязательных резервов для тех банков, которые кредитуют инновационную сферу.

6. Заинтересовать банки развивать как традиционные формы кредитования (денежные ссуды), так и относительно новые (лизинг, финансирование оборудования, проектное финансирование, факторинг).

7. Экономическими методами заинтересовывать авторов и обладателей инновационных разработок доводить проекты до промышленного внедрения. При этом могут использоваться следующие методы: применение льготных ставок платы за кредит, дифференциация процентных ставок в зависимости от этапа инновационного процесса, являющегося объектом кредитования, установление реальных сроков реализации проектов и реальных сроков окупаемости проектов.

## ЛИТЕРАТУРА

1. Колонтай М.М. Инновационный менеджмент. Мн., 1997.
2. Инновационный менеджмент: Учеб. пособие / Под ред. проф. Л.Н. Оголевой. М., 2002.

3. Кондратьева Т.Н. Финансы венчурной деятельности. Мн., 1998.

4. Материалы к проекту бюджета Республики Беларусь на 2003 год. Мн., 2002.

5. Тарасевич В.Л., Зубарь Н.Д. Международное сотрудничество в сфере услуг — одно из главных направлений включения Республики Беларусь в мировое экономическое сообщество // Вузовская наука, промышленность, международное сотрудничество: Материалы Междунар. науч.-практ. конф. Минск, 13—15 окт. 1997 г. Мн., 1997.

6. Кондратьева Т.Н., Гришанович А.П. БИФ в инфраструктуре поддержки инновационного предпринимательства // Предпринимательство в условиях глобализации: Материалы Междунар. науч.-практ. конф. Минск, 23—24 мая 2002 г. Мн., 2002.

7. Тарасевич В.Л., Кондратьева Т.Н. Возможности инновационной динамики в экономике при развитии венчурного бизнеса // Предпринимательство в условиях глобализации: Материалы Междунар. науч.-практ. конф. Минск, 23—24 мая 2002 г. Мн., 2002.

## ВАЛЮТНОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ И АНТИИНФЛЯЦИОННАЯ ПОЛИТИКА

*В.И. Тарасов*

д-р экономических наук, профессор

*Валютное регулирование* в каждом государстве зависит от того, какая система валютных курсов используется (твердых курсов или плавающих). Поэтому валютный национальный обменный курс является одним из ключевых моментов в проведении экономических преобразований, опирающихся на механизм валютных курсов.

Система твердых курсов представляет собой систему, основанную на жестко фиксированных паритетах и полной валютной обратимости. При этом речь идет о валютной системе, в которой установлены относительные цены валют, но не фиксируется абсолютный уровень цен. В такой системе возникает проблема  $n$ -й валюты, так как курс является относительной ценой двух валют, а в системе с числом валют, равным  $n$  может быть  $n - 1$ , валютных курсов. Из этого следует, что страна одной из  $n$ -го числа валют может и не стремиться к установлению определенного курса своей валюты, а ограничиться поддержанием того или иного уровня цен.

В Бреттон-Вудской системе роль ключевой валюты, служившей эталоном уровня цен, играл доллар США — денежная единица наиболее мощного в экономическом отношении участника системы. Тем самым США обладали привилегией определять уровень инфляции в рамках всей системы. Проблему  $n$ -й валюты труднее разрешить, если участники системы примерно одинаковы по силе. Возможным вариантом решения был бы контроль за денежной политикой страны, согласившейся, чтобы ее валюта играла роль лидера. Однако едва ли найдется страна, которая согласилась бы с тем, чтобы уровень цен в ней определяли другие участники валютного картеля, поскольку это влияет на состояние платежного баланса государства и т.д. Поэтому система твердых валютных курсов характеризуется