

5. Статистическое исследование инновационно-технологической активности по видам экономической деятельности в России /Архипова М.Ю., Рудченко Д.В.// Тезисы докладов 5-й международной научно-практической конференции «Статистические методы анализа экономики и общества» (14-17 мая 2014 г.) – М.: Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики». – С. 211-212.

6. Регрессионная модель объема затрат на исследования и разработки по Республике Казахстан / Мадиярова К.З., Сейлханова А.М. // Тезисы докладов 5-й международной научно-практической конференции «Статистические методы анализа экономики и общества» (14-17 мая 2014 г.) – М.: Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики». – С. 222-223.

7. Мясникова О.В. Результативность инновационной деятельности предприятий Республики Беларусь и проблема формирования условий ее повышения // Экономика и управление – № 1 – 2012. – С. 19-28.

8. Русак, Е.С., Воронин, С.М. Тенденции инновационного развития экономики Республики Беларусь /Научные труды Академии управления при Президенте Республики Беларусь. – Минск: Акад. упр. при Президенте Респ. Беларусь, 2013. – Вып. 15: в 2 ч. Ч. I. Экономика. – С. 369–377.

9. Емельяненко Я.В. Макроэкономические показатели инновационного развития Республики Беларусь // Вестник Гомельского государственного технического университета им. П.О. Сухого. – № 1. – Том 1. – 2015. – С. 100-106.

10. Режим доступа: <http://www.belstat.gov.by/ofitsialnaya-statistika/socialnaya-sfera/nauka-i-innovatsii/>

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ БАНК ПЕРВОГО УРОВНЯ – ИНСТРУМЕНТ СОЗДАНИЯ ФИНАНСОВОГО РЫНКА В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ

д-р экон. наук О.А. Золотарева

Полесский государственный университет, Пинск

В настоящее время в Беларуси сложились такие макроэкономические условия, когда ни расширительная, ни ограничительная монетарная политика не может оказаться успешной: расширительная – неизменно приводит к суррогатной инфляции, а рестрикционная, рекомендуемая специалистами от Mainstream economy, ведет к длительной депрессии. Статистика показывает, что в последние годы темпы роста белорусской экономики существенно снизились и в настоящее время являются отрицательными. Эта тенденция продолжалась и в 2016 году. За период с января по август ВВП Беларуси снизился на 3 процента по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. При этом основные показатели финансовой глубины (отношение внутреннего банковского кредита к ВВП, отношение капитализации фондового рынка к ВВП, коэффициент монетизации), рассчитываемые Всемирным банком, в Беларуси одни из самых низких в мире. Это говорит о том, что экономика Беларуси испытывает явный недостаток ликвидности. В то же время валютный кризис 2011 года показал, что даже незначительное увеличение денежного предложения, имевшее место в предшест-

вующий кризису период, может привести к трехзначной инфляции и необходимости существенной девальвации национальной валюты. Положительные моменты девальвации 2011 года очень быстро исчерпали себя, а кризис доверия к национальным деньгам, явившийся следствием девальвации, принял долгосрочный характер. Доверие всегда трудно восстанавливается, поскольку лежит в основе всех институтов общества.

В развитых странах ситуация иная. Там денежно-кредитная система укоренена в оборотах крупного капитала. В этих условиях даже жесткая ограничительная монетарная политика приводит к укреплению доверия и к национальной валюте, и к монетарным институтам, а также к удешевлению капиталов и улучшению инвестиционных возможностей для страны. А при осуществлении расширительной экономической политики «дешевые деньги» не давят на потребительский рынок, поскольку развитый финансовый рынок берет на себя адсорбирующую функцию.

Создание финансового рынка сделает возможным осуществление полноценной монетарной политики и в нашей стране, а полноценная монетарная политика обеспечит гибкий плавающий валютный курс без необходимости наращивать дорогостоящие международные резервы. Для создания такого рынка необходимо проведение в Беларуси полномасштабной приватизации. При этом приватизация должна проводиться не в рамках некоего бюджетного процесса, а в контексте общей стратегии построения эффективного рынка.

Финансовый рынок играет не только адсорбирующую роль, но и является источником долгосрочных ресурсов для экономики, недостаток которых испытывает в настоящее время наша страна. Банковский сектор не может в полной мере обеспечить эту потребность, поскольку в структуре пассивов белорусских банков преобладают краткосрочные обязательства.

Основными препятствиями для развития финансового рынка и долгосрочного инвестирования в Беларуси являются дефицит надлежащих финансовых инструментов для инвестора; недостаточность гарантий от рисков; недостаток качественной информации о проектах; неопределенность рисков и трудность оценок, характерные для новых проектов; недостаточность знаний потенциальных инвесторов в области финансовых вложений и технологии различных проектов. Все это приводит к нерешительности потенциального инвестора и возникновению ситуации парадокса голосования.

В развитых странах огромный набор альтернатив индивидуального и коллективного инвестирования если не снимает полностью, то значительно снижает вмененные издержки выбора при принятии решений потенциальными инвесторами. Хотя и здесь в разные периоды экономического цикла уровень этих издержек может быть различным. В периоды бума разницы в премиях за риск по различным финансовым инструментам снижа-

ются, а, следовательно, потери от выбора минимальны. И, наоборот, в периоды кризиса спреда велики, а, значит, издержки выбора возрастают.

В странах с недостаточным развитием рынка капитала и невозможности определения справедливой стоимости активов, а, следовательно, и процентных ставок по ним потенциальные инвесторы всегда сталкиваются с серьезными вмененными издержками выбора. Поэтому при вполне достаточных институциональных условиях желающих заниматься бизнесом и инвестировать средства в реальный сектор немного. А когда рынок не в состоянии создать формы преодоления этих противоречий, их вынужден производить государственный сектор, как это и происходит в Беларуси.

Для преодоления парадокса голосования мы предлагаем создание отдельной макроструктуры – Инвестиционного банка первого уровня (банка капитала), института с особым публично-правовым статусом и специфической схемой привлечения средств, предполагающей постепенность и ассоциативность в принятии решений со стороны потенциального инвестора. Эта схема напоминает краудинвестиционный механизм трансформации сбережений в инвестиции, только встроенный в макроэкономику всей страны. Потенциальным инвесторам предлагается система предпринимательских идей (инвестиционных или приватизационных проектов). Если потенциального инвестора заинтересует определенная идея, он сможет разместить свой депозит в Инвестиционном банке под данный бизнес-проект. Инвестиционные депозиты должны иметь возможность перемещаться по всей системе проектов сообразно смене приоритетов потенциальных инвесторов. Тем самым сохраняется ликвидность денежных вложений и снижаются вмененные издержки выбора. Выбор потенциального инвестора оказывается имплицативным: если другие потенциальные инвесторы поддержат его решение своими имплицативными вложениями, проект может состояться. Окончательное решение относительно возможности реализации инвестиционного (приватизационного) проекта будут принимать эксперты Инвестиционного банка. При принятии решения они будут руководствоваться целостным видением экономики и готовностью потенциальных инвесторов вложиться в тот или иной проект. Прирастающая денежная масса будет связываться инвестиционными (приватизационными) проектами. Возникнет мультипликатор бизнес-проектов и предпринимательских идей.

В последнее время в западной академической среде и русскоязычной научной литературе появились предложения по созданию особого макроэкономического института, регулирующего финансовый рынок на постоянной основе [1; 2; 3; 4]. Задачей предлагаемого нами макроинститута, Инвестиционного банка первого уровня, должны стать формирование и регулирование нарождающегося финансового рынка.

Для успешной реализации предлагаемой модели необходимо выполнение некоторых условий. Прежде всего, аккумулярование денежных средств в Инвестиционном банке должно быть публичным. Информация о суммах инвестиционных вкладов под каждый конкретный проект должна быть доступна для всех заинтересованных пользователей в режиме реального времени, что вполне возможно на основе современных средств связи. Без публичности и возможности оценить рейтинг любого проекта идея Инвестиционного банка теряет свою привлекательность. Важно также, чтобы все инвестпредложения, помещенные в банк, были понятны потенциальным инвесторам, в том числе и физическому лицу, не являющемуся специалистом в области финансового менеджмента. В то же время сведения об инвестпредложении должны давать возможность стратегическому инвестору осуществить глубокий финансовый анализ. Форма представления информации об инвестпроектах должна быть унифицирована с элементами конкретизации в зависимости от отрасли, масштабов проекта и по иным признакам. На первоначальном этапе, целесообразно предусмотреть экспертизу представляемых инвестпроектов, и даже на безвозмездной основе. В дальнейшем, по мере развития, сотрудники Инвестиционного банка (банка капитала) могли бы оказывать платные услуги по оформлению идеи в инвестпроект, приемлемый для анализа и голосования [5].

По мере развития финансового рынка Инвестиционный банк сможет действовать не только на первичном рынке акций, но и на вторичном. Руководствуясь макроэкономическими потребностями финансовой стабильности, Инвестиционный банк (банк капитала) в регулировании вторичного рынка может применять специальные инструменты. К их числу можно отнести выставление двусторонних котировок по ценным бумагам определенных эмитентов и применение инструмента валоризации курса акций. Валоризация будет заключаться в том, что Инвестиционный банк (банк капитала) таргетирует и публично объявляет цели по приросту курса акций ведущих предприятий на определенный период. Предполагается также, что Инвестиционный банк будет обладать правом покупки акций в случае отсутствия спроса на акции какого-либо предприятия. Он также сможет являться покупателем или посредником в продаже акций уже приватизированных предприятий. Посредством данных инструментов Инвестиционный банк (банк капитала) выстраивает некий аналог нетрадиционной денежно-кредитной политики, широко применяемой в развитых странах. Валоризация активов позволит обеспечить повышательную тенденцию акциям, уже находящимся в обращении, и защитит зарождающийся фондовый рынок от возможных спекулятивных сбросов акций. (В депрессивных постсоветских условиях такой вариант развития событий на формирующемся фондовом рынке очень вероятен и представляет собой опасность катастрофической профанации его идеи.)

Основной целью деятельности классического инвестиционного банка является получение прибыли и регулирование отдельных сегментов финансового рынка, в то время как главной целью Инвестиционного банка первого уровня является макроэкономическая финансовая стабильность, основными инструментами достижения которой являются: 1) особая депозитно-инвестиционная схема привлечения средств физических и юридических лиц под инвестиционные проекты; 2) покупка ценных бумаг отдельных предприятий как гарантия первичного размещения (некоммерческий андеррайтинг) с принятием на себя риска неразмещения; 3) покупка и продажа ценных бумаг на вторичном рынке для повышения их ликвидности и стабилизации цен на активы; 4) валоризация акций ключевых фирм. Таким образом, Инвестиционный банк первого уровня формирует эффективный способ трансформации денег в капитал, сбережений в реальные инвестиции посредством специальных инструментов спецификации капитала, то есть разделения капитального и денежного оборотов. Не являясь классическим инвестиционным банком, Инвестиционный банк первого уровня будет способствовать становлению развитию инвестиционных банков, инвестиционных фондов и других форм небанковского посредничества

Вывод: Для того чтобы приблизить значение коэффициента монетизации белорусской экономики к высоким значениям развитых стран, недостаточно просто увеличить денежную массу. При сохранении нынешней экономической макроструктуры малейшее увеличение денежной массы в национальной экономике вызывает стремительно галопирующую инфляцию. Только спецификация денежной массы, а именно обеспечение сбережений оборотами капитала сможет обеспечить безинфляционное повышение коэффициента монетизации национальной экономики.

Таким образом, задача преодоления экономического кризиса и стимулирования экономического развития конкретизируется в том, чтобы увеличивать объем ликвидности в экономике в строгой корреляции с ростом инвестиционного спроса.

ЛИТЕРАТУРА

1. Farmer, R. Qualitative easing: a new tool for the stabilisation of financial markets // Bank of England. Quarterly Bulletin. – 2013. – Q4. Volume 53. No. 4. – P. 405-413.
2. Дворецкая, А. Е. Рынок капитала в системе финансирования экономического роста в Российской Федерации 08.00.10–Финансы, денежное обращение и кредит ГОУВПО «Российской экономической академии им. Г. В. Плеханова» 2007 год – 39 с.
3. Евстигнеева, Л. П., Евстигнеев Р. Н. Финансовый капитал как системообразующий фактор экономики // Общественные науки и современность. – 1998. – №6. – С. 5-26.
4. Шебеко, К. К. Банк капитала / К. К. Шебеко, О. А. Золотарева, А. А. Минченко // Экономика и банки. – 2010. – № 1. – С. 16-29.
5. Золотарева, О.А. Неинфляционные пути регулирования уровня монетизации белорусской экономики// Вестник Оренбургского государственного университета. – 2011. – № 13 (132). – С. 185-190.