

зованием и лиц, получающих второе высшее образование, необходимо внести новый признак — специальность/специализация по базовому (первому) образованию.

ЛИТЕРАТУРА

1. Постановление Совета Министров Республики Беларусь от 10.06.1996 г. № 382 / Организация научно-технической деятельности в Республике Беларусь // Сб. Нормат.-прав. актов. Мн., 1997. Вып. 2. С. 66—97.
2. Татарinov Б.А., Морозевич А.Н. Базовые концепции оценки деятельности учебных заведений // Выш. шк. 1997. № 6. С.44—46.
3. Тенденции изменения кадрового потенциала науки / Отчет по НИР "Подготовка специалистов высшей квалификации в Беларуси: анализ, разработка концепции и новых образовательных технологий" / Науч. рук. А.Н. Морозевич, исп. И.Ф. Богданова. Мн.: НАНБ, 1997. 205 с. № Госрег. 19961824.

Т.Н. КОНДРАТЬЕВА

ФИНАНСЫ ВЕНЧУРНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ — ВОПРОСЫ ТЕОРИИ

В середине 50-х годов в развитых странах (США, Франция, Англия) возникла новая форма предпринимательства — венчурная деятельность, которая к настоящему времени развилась в целую индустрию венчурного капитала.

В Республике Беларусь имеются все условия для возникновения этого вида предпринимательства (потенциальные субъекты, объекты венчурных отношений). В связи с этим становится актуальным изучение теоретических основ и практического опыта организации финансов венчурного бизнеса.

Анализ литературы по данной теме показал, что объектом изучения являются, как правило, организационно-правовые стороны венчурной деятельности. Зарубежные авторы рассматривают их в контексте своих предложений по развитию предпринимательства [3, 4, 8]. Отечественные, российские экономисты изучают эти вопросы в преломлении к проблемам переходной экономики [1, 2, 5, 6, 7]. Финансы венчурной деятельности рассматриваются недостаточно систематизированно, неполно, вопросы теории вообще не исследованы.

В связи с этим была определена задача — разработать теоретические основы финансов венчурной деятельности, определить их место в финансовой системе страны.

Однако встает вопрос: есть ли основания изучать финансы венчурной деятельности как самостоятельное явление в финансовой науке. С нашей точки зрения такой подход вполне правомерен, так как:

во-первых, денежные отношения, опосредующие венчурную деятельность, можно определить как экономическую категорию, поскольку существуют все необходимые для этого элементы: субъекты отношений (инвесторы, финансовый посредник, венчур), объект отношений (венчурный капитал). Субъекты являются носителями атрибутов, определяю-

щих какое-либо явление как экономическую категорию (потребность, интересы, деятельность), делающих этих субъектов реальными участниками экономических отношений;

во-вторых; можно утверждать, что эта экономическая категория является финансовой. Обоснуем это. Экономические отношения между субъектами венчурной деятельности характеризуются рядом признаков, как существенных, так и несущественных. Последние (например, степень постоянства, степень императивности отношений, порядок взаимоотношений) свойственны многим экономическим категориям и поэтому не являются предметом настоящего исследования.

К существенным признакам, отличающим финансы от других экономических категорий, относятся — денежный, распределительный и фондообразующий характеры. Рассмотрим эти признаки.

Денежный характер. Все финансовые отношения носят денежный характер. В традиционных финансах в некоторых случаях в порядке исключения возможна замена движения денег движением товаров (например, возврат средств в государственном кредите; бартерные взаиморасчеты предприятий). В финансах венчурной деятельности взаимоотношения между субъектами реализуются только в денежной форме.

Распределительный характер. Традиционные финансы последовательно обслуживают процессы распределения ВВП: финансы предприятий участвуют в первичном и вторичном распределении ВВП, государственный бюджет и государственный кредит — в его перераспределении. В финансах венчурной деятельности также осуществляются указанные процессы только в обратном порядке. Сначала происходят перераспределительные процессы (аккумуляция финансовых ресурсов инвесторов, распределение венчурного капитала). После этого на венчурных предприятиях осуществляются процессы производства, создания новой стоимости и ее распределения (первичного, вторичного). Первоначально в качестве объекта распределения выступает венчурный капитал, затем — финансовые фонды венчура и, наконец, выручка от реализации продукции (услуг) венчура, в том числе прибыль.

Фондообразующий характер. Так же как и в традиционных финансах денежные отношения, обслуживающие венчурный процесс, реализуются через формирование финансовых фондов, важнейшим из которых является венчурный фонд. Финансовые ресурсы венчурного фонда являются источником формирования финансовых фондов венчурного предприятия.

Таким образом, наличие у рассматриваемых экономических отношений, опосредующих венчурную деятельность, характерных признаков финансов, позволяет сделать вывод о реальном существовании категории — финансы венчурной деятельности.

Финансы венчурной деятельности как элемент системы финансовых категорий имеют схожие черты с другими финансовыми категориями. Но как самостоятельная категория они обладают отличительными чертами и специфическими признаками. Сравнение проведем с тремя основными финансовыми категориями: финансы предприятий, государственный бюджет, государственный кредит.

Финансы предприятий по своему содержанию схожи с финансовыми отношениями, реализуемыми в рамках венчура — главного субъекта венчурной деятельности. И на традиционных предприятиях, и на венчурных финансы обслуживают производственный процесс (или процесс оказания услуг) через формирование, распределение и использование финансовых фондов. Отличия вытекают из особенностей венчурной деятельности. К таким отличиям относятся :

а) практически полное отсутствие собственных средств в финансовых ресурсах венчура (кроме стадий формирования предстартового и стартового капитала);

б) отсутствие в структуре источников финансирования банковских кредитов (кроме последнего этапа становления венчура — этапа выкупа и слияний);

в) необязательность возврата привлеченных средств;

г) строго целевое использование привлеченных средств (только на реализацию венчурного проекта);

д) отсутствие финансирования социальных программ;

е) как правило, реинвестирование сумм, предназначенных на выплату доходов инвесторам;

ж) ориентация на получение сверхприбылей.

С бюджетными отношениями схожи отношения, реализуемые в венчурном процессе финансовым посредником — фирмой венчурного капитала. Эти отношения складываются по поводу формирования и использования венчурного фонда. Как для государства бюджет является основным финансовым фондом, так и в венчурном процессе — венчурный фонд — важнейший финансовый фонд. Сходство также состоит в множественности источников формирования фонда, в целевом использовании средств фонда, в совпадении некоторых объектов распределения. В качестве объектов распределения в обоих случаях могут выступать первичные и вторичные доходы предприятий, организаций, учреждений, населения (заработная плата, прибыль, финансовые фонды предприятий), из которых вносятся платежи в бюджет и могут делаться взносы в венчурные фонды. Отличия состоят в следующем:

а) в целях создания: государственный бюджет создается и функционирует для удовлетворения общественных потребностей, венчурный фонд — для финансирования инновационных проектов в сфере производства и услуг;

б) в форме собственности: государственный бюджет — это государственный фонд, венчурный фонд — частный;

в) в уровне централизации: государственный бюджет — это централизованный фонд, венчурный фонд — децентрализованный;

г) в методах формирования: государственный бюджет формируется налоговым, кредитным, эмиссионным методами; венчурный фонд — долевым (акционерным), кредитным методами;

д) в методах использования финансовых ресурсов фондов: к бюджетным методам относятся: финансирование, предоставление субсидий, субвенций, дотаций; ресурсы венчурного фонда используются путем финансирования, кредитования, предоставления ссуд;

е) в императивности отношений: бюджетные отношения носят обязательный (императивный) характер; участие в венчурной деятельности добровольное.

Сходство финансов венчурной деятельности с отношениями государственного кредита состоит в том, что это многоэтапные отношения, в отличие от всех других финансовых отношений. Помимо этого схожими являются принципы реализации отношений: возвратность, срочность, платность, а также добровольное для субъектов участие в финансовых отношениях. Отличия между указанными категориями состоят в следующем:

а) государственный кредит — это двухэтапное отношение: первый этап — это предоставление средств кредитором (займодателем); второй — возврат средств заемщиком. Финансы венчурной деятельности — это многоэтапный процесс. Сначала денежные средства аккумулируются в венчурном фонде, затем они размещаются по венчурным проектам; из венчурного капитала формируются финансовые фонды венчура; далее венчурный капитал неоднократно опосредует основные стадии воспроизводства (производство, распределение) и, наконец, наступает этап возврата инвесторам вложенных средств и получения ими доходов;

б) в отношениях государственного кредита имеет место параллельное движение денежных средств между двумя субъектами: от кредитора (займодателя) к заемщику и обратно — от заемщика к кредитору. В венчурном процессе гораздо более сложное движение денежных средств, представляющее собой некий незамкнутый цикл: индивидуальные инвесторы через венчурный фонд предоставляют свои средства венчурным предприятиям. Возврат средств происходит через фондовый рынок посредством реализации акций венчура многочисленным частным инвесторам;

в) в отношениях государственного кредита каждый из субъектов может выступать и в роли кредитора, и в роли заемщика; в финансах венчурной деятельности такие метаморфозы исключены;

г) в отношениях государственного кредита кредитор получает свои доходы в форме процента, займодаделец — в форме процента, выигрыша, твердой суммы; в финансах венчурной деятельности инвесторы могут получать доходы в виде процентов, дивидендов, доли на пай, учредительской прибыли;

д) в государственном кредите источником выплаты процентов по полученным в кредит (в займ) суммам служат доходы заемщика; в венчурной деятельности источником основного дохода (учредительской прибыли) служит разница между ценой акций венчура на момент ее реализации на открытом рынке и ценой, по которой эти акции были приобретены инвесторами.

е) в отношениях государственного кредита возврат средств по размещенным займам (полученным кредитам) и выплата доходов принимают форму расходов бюджета; в финансах венчурной деятельности доходы инвесторов ни для кого не являются расходами, поскольку это, как отмечено выше, лишь разница в цене акций.

Помимо общих черт, присущих всем финансовым категориям, финансы венчурной деятельности обладают и особенным, только для этой категории характерным сущностным признаком — рисковым характером.

Рисковый характер обуславливается особенностью самой венчурной деятельности (неопределенность результатов инновационных проектов) и, как следствие, особенностями финансов венчурной деятельности:

повышенный риск финансовых вложений;

отсутствие гарантий получения инвесторами прибыли;

наличие вероятности полного невозврата средств;

необязательность предоставления гарантий, залога со стороны венчура под выделяемые инвесторами финансовые ресурсы.

Сравнительный анализ финансов венчурной деятельности с другими финансовыми категориями дает возможность определить их место в системе финансовых категорий и в финансовой системе государства.

Как экономическая категория финансы венчурной деятельности относятся к финансам предприятий. Материальным носителем ее является особая форма децентрализованных финансовых ресурсов — венчурный капитал, а формой организации последних — децентрализованные финансовые фонды (венчурные фонды). Соответственно в финансовой системе страны, представленной двумя крупными сферами — Государственными финансами и Финансами предприятий, финансы венчурной деятельности относятся к сфере Финансы предприятий. При этом следует отметить одну особенность финансов венчурной деятельности. В традиционных финансах каждое финансовое отношение в сфере Финансы предприятий относится только к одному из звеньев этой сферы: либо к финансам материального производства, либо к финансам непроизводственной сферы. В финансах венчурной деятельности часть финансовых отношений относится к финансам материального производства — это финансы венчурного предприятия, осуществляющего производственную деятельность. Часть финансовых отношений принадлежит к финансам нематериальной сферы — это финансы венчура, функционирующего в сфере ус-

луг, а также финансы фирмы венчурного капитала, осуществляющей формирование венчурного фонда и управление этим фондом.

Таким образом, проведенные исследования позволяют сделать следующие выводы:

1. С возникновением венчурного бизнеса в системе финансовых категорий появилась новая, пока еще неизученная категория, отражающая одну из сторон венчурной деятельности, — финансы венчурной деятельности. Финансы венчурной деятельности имеют схожие черты с основными финансовыми категориями. Но наличие ряда отличительных признаков не позволяет заменить эту категорию ранее известными и предполагать ее самостоятельное функционирование.

2. Для финансов венчурной деятельности категорией более высокого порядка является категория Финансы предприятий; в финансовой системе государства финансы венчурной деятельности относятся к сфере Финансы предприятий и по своему содержанию могут включать финансовые отношения, реализуемые как в сфере материального производства, так и в нематериальной сфере.

3. Возникает необходимость более детального изучения содержания и сущности финансов венчурной деятельности, механизма функционирования финансов венчурной деятельности, разработки государственной политики в отношении рискованного бизнеса, средств и способов государственного управления этим видом предпринимательства.

ЛИТЕРАТУРА

1. Гончаров В.В. В поисках совершенства управления. М., 1996.
2. Дагаев Р. Рисковый капитал и его роль в процессе освоения нововведений. М., 1986.
3. Дамари Р. Финансы и предпринимательство / Пер. с англ. Ярославль: Елень, 1993.
4. Гарнер Д., Оуэн Р., Конвей Р. Привлечение капитала / Пер. с англ. М.: Джон Уайли энд Санз, 1995. 464 с.
5. Лебедева Е.А. Инновационный бизнес в США. М., 1994.
6. Нехорошева Л.Н. Научно-техническое развитие и рынок. Мн.: БГЭУ, 1996. 212 с.
7. Щербакова Л.И. Государственное регулирование инновационного предпринимательства на базе венчурного капитала. М., 1996.
8. Хизрич Р., Питерс М. Предпринимательство / Пер. с англ. М., 1991. Вып. 3.

**О.А. ЦЫВИНСКИЙ,
М.Ю. ГОЛОСОВ**

МОДЕЛЬ ОПРЕДЕЛЕНИЯ ВАЛЮТНОГО КУРСА В СТРАНАХ С ПЕРЕХОДНОЙ ЭКОНОМИКОЙ

Введение

Становление валютного рынка и динамика курса денежной единицы в посткоммунистических государствах всегда привлекало большое вни-

Олег Александрович ЦЫВИНСКИЙ, студент кафедры банковского дела ФБД БГЭУ;

Михаил Юрьевич ГОЛОСОВ, студент кафедры банковского дела ФБД БГЭУ