эмитенты в связи с изменениями процентных ставок на рынке. Как известно, рост рыночного уровня процента ведет к понижению курсовой стоимости ценных бумаг. При повышении процента может начаться также массовый сброс ценных бумаг, эмитированных под более низкие (фиксированные) проценты и могущих быть, по условиям выпуска, досрочно возвращенными эмитенту.

Капитальный риск — риск существенного ухудшения качества портфеля ценных бумаг, что приводит к необходимости масштабных списаний потерь и, как следствие, к значительным убыткам и может затронуть капитал держателя портфеля, вызывая необходимость его пополнения путем выпуска новых ценных бумаг.

Селективный риск — риск неправильного выбора ценных бумаг для инвестирования в сравнении с другими видами бумаг при формировании портфеля. Это риск, связанный с неверной оценкой инвестиционных качеств конкретных видов ценных бумаг.

Временной риск — риск эмиссии, покупки или продажи ценной бумаги в неподходящее время, что неизбежно влечет за собой потери.

Отзывной риск — риск потерь для инвестора в случае, если эмитент отзовет отзывные облигации в связи с превышением фиксированного уровня процентных выплат по ним над текущим рыночным процентом.

Риск поставки — риск невыполнения обязательств по своевременной поставке ценных бумаг, имеющихся у продавца.

Операционный риск — риск потерь, возникающих в связи с неполадками в работе компьютерных систем по обработке информации, связанной с ценными бумагами, низким качеством работы технического персонала, нарушениями в технологии операций по ценным бумагам, компьютерным мошенничеством и т.д.

Значительная часть процессов, происходящих в рыночной экономике, не поддается заведомому суждению о будущих результатах. Единственный способ научного предвидения в этих случаях заключается в статистическом анализе рынка, дающем возможность на основании прошлых результатов обнаружить устойчивые тенденции и количественные взаимосвязи отдельных рыночных звеньев и элементов.

Для определения риска можно воспользоваться статистическим, экспертным и комбинированным методами.

Суть статистического метода заключается в том, что изучается статистика потерь и прибылей, устанавливается величина и частота получения той или иной экономической отдачи, а затем проводится вероятный анализ и составляется прогноз для будущего инвестиционного проекта.

Экспертный метод может быть реализован путем обработки мнения опытных предпринимателей и менеджеров.

Наиболее приемлемым для практического применения является комбинированный метод, сочетающий расчет показателей и экспертную оценку вариантов инвестиционных решений.

Я.Н. Петрушкевич, ассистент
Белорусский государственный экономический университет

Государственная политика в области инновационной деятельности и переходной экономике

Одним из опасных процессов в переходной экономике является снижение инновационной активности. Научно-технический прогресс всегда был фактором, революционизирующим производство, определяющим коэффи-

рентную способность отдельных хозяйственных систем и экономики в целом. Поэтому проведение рыночных реформ и осуществление мер, направленных на активизацию инновационной деятельности, — это процессы, действующие в одном направлении.

Рыночные отношения являются благоприятной средой для осуществления инновационного процесса, так как, во-первых, для рыночной экономики характерна высокая мотивация труда.

Во-вторых, и рыночной экономике имеется более широкий спектр предлагаемых вариантов технологий и техники. Необходимость отбора более эффективных видов научно-технической продукции, вынуждает в рыночных условиях вести несколько параллельных исследований и разработок.

В-третьих, для рыночной экономики характерен более широкий круг субъектов, генерирующих и распространяющих новшества. Научно-исследовательские институты, вузы, научно-производственные объединения преимущественно выступают генераторами фундаментальных и общих знаний, и то время как исследования прикладного характера и конкретные научные разработки относятся к деятельности отдельных фирм.

Однако в переходной экономике существует ряд обстоятельств, которые служат препятствием в разработке и внедрении новшеств. Одно из них состоит в том, что предприятия и фирмы в условиях спада производства вынуждены решать прежде всего задачу выживания.

Второе обстоятельство связано с политикой, проводимой в области заработной платы. Одним из ее аспектов является искусственное заживление стоимости рабочей силы. При этом одним из последствий является низкий уровень сбережений, которые в этом случае не являются серьезным источником инвестиций. С другой стороны, обесценивание рабочей силы делает ее самым дешевым ресурсом производства, что подрывает стимулы последнего в необходимости повысить свой технический уровень.

Поэтому в стадии переходного периода государство должно принять на себя ответственность рыночной ориентации и усилить свое влияние в осуществлении этих реформ. Необходимо придерживаться позиции целенаправленного государственного регулирования рыночных отношений и научной сфере. Аргументом в пользу этого служит широкое его применение в мировой. Это тем более необходимо в стадии перехода к рынку, когда сфера НИОКР становится участникам единой системы рыночных взаимосвязей. Главная цель государственного управления в этой сфере должна состоять, с одной стороны, в создании предпосылок для накопления инновационного научно-технического потенциала и, с другой, в обеспечении условий и принятия мер, стимулирующих инновационную деятельность хозяйствующих субъектов.

С учетом реальной ситуации ограниченных возможностей, спада производства и других явлений, характерных для переходной экономики, представляется приемлемой стратегией последовательных мер в инновационной политике. Она должна предусмотреть, как минимум, три этапа ее реализации.

На первом этапе центральными являются меры по максимальной поддержке науки. Они должны обеспечивать, прежде всего, защиту научного потенциала от дальнейшего его разрушения. Другим направлением должна стать поддержка наиболее перспективных исследований, в которых уже имеются глубокие научные разработки и которые в ближайшем будущем обеспечат перевод отраслей на новые прогрессивные технологии. Этот этап можно назвать периодом наращивания инновационных возможностей, при этом он должен быть коротким, иначе его растягивание будет снижать действенность инноваций как главного фактора экономического развития.

Второй этап инновационной политики предусматривает перевод главных отраслей и, прежде всего, определяющих всю научно-техническую политику, на новые прогрессивные ресурсосберегающие технологии.

Техническое и технологическое обновление всего производственного комплекса является решающим условием подъема белорусской экономики и выхода ее на новые позиции в мире. Поэтому третий этап должен включить широкое тиражирование нововведений.

Государственное регулирование применительно к научно-технической сфере должно включать следующие направления:

- субсидирование НИОКР как через бюджетное финансирование, так и через систему налоговых льгот, иницируя, таким образом, исследования, работающие на крупные государственные программы

- контроль государства за соблюдением определенного законодательства в научной сфере, системы требований к качеству научно-технической продукции;

- обеспечение защиты отечественной науки и, прежде всего, путем создания работникам науки условий и возможности трудиться в своей стране.

Государственное управление инновационной деятельности должно выполнять функции регулирования и стимулирования последней. Регулирование носит характер прямого воздействия на инновационную деятельность путем экономических методов, а также организационных и административных мер. Оно необходимо, прежде всего, на начальной стадии инновационного процесса, когда осуществляются поисковые научные исследования и конечный результат просматривается, главным образом, в общем виде. Стимулирование, носящее преимущественно косвенный характер, имеет значение на завершающих этапах инновационного цикла, когда осуществляется реализация идеи. Меры стимулирования должны быть направлены на обеспечение заинтересованности участником инновационного процесса в скорейшем освоении новшества и выпуск продукции и услуг, содержащих инновационные решения.

Таким образом, государство выступает спонсором, прежде всего, фундаментальных исследований оборонных и важнейших перспективных долгосрочных проектов. Такое воздействие носит характер прямых методов государственного регулирования инновационной деятельности. Поэтому, если в фундаментальные научно-исследовательские работы вклад государства и в условиях рыночных отношений должен быть определяющим, то инвестиции в прикладные (отраслевые) исследования и опытно-конструкторские разработки все в большей степени будут осуществлять новые субъекты рынка. Роль государства при этом заключается не в прямом финансировании конкретных разработок или программ, а в действиях косвенного порядка; и стимулировании процесса коммерциализации нововведений и создании благоприятных условий для притока в инновационный процесс как внутренних, так и внешних инвестиций.

Это касается разработки стимулирующей налоговой политики. Льготное налогообложение следует применять на приоритетных научных направлениях. К косвенным регуляторам следует отнести также разработку соответствующего законодательства, системы мер, поощряющих создание венчурных фондов для финансирования рискованных проектов. Особой сферой государственного воздействия должно быть создание условий для притока в малый инновационный бизнес иностранных венчурных инвестиций.

При этом необходимо отметить, государственное воздействие является преобладающим фактором активизации инновационной деятельности и необходимый период в виду слабости рыночных регуляторов.