

**ВОЗМОЖНОСТИ ФИНАНСИРОВАНИЯ ИННОВАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ  
ЗА СЧЕТ ДЕНЕЖНОЙ ЭМИССИИ****Н.В. Рябова**

Могилевский государственный университет продовольствия, natalia.ryabova@gmail.com

Одним из альтернативных источников финансирования инновационных проектов может стать денежная эмиссия. При использовании данного источника финансирования должны выполняться определенные условия, при соблюдении которых поступившая в экономику дополнительная денежная масса не обусловила бы развитие инфляционных процессов.

В экономике Республики Беларусь взаимосвязь между денежной эмиссией и инфляцией проявляется следующим образом: повышение денежной эмиссии в краткосрочном периоде обуславливает повышение экономической активности, рост объема производства, продаж, и как следствие улучшение финансовых показателей деятельности белорусских субъектов хозяйствования. Однако, так как в большинстве случаев эмиссионное финансирование в основном направлено на решение краткосрочных задач предприятий, таких как увеличение объемных показателей, выплату возрастающей номинальной заработной платы работникам, погашение кредиторской задолженности, пополнение оборотных средств и другое, а не на реализацию прибыльных в будущем инновационных и инвестиционных проектов, то следствием подобных мероприятий по инъекции в экономику дополнительной денежной массы является повышение через два-три квартала уровня инфляции.

Природа зависимости между денежной эмиссией и инфляцией раскрывается при более глубоком рассмотрении сути инфляции. В современной экономической теории существует множество концепций, раскрывающих сущность инфляции. Однако, по моему мнению, существующие концепции, пытаясь раскрыть сущность инфляции, указывают только на форму и причины её проявления, не раскрывая глубинной сути этого сложного явления. По нашему мнению, сущностью инфляции является неэффективность экономики, образующая дисбаланс на товарном и денежном рынках; инфляция проявляется ростом общего уровня цен, девальвацией национальной валюты при открытой инфляции, а также товарным дефицитом при подавляемой её форме. При этом эффективность экономики необходимо рассматривать в двух связанных между собой аспектах: со стороны эффективности государственного управления экономикой, и со стороны эффективности функционирования реального сектора экономики.

Высокая степень милитаризации экономики, административного аппарата, превышающая размер необходимого, обуславливает отток денежных средств из сферы производства, работ, услуг, создаёт дополнительную нагрузку на экономику со стороны инфляции спроса. Высокие косвенные налоги сами по себе увеличивают стоимость отечественных товаров, делая их менее конкурентоспособными по ценовому признаку. Повышение прямых налогов снижают стимул к предпринимательской деятельности, и может вызвать падение объема производства. При определяющей фискальной функции налогообложения также велики затраты на контролирующие налоговые органы.

Для условий Республики Беларусь актуален вопрос раскрытия сущности инфляции через эффективность функционирования реального сектора экономики. Отсутствие передовых технологий в реальной сфере производства, ограниченное применение прогрессивных методов управления, невозможность оперативного реагирования на изменяющуюся конъюнктуру рынка, высокая степень занятости рабочих мест, превышающая потребности в них, – все это вызывает структурные диспропорции между отраслями, сгладить которые крайне проблематично из-за отсутствия развитого рынка капиталов. Это делает продукцию белорусских производителей менее конкурентоспособной по ценовым и качественным характеристикам по сравнению с их импортными аналогами. Произведенная продукция не находит сбыт, что негативно отражается на дальнейшей деятельности предприятий. Выпущенная в виде заработной платы и необеспеченных кредитов дополнительная денежная масса создает дополнительный спрос на иностранную валюту, девальвируя национальную валюту по отношению к более устойчивой. Это способствует образованию новой волны роста цен, вызванную увеличением стоимости использованной в производстве импортной продукции, а затем и необходимость дополнительной денежной эмиссии.

В условиях существования серьезных проблем внедрения инновационных технологий и финансирования инвестиционных проектов инфляция является крайне негативным явлением. Негативное воздействие инфляции в среднесрочном и долгосрочном периодах проявляется, в частности,

обесцениванием реальной стоимости активов, в искажении фактически полученных финансовых результатов.

Вместе с тем, в условиях существования неэффективно работающего народного хозяйства и необходимости инвестирования в инновационные проекты сам факт проведения более жесткой денежно-кредитной политики, с целью достижения умеренной инфляции, не решает в полной мере ни проблему регулирования инфляционных процессов, ни проблему восстановления эффективной работы отраслей народного хозяйства.

При ограничении денежной эмиссии одной из основных проблем, с которой сталкиваются субъекты хозяйствования является вопрос сбыта собственной продукции и поиск дополнительных финансовых средств для обеспечения непрерывности производственного цикла (особенно в условиях постоянного наращивания объемных показателей). Кроме того, субъектам хозяйствования в подобных условиях очень сложно мобилизовать дополнительные финансовые ресурсы для обновления и модернизации собственного производства и финансирования инноваций.

В Республике Беларусь ни экспансионистская денежно-кредитная политика, провоцирующая развитие инфляционных процессов, ни умеренно жесткая монетарная политика, направленная на достижение финансовой стабилизации, не может автономно решить одну из основных проблем нашей экономики – восстановление эффективной работы отраслей народного хозяйства, которая является основным фактором долгосрочного развития инфляционных процессов. Для решения этой проблемы нужны серьезные активные преобразования во всей экономической системе нашей республики. Подготовка и осуществление подобных реформ требует больших затрат времени и инвестиционных вложений, внедрение инновационных технологий. При отсутствии других источников, одной из альтернативных форм инвестирования может стать эмиссионное финансирование модернизации таких предприятий. Но такие меры могут вызвать высокий инфляционный эффект. Поэтому актуальным является вопрос о возможности подобного эмиссионного финансирования при минимальном раскручивании инфляционных процессов. На наш взгляд, такая возможность существует.

Как было уже отмечено, инфляция возникает тогда, когда образуется дисбаланс на товарном и денежном рынках, проще говоря, когда большое количество денег охотится за незначительным количеством товаров. Если же за эти деньги приобретается не отечественная, а импортная продукция, то инфляция также проявляется девальвацией национальной валюты.

Между инъекцией в производство необеспеченной товарным покрытием денежной массой, попаданием её обратно в экономику и развитием инфляционных процессов существует определенный временной лаг, для Беларуси равный 2-3 кварталам. Если временной период между вложением денежной массы в финансирование инновационных проектов – выбросом её в экономику, раскручиванием инфляционных процессов, и вложением денежной массы в инновации – выпуском готовой конкурентоспособной продукции (работ, услуг), больше либо совпадает, то инфляционное давление будет не существенно, так как дополнительная денежная эмиссия покрывается конкурентоспособной пользующейся спросом отечественной товарной продукцией (работой, услугами).

Возможность применения подобного способа финансирования имеет множество ограничений. Так, проводить подобные инвестиционные вложения необходимо для узкого круга перспективных инновационных проектов, с коротким сроком окупаемости. Вопрос об эмиссионном финансировании должен рассматриваться по каждому проекту индивидуально при изучении бизнес-плана. Подобные меры также должны сопровождаться проведением в целом по экономике достаточной жесткой денежно-кредитной политики, и в некоторых случаях предусматривать валютные интервенции со стороны Национального Банка.