

Новые механизмы банковского финансирования структурных преобразований в экономике

Ж. А. Мингалёва,

к.э.н., доцент кафедры экономической теории
и мировой экономики ПермГУ



Статья посвящена вопросам разработки и внедрения современных технологий финансирования и кредитования крупных инвестиционных и инновационных проектов в базовых и высокотехнологических отраслях промышленности, позволяющих обеспечить прогрессивные структурные сдвиги в экономике России и стимулировать общий экономический рост.

This article is devoted to the questions of working out and introducing of up-to-date technologies, financing and giving credits to important investment and innovative projects in basic and high-technological branches of industry in order to provide progressive structural reforms in Russian economy and to stimulate general economic growth.

Важнейшим вопросом, стоящим сегодня перед правительствами большинства стран мира, является задача завоевания конкурентных позиций в мировой борьбе за технологическое и экономическое лидерство и обеспечение на этой основе устойчивого экономического роста. Решение указанной задачи происходит в условиях становления нового технологического уклада и широкомасштабных структурных преобразований, формирующих основу для будущего экономического роста и национального развития, а также перемещающих акценты в конкурентной борьбе между странами на высокотехнологические отрасли производства со значительным уровнем научной и инновационной (R&D) активности.

Задача проведения необходимых структурных изменений в направлении стимулирования развития высокотехнологических отраслей экономики дополняется в то же время требованием поддержания производства в традиционных отраслях промышленности, обеспечивающих так называемый национальный суверенитет. Исчерпание технологических и финансовых возможностей роста в этих отраслях и потеря к ним интереса со стороны внешних инвесторов остро ставят проблему поиска дополнительных источников их финансирования и поддержания в них необходимого уровня производства. При этом меры, принимаемые пра-

вительствами различных стран для компенсации сократившегося потока финансовых ресурсов в традиционные отрасли производства, могут быть самыми разнообразными, начиная от чисто традиционных протекционистских мер (например, можно вспомнить предпринятые весной 2002 г. действия правительства США по поддержанию своей сталелитейной промышленности), до поиска новых и разнообразных схем и механизмов привлечения дополнительных инвестиций, в частности, изменения порядка участия различных финансовых институтов, и в первую очередь, банковского сектора, в реализации необходимых структурных изменений.

Диктуемое современными особенностями развития смещение приоритетов в банковской политике с традиционных отраслей промышленности на высокотехнологические и инновационные ставит перед банками ряд проблем, меняет их политику и систему взаимоотношений с клиентами и контрагентами (другими банками и финансовыми институтами). Сложившийся к настоящему времени механизм финансирования банковскими структурами отраслей традиционного производства позволял осуществлять их кредитование без особого риска и без возникновения крупных информационных проблем между банками и фирмами. Роль банков в традиционной схеме заключалась в том, чтобы

отбирать и финансировать наиболее прибыльные и наименее рискованные проекты, контролировать своевременный возврат денежных средств и выплату компенсации. Таким образом, основной функцией банков при традиционной схеме является функция обеспечения капиталом.

По-иному складывается ситуация в случае финансирования сложного инвестиционного или инновационного проекта, особенно в высокотехнологических отраслях. Такие проекты, во-первых, требуют значительно больших финансовых вложений, чем традиционные; во-вторых, обладают большей степенью неопределенности и более высоким риском; в-третьих, являются долгосрочными (до нескольких десятков лет) и многоэтапными; в-четвертых, характеризуются более сложной и менее надежной схемой обмена информацией между кредитором и заемщиком, когда кредитор не обладает всеми необходимыми сведениями о результативности проекта и степени его выполнения и т.д.

Как показали зарубежные теоретические и эмпирические исследования последнего десятилетия, политика именно банковского сектора в области финансирования и кредитования различного рода инвестиционных и инновационных проектов оказывает в современных условиях наиболее существенное влияние на темпы экономического роста в отдельных отраслях производства и экономике в целом. Обобщая зарубежный опыт, а также проанализировав практику банковского кредитования реального производства в России, попробуем сформулировать некоторые предложения о наиболее эффективных направлениях развития системы банковского кредитования реального сектора экономики, с точки зрения стимулирования перспективных структурных изменений и обеспечения устойчивого экономического роста. В настоящей статье акцент сделан именно на инвестиционных R&D-активных проектах, позволяющих обеспечить необходимые изменения в структуре экономики, а не на вопросах кредитования банками текущей производственной деятельности предприятий, что на практике встречается более часто, но не имеет структурообразующего характера их последствий.

История развития системы банковского кредитования (как и механизма кредитования вообще) демонстрирует два варианта финансирования различного рода инвестиционных проектов: одиночное и коалиционное (многосубъектное). Экономическая система с доминированием системы финансирования R&D инвестиционных

проектов банком-одиночкой имеет «мягкое» бюджетное ограничение, в то время как экономика с доминированием системы финансирования R&D проектов несколькими банками имеет «жесткое» бюджетное ограничение. Термины «мягкое» и «жесткое» характеризуют, прежде всего, строгость («жесткость») требований, предъявляемых кредитором к показателям эффективности (прибыльности) проекта.

В макроэкономическом (структурном) аспекте особенностью реализации крупных инвестиционных проектов, особенно R&D-активных, а также проектов, осуществляемых в высокотехнологичных отраслях, является необходимость учитывать наличие трех видов интересов: частной полезности (выгоды) инвестора-предпринимателя от реализации проекта; частной полезности (прибыли) кредитора (банка, другого финансового института) от вложения средств и общественной полезности (в виде повышения отраслевой и национальной конкурентоспособности продукции; увеличения экспорта, повышения темпов экономического роста и пр.). Оптимальной является ситуация, когда реализуются все три группы интересов.

Однако пока чаще встречаются ситуации, когда общественная полезность не принимается во внимание при принятии решения о финансировании (вернее сказать, об общественной значимости много говорится на этапе продвижения проектов для получения кредита, но о ней часто забывают после начала финансирования и в процессе реализации). Кроме того, как показывает практика, в случае финансирования крупного проекта банком-одиночкой могут быть нарушены и интересы кредитора. Последнее связано, прежде всего, с тем, что в реальной жизни существует проблема обмена информацией между кредитором и заемщиком. Более того, так как существует частный интерес заемщика, то он будет заинтересован в продолжении и завершении проекта любыми способами: поскольку инвестор получает частную выгоду при осуществлении проекта в целом, это означает, что если он прекратит проект на первом этапе, он получит меньшую выгоду, чем от проекта в целом. Таким образом, даже когда заемщик (инвестор) рано узнает о реальной низкой результативности проекта (чаще всего это происходит уже в конце первого этапа), он все равно заинтересован в продолжении финансирования проекта и предоставляет банку план реорганизации проекта после начала финансирования второго этапа. В результате банк-кредитор может узнать о низкой результативности проекта только на

втором этапе, а принять решение о прекращении финансирования или реорганизации проекта только на третьем этапе. Однако, опасаясь потери уже вложенных средств, банк чаще всего принимает решение о завершении проекта даже с более низкой отдачей, а выгодное для индивидуального инвестора решение оказывается невыгодным для банка и общества в целом. Об этом весьма наглядно свидетельствует скандальная ситуация, возникшая летом 2002 г. с крупными корпорациями и банками США.

По-другому действует модель финансирования крупных инвестиционных проектов несколькими банками. При создании коалиционного механизма в случае низкой или сомнительной эффективности проекта его финансирование прекращается уже после первого этапа. В результате низкоэффективные проекты не получают поддержки, т.е. не отвлекают финансовые ресурсы от более прибыльных или целесообразных проектов и, в конечном счете, расходуются более эффективно. Однако нужно заметить, что в данном случае из анализа исключаются вопросы финансирования социально значимых проектов, когда на первый план выдвигается именно общественная значимость проекта, при минимальном учете частной полезности (прибыли) инвестора и кредитора. Но это отдельное направление исследования.

Сгруппировав основные преимущества и недостатки «мягкого» (однобанковского) и «жесткого» (многобанковского) кредитования, можно сделать следующие выводы об эффективности применения этих схем в случае финансирования сложных инвестиционных R&D проектов (таблица 1).

Из таблицы видно, что механизм многоагентского финансирования сложных инвестиционных проектов обладает большими преимуществами по сравнению с их финансированием

банком-одиночкой. И даже такие недостатки схемы взаимодействия различных субъектов, как конфликт частных интересов кредиторов при обмене информацией и высокие издержки обмена информацией, обращаются в определенное преимущество, т.к. являются препятствием для продолжения финансирования тех проектов, по которым возникают сомнения (из-за отсутствия «прозрачности» информации, низких показателей эффективности после первого этапа и пр.).

Отмеченные недостатки системы «мягкого» финансирования, которая является сегодня преобладающей в большинстве стран мира, включая Россию, привели в последнее время (в совокупности с другими проблемами финансового сектора) к снижению объемов инвестиционного кредитования. Например, анализ структуры и динамики кредитов, предоставленных российскими банками предприятиям и организациям в период с января 1999 г. по май 2002 г., показывает неуклонное сокращение удельного веса долгосрочных (более 3 лет) и среднесрочных (от 1 года до 3 лет) кредитов в общем объеме размещенных средств: с 42,1% в январе 1999 г. до 28,6% в мае 2002 г. (при этом удельный вес долгосрочных кредитов снизился с 15,7 до 7,3%, соответственно) (гистограмма 1).

Анализ структуры и динамики кредитов в разрезе рублевой и валютной составляющих (гистограммы 2–3) также показывает их снижение в обеих частях. В частности, доля долгосрочных и среднесрочных кредитов в рублевой части составляет в сумме только 34,5% в 1999 г. и 20,1% в мае 2002 г., в том числе 10,6% долгосрочных и 23,9% среднесрочных в январе 1999 г. и 4,3 и 15,8%, соответственно в мае 2002 г.

Что касается структуры кредитов в разрезе валютной составляющей, то

Таблица 1

Преимущества и недостатки различных схем банковского кредитования инвестиционных R&D проектов

Значение фактора/элемента	Однобанковское «мягкое» кредитование	Многобанковское «жесткое» кредитование
Положительные	<ul style="list-style-type: none"> - более гибкий подход к финансированию проектов; - возможность реструктуризации проекта на любом этапе 	<ul style="list-style-type: none"> - прекращение финансирования неэффективных проектов на ранних этапах; - жесткий ex-ante отбор проектов самими заемщиками; - диверсификация инвестиционного риска; - возможность аккумулировать значительные ресурсы; - отсутствие задержки при предоставлении средств на каждом последующем этапе
Отрицательные	<ul style="list-style-type: none"> - отсутствие качественного обмена информацией между банком и заемщиком (инвестором); - финансирование даже неэффективных проектов 	<ul style="list-style-type: none"> - высокие издержки обмена информацией; - конфликт частных интересов кредиторов при обмене информацией

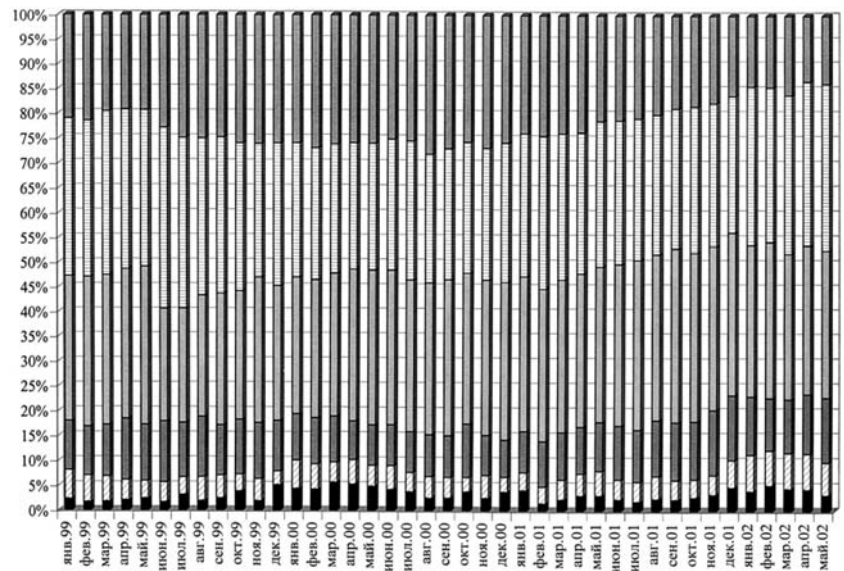
она несколько лучше (гистограмма 3): удельный вес долгосрочных и среднесрочных кредитов в валютной части составляет в сумме 45,9% в 1999 г. и 45,8% в мае 2002 г., в том числе 18,3% долгосрочных и 27,6% среднесрочных в январе 1999 г. и 13,4 и 32,4%, соответственно в мае 2002 г. Однако такая ситуация объясняется, прежде всего, тем, что валютные ресурсы в большей степени предоставляются для реализации крупных инвестиционных проектов, хотя отраслевая направленность кредитов все же не соответствует современным требованиям экономического развития. В России сегодня это сферы торговли, финансового сектора, пищевой и легкой промышленности, транспортной инфраструктуры, но отнюдь не высокотехнологичные отрасли производства.

Современные исследования в области банковского кредитования высокотехнологичных отраслей и инвестиционных R&D проектов позволяют сформулировать ряд выводов о целесообразности применения различных схем банковского финансирования, в зависимости от типа отрасли и вида проекта. В общем виде они представлены в таблице 2.

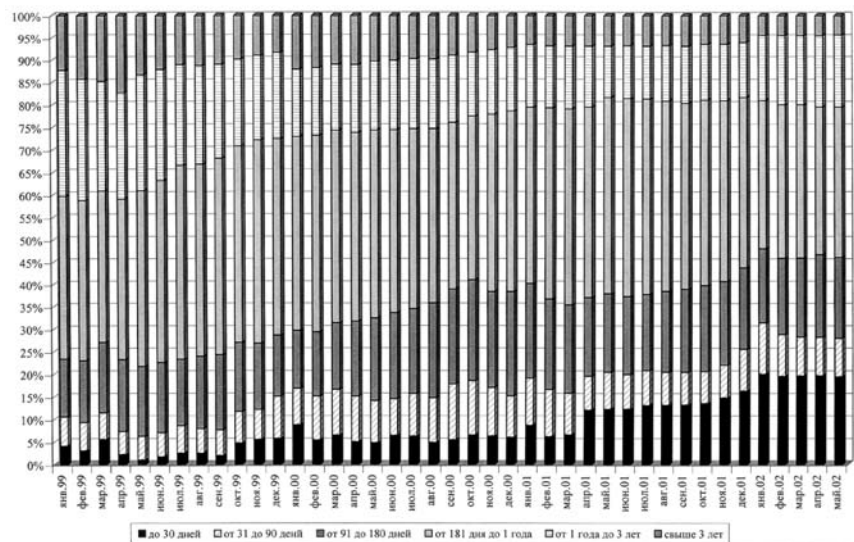
Данные таблицы 2 показывают, что для стимулирования необходимых структурных изменений, адекватных современным тенденциям технологического развития и требованиям экономического роста, а также для достижения успеха по основным направлениям конкурентной борьбы между регионами и странами (а именно: повышение технологического уровня традиционных производств и развитие высокотехнологичных отраслей) объективной необходимостью становится формирование нового менталитета в сфере банковского кредитования в направлении создания банковских коалиций (союзов) для финансирования крупных инвестиционных и R&D активных проектов.

При этом, однако, не следует отказываться и от системы «мягкого» финансирования, тем более, что в ряде случаев именно эта схема кредитования обеспечивает более высокие темпы экономического роста по сравнению с системой «жесткого» кредитования (таблица 3). Как показывают данные таблицы 3, оптимальное сочетание мягкого и жесткого финансирования структурных сдвигов способно обеспечить наиболее высокие темпы экономического роста с учетом современных тенденций развития.

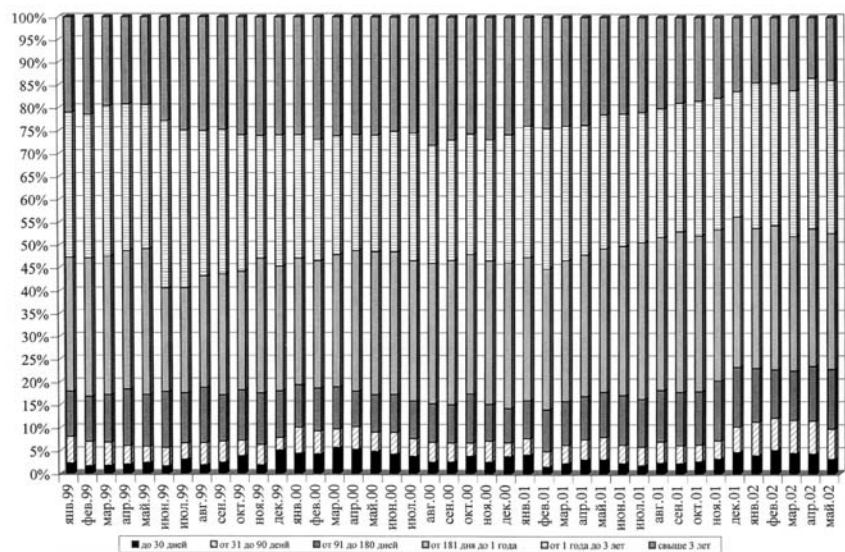
В заключение хочется отметить следующее. Гибкое применение различных схем банковского кредитования в России и ее регионах позволит не только поддержать российскую эко-



Гистограмма 1. Структура и динамика совокупных кредитов, предоставленных российскими банками предприятиям и организациям (суммарный объем размещенных рублевых и валютных средств)



Гистограмма 2. Структура и динамика кредитов, предоставленных российскими банками предприятиям и организациям в рублях



Гистограмма 3. Структура и динамика кредитов, предоставленных российскими банками предприятиям и организациям в валютных средствах

Таблица 2

Варианты банковского финансирования инвестиционных проектов в зависимости от вида отрасли и типа проекта

Проекты Отрасли	Традиционные	R&D активные		
		С низкой степенью неопределенности	Со средней степенью неопределенности	С высокой степенью неопределенности
Традиционное производство	мягкое	мягкое	мягкое	<i>жесткое</i>
Высокотехнологичное производство	мягкое	мягкое	<i>жесткое</i>	<i>жесткое</i>

долгосрочном и дорогостоящем кредитовании). Это весьма важно, поскольку одной из основных задач финансового сектора, помимо аккумулирования свободных денежных ресурсов и направления их на финансирование различных отраслей и секторов экономики, является обеспечение гарантий и стабильности размещения ресурсов, что повышает надежность вкладов населения и предприятий и, тем самым, формирует экономическую и социальную стабильность.

Таблица 3

Влияние схемы банковского кредитования R&D активных проектов на темпы экономического роста

Проекты Вариант финансирования	R&D активные		
	С низкой степенью неопределенности	Со средней степенью неопределенности	С высокой степенью неопределенности
Мягкое	<i>Высокие темпы роста</i>	Низкие темпы роста	Низкие темпы роста
Жесткое	Низкие темпы роста	<i>Высокие темпы роста</i>	<i>Высокие темпы роста</i>

Создание в регионах банковских объединений позволило бы решить проблему многобанковского кредитования сложных R&D проектов (диверсифицировать проблему поиска источников финансирования на каждом последующем этапе финансирования), а также сократить степень риска от неудачности проекта. Общим результатом такой банковской политики станет улучшение экономического климата как в конкретных регионах, так и в стране в целом и достижение экономического роста.

номику и обеспечить экономический рост, но и повысит стабильность фи-

нансового сектора, позволит сократить инвестиционные риски (особенно при