

Роль Государства В Привлечении Источников Инвестирования В Инвестиционные Проекты

Н. А. Хашимова¹

Аннотация: В статье рассмотрены проблемы создания условий для привлечения частного капитала в инновационную сферу. Анализируются сложившиеся тенденции и проблемы финансирования инноваций, особая роль коммерческих банков по укреплению и увеличению роли кредитов и инвестиционных ресурсов. Обосновывается способ венчурного финансирования как инструмента преодоления дефицита при инвестициях в инновации.

Ключевые слова: инвестиции, инновационная политика, инновации, инвестиционный проект, венчурное финансирование.

В Узбекистане вопросам стратегии и перспективам инновационного развития уделяется пристальное внимание, что актуально в связи с глобализацией мирохозяйственных связей. Как отметил Президент Республики Узбекистан Ш.М. Мирзиёев «Важным условием динамичного развития Республики Узбекистан является ускоренное внедрение современных инновационных технологий в отрасли экономики, социальную и иные сферы с широким применением достижений науки и техники». В Узбекистане внедрение современных инновационных идей, разработок и технологий определены в качестве одних из основных источников обеспечения быстрого и качественного рывка страны и вхождения в число развитых стран мировой экономики.

В настоящее время научно-техническая политика государства связана с расстановкой приоритетов в области исследований и разработок, реализуемых затем в виде инновационных проектов. С их помощью происходят кардинальные изменения в технологическом базисе экономики, а также развиваются фундаментальные исследования, происходит научно-техническое обеспечение международного сотрудничества.

В современном Узбекистане рынок инноваций находится на начальном этапе становления и имеет ряд особенностей, связанных с состоянием экономики. В целом, рынок инноваций можно разбить на несколько крупных игроков: промышленные компании, венчурные технологические фонды, государственные фонды поддержки НИОКР и инноваций, иностранные компании, малые инновационные фирмы.

Крупные отечественные компании самостоятельно инвестируют средства в технологии, а также создают фонды, специализирующиеся на новых технологиях. К таким компаниям относятся Национальная холдинговая компания «Узбекнефтегаз», Узфармсаноат, Ассоциация «Узпахтасаноат», Национальная авиакомпания «Узбекистон хаво йуллари», Акционерная компания «Узавтосаноат», Акционерная железно-дорожная компания "Узбекистон темир йуллари", АК«Узбекэнерго», АК «Узбекенгилсаноат» каждая из которых ведет исследования в интересующей ее отрасли, непосредственно связанной с основным бизнесом, поддерживает соответствующие научно-исследовательские учреждения.

Финансирование инновационных проектов представляет для Узбекистана не простую задачу, учитывая современный этап развития ее инновационного малого и среднего бизнеса. В отечественной экономике только начинает складываться рынок венчурного капитала. Инвестиционные фирмы пока что слабо осуществляют поиск молодых инновационных предприятий, в которые стоило бы вкладывать денежные средства. И все равно данное

¹ Д.э.н.проф, Ташкентский государственный экономический университет



обстоятельство не должно останавливать инновационные организации от того, чтобы наладить контакты с венчурным бизнесом. Тем более можно смело говорить о том, что данный источник финансирования получит активное развитие в недалеком будущем при развитии инновационной сферы экономики страны в целом, а также с условием скорого появления на рынке большого числа венчурных инвесторов, в том числе и зарубежных. Для таких инвесторов отечественный рынок инноваций является перспективным и потенциально выгодным.

В современных условиях инновационная деятельность и модернизация не могут быть осуществлены без участия государства, так как для финансирования инновационных проектов, которые характеризуются высокими предпринимательскими рисками, необходим большой объем инвестиций. Поэтому государство занимается теми проблемами, которые в рыночной системе не могут быть решены по различным причинам. Например, государство осуществляет финансирование фундаментальных исследований, занимается подготовкой научных кадров и т.д. При этом в Узбекистане государству приходится осуществлять финансирование и фундаментальных исследований, и прикладных исследований по приоритетным направлениям развития науки и техники.

На сегодняшний день финансирование крупных научных проектов требует расходование таких огромных средств, что даже государство не в состоянии проводить такое финансирование в полном масштабе.

В данный момент Узбекистан по показателям ICOR (коэффициента капиталоемкости прироста ВВП) является привлекательной страной для вложений ПИИ. Это может лишь говорить о том, что инвестиционная политика государства оказывает огромное влияние на развитие вложений денежных средств в стране. В связи с этим вопрос о нахождении новых источников и разработка механизма стимулирования привлечения инвестиционных ресурсов в инновационную деятельность приобретает все большую актуальность.

В качестве инвестиционных источников можно предложить:

1. бюджетные ассигнования;
2. средства спец. фондов НИОКР;
3. средства из госбюджета. За счет государства появляются целые программы с определенными целями развития, которые направлены на решения проблем в сфере науки. Выбор и осуществление инновационных проектов, которые направлены на изменение структуры экономики Узбекистана. Всю инновационную деятельность поддерживают за счет бюджета. Если в нем будет дефицит, то на решение инвестиционных проблем уже не будет ничего потрачено. Как следствие – возвращение от безвозвратного финансирования к кредитованию;
4. средства самих предприятий. Финансирование своей деятельности за счет накопления капитализированных прибылей; финансирование своей деятельности за счет накоплений в амортизационном фонде и путем осуществления текущих амортизационных отчислений; резервный фонд, который используется для того, чтобы покрывать временные текущие убытки организации, планируемые на период до достижения организацией проектных показателей объемов выпуска и продаж, превышающих объемы безубыточного выпуска и продаж; использование средств собственного капитала организации, размещенного в уставном капитале;
5. финансовые ресурсы инвестиционных компаний, банков, страховых обществ. Основное его отличие от обычного кругооборота заключается в том, что при осуществлении инновационной деятельности проводится радикальное изменение, и произведенные затраты не могут быть замещены реальным продуктом в течение долгого времени. Поэтому целью кредитования является получение прав распоряжения материальными ресурсами до момента создания рыночной стоимости. Ведь после её создания она уже может быть использована как инструмент покрытия кредита;



6. кредитные ресурсы уполномоченных правительством инвестиционных банков;
7. средства зарубежных фондов;
8. иностранные инвестиции. Их можно привлечь путем создания совместных предприятий, можно также создать предприятия которые бы полностью принадлежали иностранным инвесторам, либо компании, где ответственность за приобретение оборудования, зданий, долевого участия в других предприятиях возлагалась бы на инвестора. Однако главная проблема заключается в том, чтобы привлечь этого самого инвестора. И тут возникают следующие вопросы: в какие сферы сначала привлекать и куда этот самый приток должен подвергаться ограничению.

Капитал может привлекаться как ПИИ или в виде портфеля, кредита или займа. Особенно ценны прямые инвестиции, потому что они повышают производительность и технический уровень оснастки наших предприятий;

9. венчурные фонды. Наиболее эффективный способ преодоления дефицита при инвестициях в инновации. Схема венчурного финансирования заключается в расширении производства путем покупки части акций предприятий, которые были выпущены во вторичной эмиссии. Однако спрос больше предложения. Это из-за недостаточно проработанной законодательной базы в нашей стране.

На наш взгляд, именно за венчурным финансированием – будущее. Оно является тем механизмом, который предоставляет возможность применить на практике передовые идеи, поощряет предприятия к осуществлению инновационной деятельности, содействует укреплению науки, производства и рынка. Это важнейший источник финансирования инноваций. Венчурные фонды специализируются на инвестировании в акционерный капитал тех инновационных компаний, которые создаются для того, чтобы реализовывать инновационные проекты с высокой степенью риска. Именно венчурные фонды способствовали первоначальному развитию крупнейших, на сегодняшний день, мировых технологических компаний. Как правило, инвестиции таких фондов попадают в молодые фирмы, как в те, которые были созданы недавно, так и в те, которые уже довольно развиты, но лишь сейчас готовятся к первому предложению своих акций на фондовом рынке.

Инвесторы венчурного капитала – специальные венчурные фонды, которые готовы к вкладыванию собственных средств в такие быстро развивающиеся фирмы в обмен на долю в их капитале.

Отличительная черта венчурного финансирования предприятий – это то, что риск инвестора зафиксирован на случай невозврата ему вложенных им средств.

Рассмотрим венчурный капитал подробнее. Его основными характеристиками являются:

1. рискованность – венчурный капитал связан с инвестиционным риском в связи с возможным возникновением финансовых потерь. Поэтому венчурные инвесторы основываются при инвестировании на принципе диверсификации, то есть осуществляют инвестиции в различные проекты;
2. долгосрочность – при инвестировании средств в высокотехнологические компании венчурным инвестором планируется увеличение своего капитала в 5-10 раз за период с 5 до 7 лет;
3. ожидаемая высокая норма прибыли на вложенный капитал – большому риску соответствует большая доходность;
4. дробность финансирования – для уменьшения своих рисков данные инвесторы реализуют поэтапное предоставление денежных средств в зависимости от стадии жизненного цикла организации. Последующее финансирование зависит от успеха на предыдущей стадии.



Венчурный инвестор является посредником между инвестором и компанией, которые нужны денежные средства. От других инвесторов венчурные отличаются следующим:

- они являются финансовыми посредниками;
- они инвестируют средства в частные компании, которые не котируются на фондовом рынке;
- оказывают необходимую помощь компании в управлении, осуществляют контроль;
- поэтапно вкладывают денежные средства для уменьшения риска;
- Выход из компании, в которую осуществлялись инвестиции, осуществляется несколькими способами:
- продажа акций на фондовом рынке, при условии, что организация осуществила первичное размещение ценных бумаг;
- продажи доли венчурного инвестора другому инвестору;
- продажи доли венчурного инвестора управлению компании;
- продажа организации крупной корпорации.

В зависимости от того, насколько успешно функционирует венчурная система, во многом определяется скорость коммерциализации инновационных проектов и технологических разработок и, как следствие, конкурентоспособность отечественной промышленности в условиях глобализации экономических отношений. Государства многих ведущих стран активно содействуют развитию и распространению венчурного бизнеса, создавая необходимую инфраструктуру и законодательную основу.

В Узбекистане венчурное финансирование инновационной деятельности только приобретает популярность, и пройдет ещё много времени, пока оно превратится в действенный инструмент инновационного развития.

Что касается Узбекистана, то здесь возникают проблемы как при привлечении денежных средств в венчурные фонды, так и при их использовании.

Венчурное финансирование в Узбекистане находится на слабом уровне развития. К сожалению, в Узбекистане венчурные фонды предпочитают инвестировать деньги не на ранних этапах развития предприятия, а в более поздние периоды времени, то есть в зрелые предприятия, что не согласуется с их экономической функцией, то есть поддержкой ранних стадий осуществления инновационных проектов, которые имеют большие риски. В связи с этим такие предприятия не являются привлекательными для банков и некоторых других инвесторов.

Поэтому не удивительно, что на сегодняшний день Узбекистан отстает от промышленно развитых стран. Но, несмотря на все вышеперечисленное, на национальном венчурном рынке имеют место также позитивные моменты. Это обусловлено развитием в инновационной деятельности государственно-частного партнерства. Первоначально государство предприняло работу по формированию венчурных фондов для осуществления инвестиций в инновационную сферу малых предприятий.

Пополняться капитальная база венчурных фондов может за счет роста эффективности их деятельности. В частности, это возможно при инвестировании венчурными фондами денежных средств в предприятия на ранних этапах их развития. Но, как было отмечено ранее, большинство венчурных фондов опасаются делать это. Последствием данного поведения стала нехватка инвестиций в начальных этапах финансирования инновационной деятельности.

И все же одной из основных задач государства по-прежнему остается создание в Узбекистане развернутой системы механизмов поддержки национальных предприятий, а также необходимых институтов.



В этой связи необходимо учитывать изменения в инновационной политике наиболее развитых стран и перенимать лучшие практики. Так, опыт ведущих стран Европейского союза по формированию технологических платформ и инновационных кластеров был успешно использован в Узбекистане, а сами эти инструменты нашли свое отражение в целом ряде основополагающих документов стратегического планирования республики.

В 2018 г. было принято Постановление Президента Республики Узбекистан № ПП-3682 от 27 апреля 2018 г. «О мерах по дальнейшему совершенствованию системы практического внедрения инновационных идей, технологий и проектов». В целях дальнейшего формирования инновационной инфраструктуры, создания благоприятных условий для развития предпринимательства, инвестиционного потенциала, широкого внедрения в производства инновационных идей, технологий и проектов, а также в соответствии с задачами Стратегии действий по пяти приоритетным направлениям развития Республики Узбекистан в 2017 — 2021 годах было определено проведение, начиная с 2018 года на ежегодной основе международных интерактивных ярмарок инноваций и международных инновационно-инвестиционных форумов с активным участием в них зарубежных инновационных и научных центров, инвестиционных фондов, технологических агентств, технопарков и бизнес-инкубаторов.

В Узбекистане два основных документа регулируют отношения в сфере науки, научной и инновационной деятельности – это Закон Республики Узбекистан «О науке и научной деятельности» № ЗРУ-576 от 29.10.2019 г. и Закон Республики Узбекистан «Об инновационной деятельности» № ЗРУ-630 от 7 апреля 2020 года.

Более или менее активная поддержка инновационного бизнеса начала проводиться с 2000-х гг. Было созданы государственные институты, которые инвестировали в инновационные проекты и организации.

В последние годы наблюдаются серьезные изменения: инновации становятся приоритетом в политике модернизации. Разработана соответствующая законодательная сфера и созданы институты развития – Фонд реконструкции и развития (ФРРУ), Агентство по трансферу технологий (АТТ), Агентство интеллектуальной собственности (АИС), Фонд поддержки инновационного развития и инноваций, которые должны финансировать и способствовать развитию всех этапов «инновационного лифта» (от производителя разработки до пользователя); формируется научно-исследовательский сектор в высших учебных заведениях и стимулируется инновационная активность в государственных корпорациях. Хотя пока масштабы этих изменений еще не приводят к росту влияния инноваций на экономический рост и благосостояния населения.

Поддержку инновационного бизнеса осуществляют следующие финансовые организации:

- инвестиционные фонды РУз и Европейский банк реконструкции и развития, которые осуществляют поддержку инноваций в качестве одного из направлений деятельности;
- институты, обеспечивающие стимулирование и поддержку инновационных разработок на региональном уровне.
- Благодаря данным институтам государство осуществляет поддержку инновационного бизнеса и:
 - создает венчурные фонды с совместным участием частных инвесторов и государства;
 - проводит совместно с корпорациями финансирование высокотехнологичных проектов;
 - выделяет гранты малому бизнесу для осуществления инновационных проектов;
 - предоставляет беспроцентные займы национальным организациям на исследование и разработки.

Таким образом, можно сказать, что на сегодняшний день в Узбекистане действуют практически все формы поддержки исследований и разработок, известных в мировой практике. Но, как уже



было отмечено, результативность финансирования инновационной деятельности сохраняется на невысоком уровне. Главной причиной такого положения можно назвать незначительную поддержку со стороны государства именно выпуска высокотехнологичной продукции. Существуют также другие причины, в число которых входят:

- не проведение поддержки среднего инновационного бизнеса, к которому не относятся программы поддержки малого бизнеса;
- недофинансирование некоторых институтов развития;
- отсутствие тесной связи научных и высших учебных заведений с институтами развития;
- некачественное управление, а также низкий уровень контроля государством за выполнением институтами развития своих функций.

Принимая во внимание данные недостатки, необходимо выделить направления осуществления практики государственного финансирования инновационной деятельности в Узбекистане, среди которых:

- обеспечение взаимосвязанности институтов, осуществляющих поддержку инновационного бизнеса. Важно сконцентрировать внимание на проектах ранних этапов реализации, так как ввиду их рискованности интерес со стороны частных инвесторов слишком мал. Осуществлять поддержку можно в форме льготных займов и грантов;
- увеличение государственных механизмов финансирования инновационного бизнеса. Следует покрывать определенную часть расходов организаций на исследование и разработки с помощью осуществления субсидий, производить государственные закупки у национальных предприятий высокотехнологичной продукции, также поощрять экспорт данной продукции путем предоставления гарантий, экспортной продукции. Также можно отечественным предприятиям выдавать займы и гарантии для оказания им помощи при приобретении за рубежом передовых технологий. Данные инструменты в Узбекистане очень мало применяются.

Для стимулирования инвестиций в инновационную деятельность требуется создание в Узбекистане наиболее благоприятных условий для этого. Необходимо:

- создать эффективный механизм поддержки государством отечественных предприятий реализующих приоритетные проекты в инновациях;
- сформировать систему налоговых стимулов для осуществления инвестиций отечественными предприятиями в инновационную деятельность;
- создать национальный рынок венчурного капитала;
- сформировать необходимую организационную, финансовую, информационную инфраструктуру для увеличения инвестиций в инновационную деятельность;
- поощрять спрос на отечественную инновационную продукцию посредством осуществления госзакупок, стимулированием экспорта и лизинга национального инновационного оборудования.

К сожалению, не смотря на то, что государство предпринимает активные шаги для создания условий повышения инновационной активности, её низкий уровень сохраняется, что подтверждают данные о незначительных затратах предприятий на производство технологических инноваций и малой доле Узбекистана в торговом обороте инновационной продукции.

В настоящих условиях модернизации финансирования инноваций особая роль отводится укреплению и увеличению роли кредитам и инвестиционным ресурсам коммерческих банков. В последние годы коммерческие банки активизировали свою деятельность в процессе финансирования инвестиционных проектов. В нашей стране банковская система, как и все



важнейшие отрасли экономики усовершенствовала свою деятельность и, в частности, в сфере обслуживания, защищенности от внешнего воздействия и т. п. Следует особо отметить, что достижение всех этих позитивных явлений связано прежде всего с выработкой нормативно-правовых документов в области инноваций и кредитов. В целях трансформации государственных банков в 2020 году, реорганизации их деятельности в соответствии с рыночными принципами и международными стандартами, а также расширения участия частного капитала в банковской системе и усиления конкурентной среды Указом Президента Республики Узбекистан УП-№5992 утверждена Стратегия реформирования банковской системы Республики Узбекистан на 2020-2025 годы.

По подсчетам многих экспертов доля отечественных банков в финансировании внутренних расходов на НИОКР менее 3%, данные обстоятельства показывают незаинтересованность банков в инвестировании в инновационную сферу в связи с огромными рисками.

Следующей причиной нежелания банковского сектора софинансировать или точнее говоря предоставлять кредиты, является отсутствие длинных денег нужных для предоставления ссуд на реализацию инновационных проектов.

Как уже было отмечено, банки не заинтересованы кредитовать инновационный сектор в связи с его рискованностью. С другой стороны осуществление технической модернизации в Узбекистане невозможно без данного источника, т.к. государственных средств не всегда достаточно.

Следовательно, возникает необходимость в государственном вмешательстве посредством стимулирования разными способами банковский сектор.

Одним из таких методов, способствующих привлечению банковского капитала в сферу инноваций, является создание государственно-частного партнерства, т.е. совместное финансирование новых инновационных проектов. В рамках данных партнерств на государства перекладываются те затраты и риски, которые являются крайне невыгодными банкам.

Создание государственно-частных партнерств является актуальным для стратегически значимых отраслей экономики Узбекистана, таких как нефтегазовая и энергетические отрасли, в которых сосредоточены основные отечественные разработки в сфере высоких технологий.

Другим направлением государственно-частного партнерства в инновационном секторе является увеличение объемов банковского кредитования малых и средних предприятий, которые осуществляют венчурные проекты. Стимулировать банковское кредитование должны гарантии республиканских и региональных гарантийных фондов.

Одна из причин необходимости финансирования малых и средних предприятий заключается в том, что данный класс предприятий в развитых странах зарекомендовал себя, как важный элемент в обеспечении инновационных процессов. Следующая причина необходимости создания гарантийного фонда с обширной сетью региональных представительств заключается в том, что данные предприятия в Узбекистане без поддержки не имеют шансов получить финансирование.

Следующим приоритетным способом государственно-частного партнерства, является помощь крупным отечественным предприятиям в приобретении иностранных новых технологий и предприятий в высокотехнологических отраслях. Данная помощь также должна осуществляться, как банками, так и государством. Такая практика уже давно известна за рубежом, когда национальные предприятия при поддержке государства, инвестируют средства в зарубежные промышленные активы, затем купленные технологии используют в целях совершенствования передовых производств, в своих странах, но в Узбекистане практически не применяется. Хотя её использование позволило бы Узбекистану улучшить свои позиции на мировой арене.



Таким образом, создание условий для привлечения частного капитала в инновационную сферу и создание объемной ресурсной базы в Узбекистане возможно, если будет проведена активная работа по налаживанию взаимных действий государства и банковского сектора.

Возможность финансирования НИОКР из кредитных средств имеет огромную важность для финансирования проектов при помощи банковского кредитования. Здесь мнения крупнейших банков различны: некоторые банки оценивают инвестиционные проекты с такой составляющей в затратах, как НИОКР (то есть более 10 процентов от стоимости проекта), – как высоко рисковые и стараются уклониться от их кредитования. И тем не менее большинство банков уже идут на это, в том случае, когда доля таких затрат не превышает тридцати процентов от общей суммы вложений. Однако и при этом банки соглашаются участвовать в основном только в тех проектах, которые профинансированы заемщиками собственными средствами хотя бы на начальных стадиях разработки проектов.

Банки с государственным участием зачастую обращают внимание на согласованность финансируемого проекта с интересами государства, а также на социально-экономическую направленность проекта.

Следует отметить, что инвестиционное кредитование предполагает установление минимального размера требуемого кредита, то есть ниже этого размера кредит не рассматривается. Хотя существуют и такие банки, где этот размер не устанавливается вообще. Формы финансирования банком инвестиционного проекта также играют важную роль. Удешевление стоимости привлекаемых инвестиционных ресурсов может достигаться путем применения различных финансовых схем.

Таким образом, на современном этапе развитие инновационной деятельности в Узбекистане невозможно без достаточного в неё инвестирования. Государство старается использовать все существующие источники для финансирования фундаментальных и прикладных исследований по приоритетным направлениям развития науки и техники. Вместе с тем, крупные научные проекты требуют расходования огромных средств, проводить которое в полном масштабе, государство не в состоянии. Это приводит к необходимости концентрировать свои усилия на определённых направлениях:

1. расширение поддержки государством выпуска высокотехнологичной продукции;
2. налаживание взаимных действий государства и банковского сектора, с помощью которого будет создан благоприятный инновационный климат;
3. развитие венчурных фондов, как наиболее эффективного способа преодоления дефицита при инвестировании в инновации, способного представлять собой механизм, позволяющий применить на практике передовые идеи, поощряющий предприятия к осуществлению инновационной деятельности, содействующий укреплению науки, производства и рынка.

ЛИТЕРАТУРА

1. Аниконов Н.Б, Бабков А.Г. Инновации в системе экономического развития //Ж.: Инновации. М., 2004. № 5. С. 20–22;
2. Комков Н.И. Роль инноваций в развитии экономики и общества. М., 2005;
3. Концепция инновационного развития Республики Узбекистан на 2012-2020гг. www.gazeta.uz;
4. Якубов С. Ф., Гафуров А. Т., Расулова Ш. Г. Вопросы активизации деятельности коммерческих банков в финансировании инвестиций // Молодой ученый. — 2015. — №3. — С. 551-556.
5. Kelly T., Liffman J., Peters T. The Art of Innovation: Lesson in Creating from IDEO, American's Leading Design Firm, N.Y., 2001;



6. Christensen C., Raynor M. *The Innovator's Solution: Creating and Sustaining Successful growth.* Boston, 2003.
7. Хашимова Н.А. Концептуальные основы стратегии инвестиционной политики в условиях модернизации и структурных преобразований экономики. *Жамият ва бошқарув.*2017.№ 4.стр.31-41.
8. Хашимова Н.А. Совершенствование механизмов генерации инвестиционного потенциала в целях обеспечения устойчивого экономического роста Узбекистана. *Жамият ва бошқарув.*2019.№ 2. Стр. 38-50 .
9. Khashimova Naima Abitovna, Buranova Manzura Abdukadirovna, Abdurashidova Marina Sagatovna Priority areas for the development of investment potential of Uzbekistan. *International Journal of Psychosocial Rehabilitation*, Vol. 24, Issue 08, 2020. P 5829-5836.
10. Khashimova Naima , Marina Abdurashidova, Manzura, Buranova, Gulnara Saidova Features Of Financing Innovative Projects In The Republic Of Uzbekistan. *International journal of scientific & technology research* volume 9, issue 04, april 2020. P.1196-1198.

