

**Юркевич О.М.,**

кандидат економічних наук,  
доцент кафедри банківських інвестицій  
ДВНЗ “Київський національний  
економічний університет  
імені Вадима Гетьмана”

## ІННОВАЦІЙНЕ СПРЯМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОТЕНЦІАЛУ ФІНАНСОВИХ ІНСТИТУТІВ

*Проаналізовано інвестиційний потенціал фінансових інститутів України й обґрунтовано необхідність створення стимулів для спрямування грошових ресурсів фінансового ринку в інноваційному напрямі. Окреслено й охарактеризовано стимули, що застосовуються у світовій практиці до фінансових інститутів, які беруть участь у фінансуванні інноваційної діяльності.*

*Investment potential of financial institutions is analyzed in the article. The necessity to form a system of stimuli to direct financial markets' resources into innovations is substantiated. The article describes feasible stimuli which are applied in international practice for financial institutions that take place in financing innovation activities.*

**Ключові слова:** фінансові інститути, інвестиційний потенціал, інноваційна діяльність, система стимулів.

Використання інновацій має істотний вплив на економічний розвиток країни в напрямі прискорення структурної перебудови економіки, підвищення її конкурентоспроможності, інвестиційної привабливості й забезпечення фінансової безпеки країни у світовій економічній системі. На сьогодні дедалі більша увага приділяється створенню сприятливих умов для розгортання інноваційних процесів. Одними з найефективніших стимулів активізації інноваційної діяльності стають фінансові, тому питання, пов'язані з формуванням і вдосконаленням системи фінансового забезпечення інноваційної діяльності й пошуком перспективних джерел її фінансування, набувають актуальності. В усьому світі до процесу створення й підтримки інноваційних підприємств залучаються грошові ресурси, акумульовані фінансовими інститутами.

Ще в першій половині ХХ ст. австрійський економіст-теоретик Й. Шумпетер у праці “Теорія економічного розвитку” наголосив на важливій ролі фінансових інститутів у сфері інноваційного забезпечення відтворювальних процесів, розвитку підприємницької діяльності і стимулюванні платоспроможного попиту. На його думку, однією з найважливіших функцій фінансових інститутів є вилучення ресурсів зі сфери традиційного виробництва і спрямування їх на забезпечення інноваційного розвитку економіки<sup>1</sup>.

Метою статті є аналіз інвестиційного потенціалу фінансових інститутів і дослідження можливих стимулів його спрямування в інноваційному напрямі.

<sup>1</sup> Шумпетер Й.А. Теория экономического развития. — М.: Прогресс, 1982. — 455 с.

На сьогодні в Україні відбувається активна діяльність із дослідження інноватики й поширення знань щодо інновацій. Наукова й освітня галузі активно включились у цей процес: здійснюються наукові дослідження, публікуються статті й видаються монографії, проводяться конференції і “круглі столи”, вводяться відповідні дисципліни у навчальний процес тощо. Результатом такого інформаційного насичення й усвідомлення важливості інновацій для економічного розвитку країни стало створення державного регулятора, окремих департаментів, управлінь і відділів, пов’язаних з інноваційним розвитком, формування відповідної нормативно-правової бази й розробка Стратегії інноваційного розвитку України на 2010—2020 роки в умовах глобалізаційних викликів<sup>2</sup>.

Разом із тим на етапі накопичення й поширення знань створюються лише передумови для активізації науково-технічної та інноваційної діяльності. Наступним має стати етап розгортання цих видів діяльності, оскільки саме їх результати позитивно впливають на зростання обсягу ВВП. Тож головним стає завдання забезпечення дієвості механізму створення наукових знань і подальша їх трансформація в національне багатство.

Одним із важливих заходів щодо активізації інноваційної діяльності є забезпечення належного рівня фінансування й інвестування наукової та інноваційної сфери. Як відомо, для досягнення помітного впливу на розвиток економіки рівень такого фінансування має перевищувати 0,9 % ВВП. У цих умовах інновації починають відігравати не лише соціокультурну й пізнавальну роль, а ще й економічну. За даними Світового економічного форуму “The Global Competitiveness Report”, Україна посідає 78-ме місце серед країн Західної Європи за критерієм інвестування фінансових ресурсів у наукові дослідження і розробки (НДіР), що лежать в основі розвитку й повноцінної реалізації інноваційної діяльності. Лідерами цього рейтингу є Швейцарія, Фінляндія і Швеція. Рівень фінансування НДіР у цих країнах становить 2,67—3,86 % ВВП<sup>3</sup>. Для порівняння: в Україні наукоємність ВВП у середньому коливається від 1,16 % до 1,31 %.

Наступним завданням є визначення джерел і методів формування потрібного обсягу фінансових ресурсів.

Фінансування науково-технічної діяльності в усьому світі є прерогативою держави. Вона свідомо бере на себе зобов’язання щодо фінансування НДіР, оскільки на цьому капіталомісткому й неприбутковому етапі інноваційного процесу для приватного сектору відсутні вагомі стимули інвестування власного капіталу. Це пояснюється довготривалістю й непередбачуваністю процесу наукового пошуку, а також складністю комерціалізації результатів науково-технічної діяльності.

---

<sup>2</sup> Стратегія інноваційного розвитку України на 2010—2020 роки в умовах глобалізаційних викликів / Авт.-упоряд.: Г.О. Андросук, І.Б. Жилиєв, Б.Г. Чижевський, М.М. Шевченко. — К.: Парламентське видавництво, 2009. — 632 с.

<sup>3</sup> Світовий економічний форум GCR 2006—2007: [Електр. ресурс]. — <http://www.weforum.org>.

Однак за відсутності в необхідному обсязі державних коштів важливим завданням стає стимулювання недержавних інвестицій у інноваційний процес. Наприклад, у США поза бюджетом фінансується 73 % НДІР, у Німеччині — 70 %, в Японії і Великобританії — 62 %, у Франції та Італії — 57 %<sup>4</sup>. Слід зазначити, що зацікавленість бізнес-сектору в інвестуванні значно підвищується в міру наближення наукових розробок до стадії їх втілення у форму, придатну для використання у виробничій діяльності.

Запровадження інновацій сприяє поліпшенню багатьох показників діяльності підприємств, що проявляється в посиленні їх конкурентоспроможності, зростанні прибутковості, розширенні ринкового сегмента тощо. Ці фактори й формують внутрішні спонукальні стимули для інвестування суб'єктами господарювання власного капіталу в інновації. Однак в умовах нестабільного функціонування соціально-економічних систем господарювання внутрішні стимули є недостатніми, і підприємства, не зацікавлені в активному запровадженні ризикових інновацій, віддають перевагу таким засобам накопичення капіталу, як перерозподіл державної власності й використання спекулятивних інструментів обігу капіталу. В Україні у 2008 році інноваційною діяльністю займалися лише 1397 підприємств, або 13 % загальної кількості зареєстрованих, при цьому загальний обсяг витрат на інноваційну діяльність збільшився на 11 % порівняно з 2007 роком і становив 11,99 млрд грн.

Враховуючи масштабність, фінансову ємність запровадження інновацій і обмеженість власних ресурсів суб'єктів господарювання і бюджетних коштів, набуває особливої актуальності необхідність залучення у процес інвестування інновацій фінансових ресурсів банківського та небанківського сегментів фінансового ринку.

З огляду на роль фінансового ринку в сучасній економіці, яка полягає в забезпеченні масштабних процесів перерозподілу створеної доданої вартості і трансформації грошових заощаджень у високодохідні активи, його значення в інвестуванні інноваційної діяльності має бути досить вагомим.

Аналізуючи інвестиційний потенціал фінансових інститутів (табл.), який може бути спрямовано в інноваційну сферу, зазначимо, що у 2009 році найбільшими загальними активами володіли банки — 887,3 млрд грн, або 96,2 % ВВП. Із початку 2008 року активи банків скоротилися майже на 50 млрд грн. Спостерігається збільшення частки банківських кредитів у ВВП країни: так, до 2000 року обсяги кредитування становили менше ніж 10 % обсягу ВВП. Нині цей показник збільшився й досяг приблизно 81,6 % ВВП, що становить 747,3 млрд грн. Однак залишається незначною частка довгострокових банківських кредитів, наданих суб'єктам господарювання (26,4 % ВВП, або 244,4 млрд грн). Це зумовлено переважанням у структурі банківських ресурсів короткострокових депозитів. Слід відзначити і зростання частки кредитів банків серед джерел фінансування інновацій з 18,55 % до 33,70 %

<sup>4</sup> Стратегія інноваційного розвитку України на 2010—2020 роки в умовах глобалізаційних викликів / Авт.-упоряд.: Г.О. Андрощук, І.Б. Жилияв, Б.Г. Чижевський, М.М. Шевченко. — К.: Парламентське видавництво, 2009. — 632 с.

Таблиця. Інвестиційний потенціал фінансово-кредитних інститутів станом на кінець 2009 року

Фінансові інститути	Загальні активи, млрд грн	Частка у ВВП, % (914,70 млрд грн)
<b>Банки</b>	<b>880,30</b>	96,20
у тому числі кредити надані довгострокові кредити суб'єктам господарювання	747,30 244,40	81,60 26,40
<b>Страхові компанії</b>	<b>42,00</b>	<b>4,60</b>
у тому числі страхові резерви	10,10	1,10
<b>Недержавні пенсійні фонди</b>	<b>0,85</b>	<b>0,09</b>
<b>Інститути спільного інвестування</b>	<b>0,82</b>	<b>0,09</b>
<b>Разом</b>	<b>923,97</b>	<b>101,03</b>

Джерела: складено автором за даними Національного банку України (<http://www.bank.gov.ua>), Держфінпослуг України (<http://www.dfp.gov.ua>) та Української асоціації інвестиційного бізнесу (<http://www.uaib.com.ua>).

у 2008 році<sup>5</sup>. Для порівняння: у США та інших розвинутих країнах банківські кредити становлять понад 60 % зовнішнього фінансування фірм<sup>6</sup>.

Причинами слабкої спрямованості ресурсів банків на інноваційну діяльність є: низький рівень їх капіталізації, домінування короткострокових кредитів у портфелі банків, пов'язане з нестачею довгострокових пасивів, висока вартість кредитних ресурсів, відсутність правового регулювання державного гарантування і страхування кредитів на інновації.

Рівень капіталізації небанківських фінансових інститутів, таких як страхові компанії (СК), недержавні пенсійні фонди (НПФ) й інститути спільного інвестування (ІСІ), дуже незначний. Їхні загальні активи у 20 разів менші за банківські і становлять 43,67 млрд грн, або 4,8 % ВВП. Це пояснюється тим, що сектор небанківських фінансових інститутів, особливо НПФ і ІСІ, перебуває на етапі становлення, а також низьким рівнем поінформованості населення щодо їхніх послуг, недостатністю на внутрішньому ринку надійних фінансових інструментів, відсутністю ліквідного і прозорого фондового ринку. Ситуацію ускладнила і світова фінансова криза, наслідком якої стали проблеми в більшості фінансових інститутів, що підірвало довіру населення до банківської системи.

Отже, можна дійти висновку, що основним інвестором, з огляду на низьку капіталізацію небанківських фінансових інститутів, мають стати банки. Однак це можливо лише за умови їх захисту від інноваційних та інших ризиків, пов'язаних із наданням кредиту.

Потрібно зауважити, що існує залежність між фінансовим ринком і реальним сектором економіки, яка проявляється в циркуляції капіталу між ними. Розвиток інститутів фінансового інвестування сприяє росту реальних інвестицій. На практиці

<sup>5</sup> Статистичний щорічник Держкомстату України за 2008 рік. — <http://www.iaa.kiev.ua>.

<sup>6</sup> Стратегія інноваційного розвитку України на 2010—2020 роки в умовах глобалізаційних викликів / Авт.-упоряд.: Г.О. Андрощук, І.Б. Жилияв, Б.Г. Чижевський, М.М. Шевченко. — К.: Парламентське видавництво, 2009. — 632 с.

фінансові й реальні інвестиції взаємодоповнюють одна одну й не конкурують між собою<sup>7</sup>. Збільшення обсягу фінансових ресурсів на фінансовому ринку безпосередньо залежить від позитивних тенденцій, які спостерігаються в реальному секторі економіки. Фінансовий ринок, у свою чергу, істотно впливає на реальний сектор через перерозподіл фінансових ресурсів і зміну процентних ставок. Тобто чим ефективнішою є діяльність реального сектору, що проявляється у прискоренні темпів розширеного відтворення й нарощуванні обсягів виробництва продукції, тим більше фінансових ресурсів потрапляють на фінансовий ринок і в подальшому спрямовуються на розвиток реального сектору шляхом надання кредитів і вкладення інвестицій у цінні папери. Враховуючи те, що найбільше зростання показників реального сектору можливе за умови запровадження інновацій, важливим завданням стає спрямування фінансових ресурсів, які акумулюються на фінансовому ринку, на реалізацію інноваційних проектів у реальному секторі економіки.

Так, із метою спрямування власних ресурсів підприємств і фінансових ресурсів, які обертаються на фінансовому ринку, у напрямі ризикованої інноваційної діяльності потрібно створення системи відповідних стимулів. У світовій практиці фінансові інститути, які беруть участь у фінансуванні інноваційної діяльності, отримують додаткові стимули. Така система стимулювання, зокрема, передбачає:

- державні замовлення на проведення НДіР;
- реалізацію спільних інноваційних проектів на паритетних засадах між підприємствами, державою й іншими учасниками;
- податкове стимулювання здійснення суб'єктами господарювання витрат на інноваційну діяльність (податковий кредит, пільгове оподаткування доходів від кредитування пріоритетних секторів економіки тощо);
- компенсацію процентних ставок за кредитами інноваційного спрямування;
- надання державних гарантій у разі надання кредиту на інноваційні цілі й випуск цінних паперів під реалізацію інноваційних проектів;
- страхування кредитів на інновації тощо.

Багато з перелічених заходів були закріплені в нормативно-правових актах, які регулюють науково-технічну та інноваційну діяльність в Україні, однак більшість із них залишаються лише задекларованими, а, наприклад, норми щодо пільгового оподаткування взагалі ліквідовано. Гарантійний механізм має обмежену дію, оскільки відсутня чітка стратегія надання подібних гарантій за інвестиційно-інноваційними кредитами, не розроблено методологічну базу.

Як показує досвід промислово розвинутих країн, ефективним інструментом підтримки науково-технологічної та інноваційної діяльності є державне гарантування повернення кредитів. Однак він ще не набув належного поширення в Україні. Гарантування відбувається за різними схемами, які умовно можна поділити на дві групи: згідно з першою держава гарантує повернення кредитів, наданих комерційними банками, з другою — для гарантування створюють спеціальні інститути.

<sup>7</sup> Дука А.П. Теорія та практика інвестиційної діяльності. Інвестування: Навч. посіб. — К.: Каравела, 2008. — 432 с.

Для України важливо вивчення всіх можливих схем здійснення державного гарантування з метою використання позитивного досвіду<sup>8</sup>. Так, у Великобританії держава бере на себе зобов'язання з гарантування повернення 85 % наданого кредиту. Кредити надають основні клірингові банки країни на термін від двох до семи років. Особливістю такого гарантування є сплата банками державі спеціальної ризикової премії в розмірі 2—2,5 % від негарантованої частини кредиту замість наданих урядових гарантій.

У Німеччині діють державні гарантії щодо кредитів, наданих комерційними банками. Їх надають опосередковано спеціалізовані гарантійні банки на 80 % суми кредиту й на термін до 15 років. Із метою підтримки інноваційного бізнесу малим і середнім фірмам для формування власного капіталу виділяють кошти державні банки. Так, Німецький банк вирівнювання надає кредити в основному для створення нових фірм за наявності у фірми власних коштів не менше 15 % вартості проекту. Кредити можна отримати без гарантій і застави на термін до 20 років у розмірі 25 % вартості проекту за умови позитивної його оцінки. Банк кредитів на відновлення надає інвестиційні кредити в розмірі до 75 % вартості проекту фірмам, які вже отримали стартову допомогу на формування власного капіталу.

У Франції створено єдиний спеціалізований інститут поручительства — Французька компанія з гарантій для венчурного фінансування. За юридичним статусом це спеціалізована фінансова установа у формі акціонерного товариства, в якій державі належить 45 % капіталу, решта — банкам і страховим товариствам. Гарантуванню підлягає від 40 % до 75 % кредиту залежно від страхового випадку.

Таким чином, використання інструментів державного гарантування повернення кредитів — один із найперспективніших шляхів залучення банківських ресурсів до фінансування інноваційної діяльності. Державне гарантування повернення кредитів засновано переважно на авторитеті держави як безперечно платоспроможного й відповідального гаранта.

Фінансові інститути, забезпечуючи механізм опосередкованого фінансування в межах фінансового ринку, сприяють інноваційному розвитку національного виробництва, установленню зв'язків між індивідуальними інвесторами й підприємствами, які використовують інновації. Проте на сьогодні в Україні питання стимулювання інвестування інноваційної діяльності не вирішені й потребують подальших розробок із метою створення необхідного арсеналу стимулів та їх ефективної реалізації. Заходи щодо стимулювання недержавного інвестування науково-технологічної та інноваційної діяльності повинні гармонійно поєднуватись із традиційними підходами прямої бюджетної підтримки і створювати можливості активного спрямування усіх наявних джерел ресурсів на інноваційне оновлення виробництва, адже від обсягів оновлення основного капіталу залежать темпи й обсяги нарощування ВВП, а отже, й економічне зростання країни.

---

<sup>8</sup> Рациональне фінансування науки як передумова розбудови знаннєвого суспільства в Україні / Б.А. Маліцький, О.С. Попович, В.П. Соловйов, І.Ю. Єгоров, І.О. Булкін, Т.В. Шокун. — К.: Фенікс, 2004. — 32 с.