

Макро- та мікроекономічні проблеми ринкової системи господарювання

УДК 338.49:339.727.22

А.О. Касич,
кандидат економічних наук

*Кременчуцький державний
політехнічний університет*

Постановка проблеми. Сучасну економіку іноді називають інновативною, тобто вважають системою, що здатна продукувати новітні інновації. За таких умов завдання України полягає не в простому забезпеченні економічного зростання, а в його досягненні на інноваційній основі, що вимагає переходу до інноваційно-інвестиційної моделі розвитку.

Реалізація концепції інноваційно-інвестиційної моделі розвитку України значною мірою залежить від активізації зусиль всіх учасників інвестиційного ринку та інноваційної інфраструктури. Пришвидшення заходів суб'єктів інноваційної та інвестиційної інфраструктури забезпечує, з одного боку, знаходження адекватних джерел для фінансування інновацій, а з іншого – за рахунок інвестування інноваційних напрямів досягається відносно вищий рівень рентабельності інвестицій.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. У працях як зарубіжних, так і вітчизняних вчених досліджується стан, потенціал та перспективи розвитку окремих суб'єктів інвестиційної та інноваційної діяльності. Зокрема, стан та роль фондового ринку як механізму залучення інвестицій досліджували Л.М. Борщ [2]; питання інноваційно-інвестиційного потенціалу та розвитку фінансово-промислових груп досліджували Н.В. Зайцева [8], В.О. Кузьмінський [12], Л. Верховодова [4], А.Я. Бутиркін [3]; І.О. Галиця [5], О.І. Жилінська [7], М.І. Крупка [11] та О.П. Микитюк [14].

ВІТЧИЗНЯНИЙ ТА СВІТОВИЙ ДОСВІД ФОРМУВАННЯ ІННОВАЦІЙНО-ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ІНФРАСТРУКТУРИ

У статті на основі комплексного підходу аналізується світовий досвід створення інституційних форм інноваційно-інвестиційної системи, досліджується стан інвестиційного ринку та інноваційної інфраструктури України.

Вивчалися також проблеми формування інноваційної інфраструктури в Україні з урахуванням світового досвіду. Фактично всі науковці підкреслюють наявні проблеми в розвитку відповідних секторів та зазначають необхідність послідовного вивчення світового досвіду.

Проблеми формування інноваційно-інвестиційної моделі розвитку та відставання України з цих питань зумовлює необхідність комплексного вивчення стану та умов активізації діяльності суб'єктів інноваційно-інвестиційної діяльності.

Мета статті. Узагальнити світовий досвід інституційного забезпечення інноваційно-інвестиційної діяльності та обґрунтування механізмів активізації процесів створення вітчизняних структур, які б мали інвестиційні ресурси та були здатні забезпечувати фінансування інновацій.

Виклад основного матеріалу дослідження. Первинними елементами інноваційно-інвестиційної моделі розвитку країни є суб'єкти інвестиційного ринку та інноваційної інфраструктури.

Інвестиційний ринок – це ринок, на якому об'єктами купівлі-продажу виступають різні інвестиційні товари та інструменти, а також інвестиційні послуги, що забезпечують процес реального та фінансового інвестування [1, с. 250].

Поняття “інвестиційний ринок” є складним і багатограним і охоплює такі складові:

- ринок об'єктів реального інвестування (ринок нерухомості, ринок капітальних товарів, ринок об'єктів інноваційного інвестування, ринок інших об'єктів реального інвестування; ринок послуг у сфері реального інвестування);

- ринок фінансових інструментів (ринок цінних паперів, ринок грошових інструментів інвестування, ринок золота, ринок послуг у сфері фінансового інвестування).

Суб'єктом інвестиційної діяльності є держава через свої інституції; господарські товариства (компанії) і корпорації; фінансово-кредитні установи; інші функціональні учасники.

Масштаби інвестиційної діяльності у видовому розрізі та порівняно з іншими важливими макроекономічними показниками наведено на рис. 1.

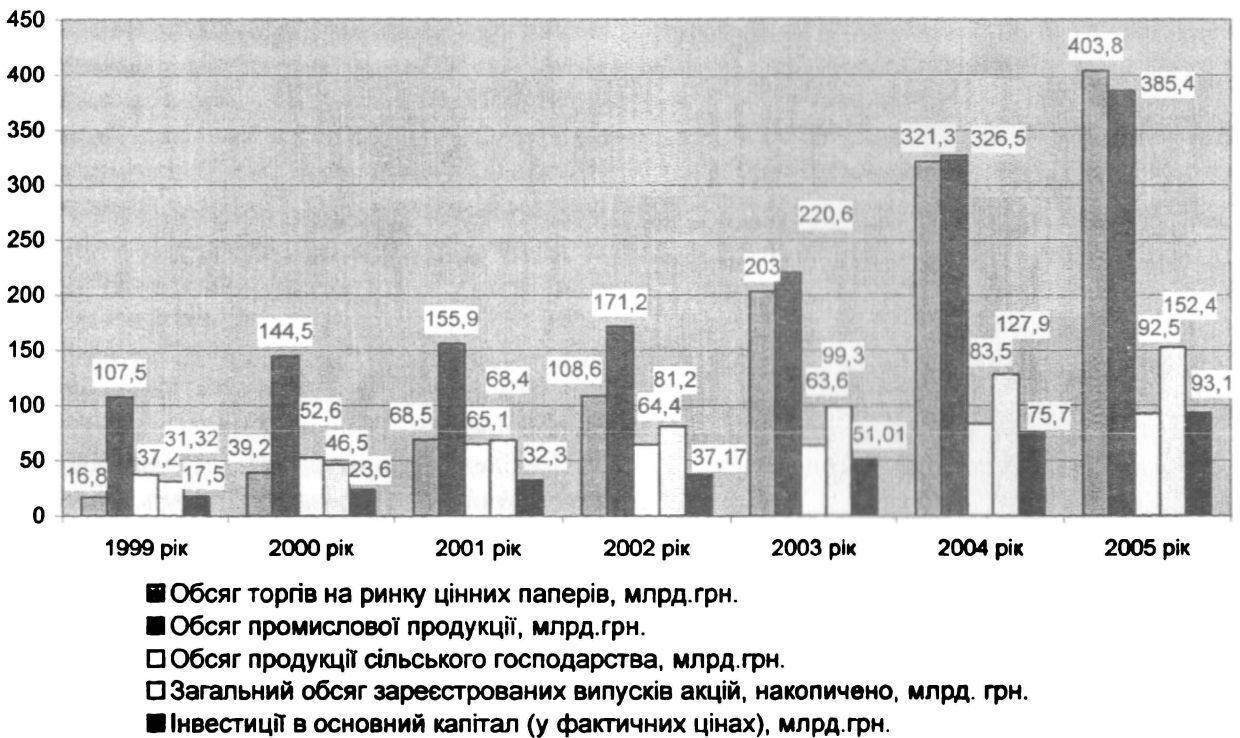


Рис.1. Порівняльні дані обсягів інвестицій в основний капітал, торгів на ринку цінних паперів, реалізованої промислової продукції (робіт, послуг) і продукції сільського господарства, млрд. грн. (побудовано за даними [17])

Порівняння обсягів інвестицій в основний капітал у межах ринку реальних інвестицій та обсягів торгів на ринку цінних паперів як частини ринку фінансових інструментів свідчить про більш високий рівень привабливості діяльності для суб'єктів не в реальному секторі, а в межах фондового ринку. Таким чином, протягом 2000-2005 рр. відбулася істотна зміна співвідношення між реальними та фінансовими інвестиціями, що, на нашу думку, свідчить про:

- більш високі ризики в реальному секторі економіки та нижчий рівень його інвестиційної привабливості;

- орієнтацію багатьох суб'єктів інвестиційної діяльності на фондовий ринок, а отже, на фінансову діяльність.

Це свідчить про істотні проблеми: активний розвиток фондового ринку відбувається дещо раніше, ніж досягнення збалансованого розвитку промисловості. А отже, спостерігається перетікання інвестиційних ресурсів, які є необхідними в реальному секторі на фінансові інструменти.

Діяльність суб'єктів інвестиційної діяльності на ринку капітальних інвестицій станом за січень-червень 2006 року характеризується структурою, яку подано на рис.2.

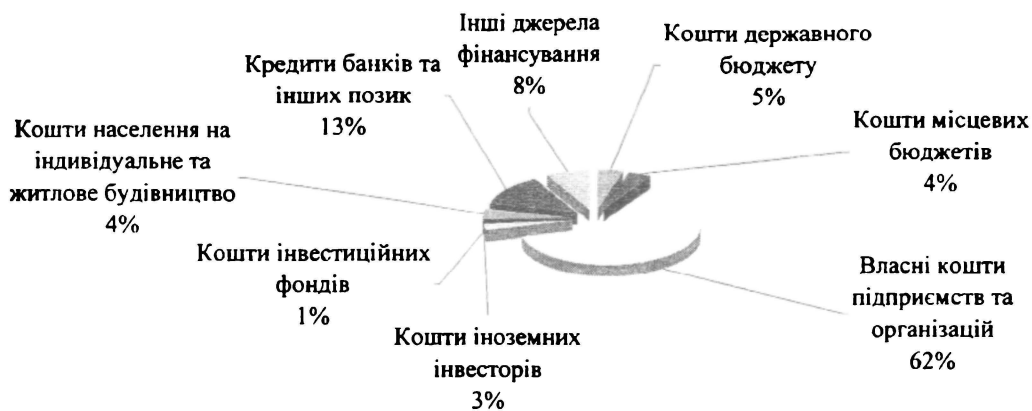


Рис.2. Структура капітальних інвестицій за джерелами фінансування за січень-червень 2006 року (побудовано за даними [17])

Така ситуація свідчить про низький рівень активності у процесах капітального інвестування переважної більшості суб'єктів інвестиційного ринку.

Ринок цінних паперів в Україні до цього часу перебуває у процесі становлення та й досі має недосконалу структуру. Однак протягом 2002-2004 рр. відбувалося стрімке зростання обсягу торгів цінними паперами і в 2005 році він перевищив як обсяги виробництва продукції сільського господарства, так і товарів народного споживання.

Протягом 2005 року найважливішим джерелом залучення фінансових ресурсів на ринку цінних паперів був випуск акцій, інвестиційних сертифікатів та облігацій підприємств. У 2005 році Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку було зареєстровано випусків цінних паперів на суму 61,988 млрд. грн., з них:

- акцій – на 24,815 млрд. грн. (з врахуванням скасування випуску);
- облігацій підприємств – на 12,748 млрд. грн.;
- облігацій місцевих позик – на 350 млн. грн.;
- опціонів – на 160,55 млн. грн.;
- інвестиційних сертифікатів пайовими інвестиційними фондами – на суму 23,06 млрд. грн.;
- акцій корпоративними інвестиційними фондами – на суму 836,86 млн. грн.

Таким чином, серед фінансових інструментів найбільші обсяги зареєстровано

з акціями – 40,03 % та інвестиційними сертифікатами пайових інвестиційних фондів – 37,19 % від загального обсягу зареєстрованих випусків цінних паперів у 2005 році.

Представлений розріз масштабів діяльності суб'єктів інвестиційного ринку та врахування свідчить про те, що в Україні не завершився процес формування інституційної основи інвестиційного ринку, а нагальним є завдання формування інфраструктури інноваційно-інвестиційної моделі.

Основним інвестором в Україні є самі підприємства та організації, й очікувати активізації інвестицій в інновації з боку інших суб'єктів ринку поки що не доводиться.

Під інноваційною інфраструктурою розуміють сукупність об'єктів, які шляхом надання різноманітних послуг дають змогу зменшити інформаційну асиметрію в інноваційній сфері та пришвидшити отримання квазірентних доходів суб'єктами інноваційної діяльності [7].

У більшості країн світу основними елементами інфраструктури, що забезпечують функціонування національної інноваційної моделі, є зони високих технологій або технопарки, інноваційні центри, інкубатори, технополіси, організації з конструкторсько-технологічної підтримки інноваційних підприємств. Значним інноваційним потенціалом, який формується на основі інтеграції банківського та промислового капіталу, володіють фінансово-промислові групи (ФПГ).

На думку В.О. Кузьмінського [12], “одним із способів адаптації вітчизняної науки до ринкових умов є інтеграція і формування ФПГ”. Так, прискорений післявоєнний розвиток Німеччини та Японії відбувся саме завдяки ефективному використанню інноваційно-інвестиційного потенціалу ФПГ. Економіка сучасних індустріальних країн демонструє різноманітність форм організаційно-господарської взаємодії корпоративних об’єднань і побудови на їхній основі фінансово-промислових груп. Великі фінансово-промислові групи, як правило, мають цілу мережу науково-дослідних підрозділів та діють за принципом наука – виробництво – фінансові структури – ринок.

У Росії після розробки значної (близько 30 документів) нормативної бази щодо діяльності ФПГ очікувався бум процесу їх створення. Станом на середину 2004 року їх було зареєстровано близько 100.

Однак досвід Росії, на чому наголошує Бутиркін О.Я. [3], свідчить про те, що створені ФПК (навіть, якщо вони пов’язані з наукоємними виробництвами) не стали “локомотивом” економічного зростання.

Ситуація в Україні істотно відрізняється від багатьох інших країн, оскільки в Україні офіційно створеною у 2001 році була лише одна ПФГ “Титан”.

У роботі [8] досліджується роль підприємств, які мають формальні ознаки промислово-фінансових груп, але до цього часу

не мають оформлення на офіційному рівні. Рівень їх контролю складає: у гірничозбагачувальній промисловості та промисловій хімії – 90%, у трубній промисловості – 75%, у виробництві феросплавів – 100%, нафтовій промисловості – 60%, у машинобудуванні – 49%. Значний рівень монополізації в окремих галузях є наслідком структурних характеристик промисловості колишнього СРСР та достатньо високим рівнем концентрації промислового капіталу протягом років незалежності. Очікувати значної активізації інноваційно-інвестиційної діяльності великих промислових структур не доводиться, оскільки їхні фінансові можливості є достатньо обмеженими. Так, за 2004 рік чистий прибуток закритих акціонерних товариств становив 11,13 млрд грн. на фоні чистих збитків у розмірі 2,65 млрд.грн. (позитивне сальдо склало 8,48 млрд. грн.). Результати діяльності відкритих акціонерних товариств за той же період становили 19,0 млрд.грн., при цьому ці емітенти зазнали чистих збитків у розмірі 8,7 млрд. грн. (позитивне сальдо склало 10,3 млрд.грн.).

Підприємства останніми роками все активніше застосовують механізм залучення інвестиційних ресурсів через випуск цінних паперів (рис.3). У 2005 році Державною комісією було зареєстровано 1435 випусків акцій на загальну суму 24,815 млрд. грн. та 509 випусків облігацій на суму 12,75 млрд. грн.

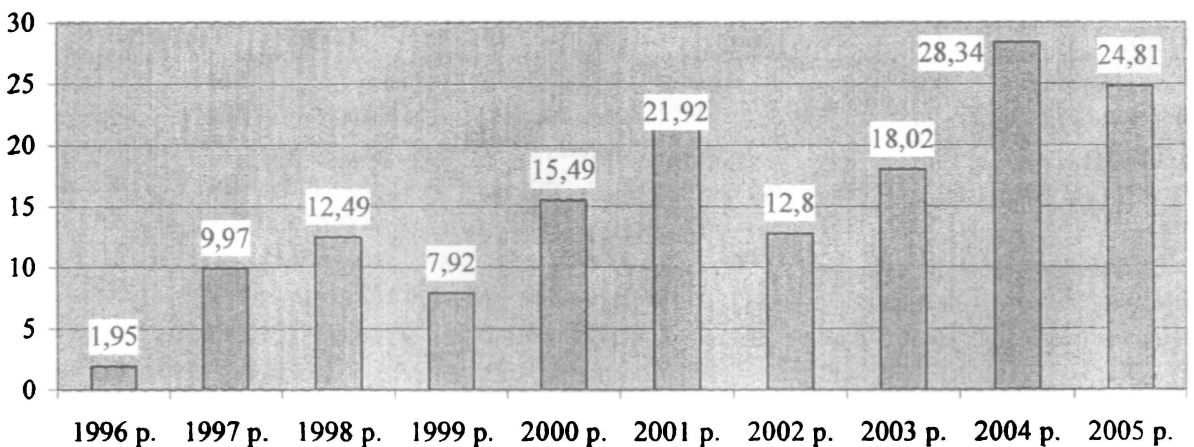


Рис. 3. Обсяги зареєстрованих Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку (побудовано за даними [16])

Важливим механізмом підвищення інвестиційної привабливості підприємства та подальшого залучення інвестиційних ресурсів є виплата акціонерам дивідендів. Сума нарахованих дивідендів за даними фінансової звітності у 2004 році становила 1485,48 млн. грн. Сплатили дивіденди 605 підприємств на загальну суму 978,66 млн. грн.

Проведений аналіз свідчить про поступове входження промислових підприємств у систему відносин, які формуються в межах фондового ринку.

Світовий досвід [6, 8, 13, 15, 16] як розвинених країн, так і країн, що розвиваються, засвідчив високу ефективність створення та функціонування технопаркових структур насамперед у високотехнологічних галузях – електронній промисловості, фармацевтичній галузі, біотехнологіях. Основні цілі діяльності технопарків полягають не лише у створенні та перетворенні знань у нові продукти, а й у забезпеченні успішного економічного розвитку фірм.

На початку 90-х років ХХ ст. науково-технологічних інкубаторів у світі налічувалось близько 200, а нині – уже понад 3000. Так, у Німеччині створено 200 зон високих технологій, а в США – понад 400. Вони створюються в Канаді, Сінгапурі, Австралії, Бразилії, Індії, Малайзії, Китаї. Цікавим є досвід Японії, де на початку 80-х років Міністерством зовнішньої торгівлі та промисловості було розроблено програму технополісів, яка стала одним з ключових елементів стратегії регіонального розвитку країни в умовах переходу до наукомісткої структури промисловості, прискорення науково-технічного прогресу. Дотепер кількість японських технополісів досягла 26. Особливо вражаючими є результати розвитку технопарків у країнах Азії. Кількість зон високих технологій у країнах з перехідною економікою зростає кожного року: у Росії сьогодні функціонує 60 інкубаторів, у Чеській

Республіці їхня кількість досягла 20, в Угорщині – 35, а в Польщі – понад 60. У світі існує понад 500 технопарків.

Основним Законом, який регулює діяльність технопарків в Україні, є Закон «Про спеціальний режим інвестиційної та інноваційної діяльності технологічних парків», останні зміни до якого було внесено 12 січня 2006 року. З урахуванням змін, сьогодні технопарки мають субсидії у вигляді суми податку на прибуток, якого дотримуються при реалізації проектів технологічних парків.

Реально технологічні парки України розпочали свою діяльність у IV кварталі 2000 р. Станом на 01.01.2005 р. в Україні функціонувало 15 технопарків, основними серед яких є: «Інститут монокристалів», «Інститут електрозварювання ім. Є.О. Патона», «Напівпровідникові технології і матеріали, оптоелектроніка та сенсорна техніка», «Вуглемаш», «Інститут технічної теплофізики», «Київська політехніка» та «Укрінфотех», «Інтелектуальні інформаційні технології», «Агротехнопарк» (у м. Київ), «Наукові та учбові прилади» (м. Суми), «Текстиль» (м. Херсон), «Еко-Україна», «Ресурси Донбасу» (обидва – м. Донецьк), «Український мікробіологічний центр синтезу та найновіших технологій» (м. Одеса), «Яворів» (Львівська обл.). У 2006 році склад технопарків поповнився новим технологічним парком – «Машинобудівні технології» (м. Дніпропетровськ).

Така кількість технологічних парків й масштаби преференції для них, а також той факт, що кожен із них об'єднує в окремих випадках десятки підприємств, свідчить вже про достатньо великі масштаби явища, а отже, логічним є очікування значних результатів. Однак переважна більшість технопарків не сприяють розробці та комерціалізації нових наукових досягнень.

Ураховуючи, що системного вивчення результативності діяльності технопарків

немає навіть на рівні держави, виникає логічне запитання: чи на всю продукцію підприємств, які входять до технопарків, застосовуються пільги і які критерії інноваційності застосовуються при цьому?

Важливим механізмом фінансування інноваційної діяльності є венчурне підприємство. Венчурне фінансування є різновидом прямого інвестування і передбачає вкладання коштів у ризикові, з точки зору фінансових результатів, проекти, насамперед у галузі високих технологій. Загально-економічне значення венчурного підприємства полягає в здатності акумулювати кошти фактично всіх типів власників та у спрямуванні інвестиційних ресурсів на фінансування найбільш результативних інноваційних напрямів.

На початку 2000-х рр. налічувалось, наприклад, 900 венчурних фондів у США, 180 венчурних інвестиційних компаній у Китаї, 40 венчурних фондів у Росії [6, 7, 9, 10]. У країнах з розвинутою венчурною індустрією венчурний капітал національного походження складає понад 50%. Тоді коли, наприклад, у Росії венчурного національного капіталу немає. Вивчення досвіду Китаю [6] дає можливість виокремити такі основні риси:

- по-перше, на початкових етапах венчурні інвестиції здійснювались переважно державою, а в сьогоденні умовах усе більш активно проявляє себе іноземний інвестор;

- по-друге, пріоритетним напрямом розвитку венчурних інвестицій з самого початку був розвиток нових і високих технологій.

Діяльність венчурних фондів в Україні регламентується Законом України «Про інститути спільного інвестування (пайові та

корпоративні інвестиційні фонди)». Загальна кількість венчурних фондів в Україні станом на кінець 2005 року складала 218, однак обсяги венчурного капіталу залишаються незначними. Це пояснюється тим, що в Україні не є проблемою пошук об'єктів для інвестування, як у розвинених країнах, коли й відбувається переорієнтація інвестицій на ризикові інновації. В Україні достатньо об'єктів для інвестування в межах промисловості та фінансового сектору, а необхідності активного інвестування інновацій суб'єкти, які володіють інвестиційними ресурсами, ще не дійшли.

Висновки. Розвиток інституційної основи інноваційно-інвестиційної моделі в Україні відбувається фрагментарно. Поступово активізується діяльність різноманітних суб'єктів на фондовому ринку, однак залишається фактично виключно декларативним розвиток інноваційних форм та структур. Це означає, що Україна має ще до кінця не вибудовану, але вже деформовану інвестиційно-інноваційну інфраструктуру.

За таких умов необхідним є:

- чітке визначення пріоритетних напрямів розвитку промисловості, науки, на базі яких з метою активізації діяльності і повинні створюватись різноманітні форми інноваційно-інвестиційної системи;

- сформулювати чіткі критерії інноваційності галузі, продукції, які складуть основу для встановлення пільг при створенні елементів інноваційної інфраструктури;

- забезпечити формування технопарків, технополісів на базі взаємопов'язаних наукових установ, виробничих підприємств банківських установ;

- на державному рівні розробити та впровадити реальні програми фінансування венчурної діяльності з боку держави.

1. *Бланк И.А.* Основы инвестиционного менеджмента.– К.: Эльга-Н, Ника-Центр, 2001. – Т.1. – 536 с.
2. *Борщ Л.М.* Інвестиції в Україні: стан, проблеми і перспективи. – 2-ге вид, стер. – К.: Т-во «Знання», КОО, 2003. – 318 с.
3. *Бутыркин А.Я.* Корпоративные формы российских интегрированных бизнес-групп // Финансовый бизнес. – 2005. – №1-2. – С.25-34.
4. *Верховодова Л.* Проблеми розвитку фінансово-промислових груп України. Україна: Формування основи для стабільного зростання. Меморандум про економічний розвиток. Світовий банк. – К., 2004. – 448 с.
5. *Галиця І.О.* Проблеми формування та розвитку венчурної діяльності в економіці України // Механізм регулювання економіки. – 2005. – №1. – С.66-75.
6. Економіка й організація інноваційної діяльності: Підручник. – 2-ге вид. / О.І.Волков, М.П.Денисенко, А.П.Гречан та ін.; Під ред. О.І.Волкова, М.П.Денисенка. – К., 2005. – 424 с.
7. *Жилінська О.І., Чеберкус Д.В.* Розвиток інноваційної інфраструктури // Фінанси України. – 2005. – №7. – С.57-67.
8. *Зайцева Н.В.* Цілі та задачі створення промислово-фінансових груп на сучасному етапі розвитку економіки України // Актуальні проблеми економіки. – 2005. – №4 (46). – С.65-72.
9. *Зінченко О.П., Ільчук В.П., Радзівєвська Л.Ф., Євтушенко В.М.* Стан розвитку організаційних форм венчурного підприємництва і його інфраструктури у країнах світу та в Україні. – К.: НДІСЕП, 2004. – 80 с.
10. *Ковалишин П.* Венчурний бізнес у Китаї. Історія, специфіка та загальні тенденції // Економіст. – 2006. – №9. – С.52-55.
11. *Крупка М.І.* Роль міжнародних фінансово-кредитних установ у формуванні інноваційного підприємництва // Фінанси України. – 2003. – №. 5. – С.88-96.
12. *Кузьмінський В.О.* Інноваційно-інвестиційний потенціал фінансово-промислових груп // Фінанси України. – 2003. – №6. – С.114-123.
13. *Макогон Ю.В., Ляшенко В.І., Кравченко В.О.* Регіональні економічні зв'язки і вільні економічні зони: Підручник. – Донецьк: Альфа-прес, 2004. – 544 с.
14. *Микитюк О.П.* Особливості венчурного фінансування в Україні // Фінанси України. – 2005. – №8. – С.83-90.
15. Научно-технический прогресс в Японии. – М.: Наука. Главная редакция восточной литературы, 1990. – 179 с.
16. *Нгуєн Тхі Хань.* Зони високих технологій: світовий досвід та його використання у В'єтнамі // Економіка України. – 2004. – №1. – С.73-79.
17. Звіт Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2005 рік // www.ssmcs.gov.ua