

УДК 336.29; 338.12 (19)

Г.Р. Натрошвілі

ФІНАНСОВІ ІНСТРУМЕНТИ СТИМУЛЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ТА ІННОВАЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

У статті досліджено досвід застосування фінансових інструментів стимулювання інвестиційної та інноваційної діяльності в Україні. Виявлено проблеми та перспективи застосування фінансових інструментів стимулювання інвестиційної та інноваційної діяльності. Проаналізовано ключові тенденції інвестиційної та інноваційної діяльності в Україні в контексті макроекономічного розвитку.

In scientific work investigated the experience of financial instruments to stimulate investment and innovation activity in Ukraine. The aim — to identify the problems and prospects of financial instruments to stimulate investment and innovation. The study used general scientific and specific knowledge of methods and techniques of economic phenomena and processes: analysis and synthesis, induction and deduction, methods of statistical analysis, the method of expert opinions, and other comparison method. It is noted that in periods of heightened economic crisis it is experiencing the greatest losses the investment sphere. In Ukraine, the index of investment in such periods usually show a rapid decline, the depth of which far exceeds the rate of decline in GDP. Analyzes key trends of investment and innovation activity in Ukraine in the context of macroeconomic development. Indicators of overall investment and innovation activity show a weak correlation with indicators of macroeconomic development. The main reasons for this phenomenon is inconsistent policies of state support of innovation, high «latency» innovation and technological transformations (in most enterprises do not report on the implementation of investment and technology projects), imperfect methodology for collecting and processing relevant data. Generalized problem stimulate investment and innovation, Ukraine's financial markets effectively cope with in their capacity to ensure a redistribution of investment resources among different sectors. Posted perspective for financial instruments to stimulate investment and innovation. The main institutional objective of government policy to stimulate the formation of sources of productive investment and innovation the real economy should be the creation vysokopryvablyoho economic and legal environment which activates investment and innovation process in priority areas of infrastructure and real sectors of the economy, enhance the implementation of the innovative nature of the investments. Creation of new and modernization of existing fixed assets is the main focus of investment activity of industrial activity. Thus, the effectiveness of the entire investment process depends not only on the volume and structure of both sources and destinations investments but also their economic impact, which occurs only as a result of using the resulting investment projects benefits.

Ключові слова: фінансові інструменти, стимулювання, інвестиційна діяльність, інноваційна діяльність.

Key words: financial instruments, incentives, investment, innovation.

Постановка проблеми. Інвестиційна та інноваційна діяльність є основою для підтримки стійкого економічного зростання та переходу економіки на модель сталого розвитку. В розвинутих країнах урядові органи, виходячи з проголошених пріоритетів державної політики, вживають різних заходів задля підтримки та стимулювання інвестиційної та інноваційної діяльності. Особливістю побудови сучасних національних економічних систем провідних країн світу є організація взаємовигідних інвестиційних відносин

між виробництвом (промисловістю) та іншими інституційними секторами, запровадження в цій роботі ефективних механізмів державно-приватного партнерства, а також побудова раціональних способів захисту інтелектуальної та промислової власності.

В Україні, однак, стимулювання інвестиційної та інноваційної діяльності носить обмежений характер, в першу чергу через гострий дефіцит державних фінансів, що викликаний економічною кризою. Також відсутні методики та механізми ефективного розподілу фінансових ресурсів, що спрямовуються на підтримку інвестиційної та інноваційної діяльності на пріоритетних напрямках, а також контролю за ефективністю витрачання вказаних ресурсів. Не мають належного обґрунтування моделі та методи стимулювання інвестиційної та інноваційної діяльності в умовах так званої «системної кризи», що проявляється не лише в системі економічних показників, а і в інших елементах функціонування держави.

Аналіз останніх публікацій. З актуальних питань фінансового стимулювання інвестиційної та інноваційної діяльності видається чимало наукових праць. Плідно працюють над цією проблематикою В.Геєць [1], Н.Левчук [4], І.Луніна [5], О.Шнипко [7], Л.Федулова [8] та інші науковці. В той же час доцільно поглиблено дослідити можливі механізми фінансового стимулювання інвестиційної та інноваційної діяльності з урахуванням макроекономічної динаміки.

Мета дослідження — виявити проблеми та перспективи застосування фінансових інструментів стимулювання інвестиційної та інноваційної діяльності.

Основні результати дослідження. У періоди загострення економічних криз найбільших втрат зазнає саме інвестиційна сфера. Індекс інвестицій в такі періоди зазвичай демонструють стрімке падіння, глибина якого значно перевищує; темпи падіння ВВП. Приміром, у 2009 р. індекс інвестицій становив біля 50%, у 2014 р. — біля 75% [3].

Аналітичні дані про ключові тенденції інвестиційної та інноваційної діяльності в контексті макроекономічного розвитку представлено у табл.1.

Таблиця 1

Інвестиційна та інноваційна активність в економіці України

Показники	2000	2005	2010	2011	2012	2013	2014
ВВП, млрд.грн.	170,1	441,5	1082,6	1302,1	1411,2	1454,9	1566,7
Капітальні інвестиції, млрд. грн.	46,6	111,2	189,1	259,9	263,7	247,9	204,1
Загальна сума інноваційних витрат, млрд.грн.	1,8	5,8	8,1	14,3	11,5	9,6	7,7
Капітальні інвестиції, % до ВВП	27,4	25,2	17,5	19,9	18,7	17,0	13,0
Інноваційні витрати, % до ВВП	1,1	1,3	0,7	1,1	0,8	0,7	0,4
Індекс інвестицій до попереднього року, %	114,4	101,9	99,4	118,9	108,5	92,1	75,9

Складено за даними Держстату [2: 3; 6].

Інноваційна активність у промисловості України залишається традиційно низькою (при цьому вітчизняна статистика інноваційно активними вважає навіть підприємства, в яких частка реалізованої інноваційної продукції у загальному обсягу реалізації становить

менше 1%), Інноваційна активність в Україні у 2014 р. досягла значення 16,1%, що у кілька разів менше показника розвинутих країн. Протягом 2004 — 2014 рр. тривало зниження кількості підприємств, що здійснюють механізацію та автоматизацію виробництва. Найбільш високі темпи спаду технологічної та інноваційної активності демонструють підприємства обробної промисловості, в тому числі машинобудування [2; 6].

Абсолютні показники капітальних інвестицій та інноваційних витрат продемонстрували падіння у 2013 та 2014 рр., що вказує на різке звуження привабливості інвестиційної та інноваційної діяльності. Як наслідок, рівень капітальних інвестицій впав з 19,9% від ВВП у 2011 р. до 13,0% у 2014 р., а рівень інноваційних витрат - з 1,1% від ВВП у 2011 р. до 0,4% у 2014 р. [2; 6].

Водночас показники загальної інвестиційної та інноваційної активності демонструють слабку кореляцію з показниками макроекономічного розвитку. Основними причинами цього явища є. непослідовність політики державної підтримки інноваційної діяльності, висока «латентність» інноваційно-технологічних трансформацій (підприємства в переважній більшості не звітують про реалізацію інвестиційно-технологічних проєктів), недосконалість методології збору та обробки відповідних даних.

В Україні, не дивлячись на певне поживлення розвитку інвестиційної сфери протягом 2005-2008 та 2011-2012 рр., постійно спостерігається старіння основних фондів. У 2006 р. рівень зношеності основних фондів в середньому по економіці перевищив критичну межу 50%, Тенденції споживання основного капіталу в Україні є в цілому деструктивними, оскільки нагромаджені ресурси амортизаційного фонду спрямовуються переважно на «проїдання», а не на реалізацію програм технічного та технологічного оновлення виробництва.

Технологічна структура інвестицій в основний капітал протягом 2000-2014 рр. не потерпала суттєвих змін — найбільша частина інвестицій в основний капітал спрямовується на обладнання, інструмент та інвентар. В останні роки у технологічній структурі інвестицій в основний капітал домінуючими в обсягах освоєних вкладень стали витрати на придбання машин, обладнання, устаткування для новозбудованих об'єктів і для реконструкції та технічного переоснащення діючих підприємств [8, с.20].

Не дивлячись на постійне зростання вартості основних засобів в економіці, вартість основних засобів організацій, які займаються науково-технічною діяльністю, є нестабільною (приміром, у 2005, 2008, 2013, 2014 рр. зафіксоване зменшення цього показника). Це негативна тенденція, що позбавляє промисловість підґрунтя для розробки наукомісткої та інноваційної продукції, призводить до зменшення технологічного рівня виробництва [7, с.269].

Більшу частку реалізації інноваційної продукції у загальному обсягу реалізованої продукції мають підприємства машинобудування, хімічної та нафтохімічної промисловості (ці галузі є інноваційними лідерами), а також підприємства меблевої промисловості (за рівнем інноваційної активності ця галузь є аутсайдером). Меншу частку реалізації інноваційної продукції у загальному обсягу реалізованої продукції мають підприємства легкої промисловості, з виробництва коксу та продуктів нафтопереробки, виробництва та розподілення електроенергії, газу та води, а також інших галузей (перш за все за рахунок металургії та оброблення металу). Ці галузі, крім виробництва коксу та продуктів нафтопереробки, відстають і за рівнем інноваційної активності.

В сучасній економіці ключовим елементом, який запечує інвестування за рахунок використання залучених джерел, є система фінансових ринків. Основними суб'єктами таких ринків є фінансово-кредитні інститути (банківські і небанківські). У докризовий період на фінансових ринках України спостерігалися суттєвий приріст кількісних параметрів та вдосконалення якісних показників інституцій, представлених в різних фінансових секторах. Між тим, є підстави стверджувати, що в Україні фінансові ринки неефективно справляються з покладеними на них функціями забезпечення перерозподілу інвестиційних ресурсів між різними секторами економіки. Фінансова нестабільність в Україні поставила під загрозу досягнення всіх останніх років — довіру до національної грошової одиниці, стійкість фінансових (перш за все банківського та фондового) ринків, нормальне функціонування системи фінансових посередників [1; 5; 8].

Наслідки загострення економічних криз 2008 р. та 2014 р. показали недосконалість кредитної політики банків. На фоні широкого рекламування, простоти отримання та відсутності застави гіпертрофовані обсяги продемонструвало так зване споживче кредитування (приміром, зафіксоване зростання понад 50% протягом 2006 — першої половини 2008 рр.). Причому більше половини виданих кредитів (у перерахунку) видавалися в іноземній валюті. Це було зумовлено як порівняно низькими відсотковими ставками таких кредитів, так і широким залученням банками зовнішніх запозичень. Недосконалою була і процедура заставного кредитування. Це говорить про неефективність системи ризик-менеджменту банківського сектору, яка стала заручницею гонитви високою за рентабельністю. В таких умовах слід визнати і прорахунки НБУ, який вчасно не ввів заборону на кредитування в іноземній валюті та не вжив заходів для регулювання якості кредитного портфелю банків.-

Створення нових та модернізація існуючих основних засобів є головним напрямком інвестиційної діяльності суб'єктів промислової діяльності. Отже, ефективність усього інвестиційного процесу визначається не лише обсягами і структурою як джерел, так і напрямків інвестицій, а й їхньою економічною віддачею, яка проявляється лише в результаті використання отриманих в результаті реалізації інвестиційних проєктів вигод.

Недостатніми є і темпи введення в дію нових основних засобів (максимальне значення — 5,5% від вартості наявних засобів — зафіксовано у 2005 р.). Частка вартості нововведених основних фондів галузей обробної промисловості у загальній вартості нововведених основних фондів по економіці є стабільною (приблизно 18—22%). Проте слід взяти до уваги, що валова додана вартість промисловості в загальному обсязі валової доданої вартості протягом 2000-2014 рр. коливається в межах 28—35%, а вартість основних засобів промисловості в загальній вартості основних засобів по економіці — 34 — 39% [3]. Отже, темпи оновлення основних фондів у галузях промисловості є такими, що не відповідають її вкладу в загальну економічну динаміку. Вказаний висновок дозволяє висунути гіпотезу про втрату промисловістю набутого технологічного рівня.

Згідно позиції академіка НАН України В.М.Геєця, забезпечення інноваційного оновлення промисловості в сучасній Україні обмежено в першу чергу можливостями фінансування з боку як держави, так і бізнесу фундаментальних досліджень і прикладних розробок, що формують базу для здійснення інновацій [1, сс. 4—25]. Вирішувати вказані проблеми необхідно в контексті реформування міжбюджетних відносин [5, сс. 70—74]. Кошти державного та місцевих бюджетів мають стати стимулятором

інвестиційної та інноваційної активності, але це можливо за умови наявності відповідних правових, організаційних та адміністративно-технічних інструментів.

У розвитку вітчизняної економіки панують тенденції, протилежні загальносвітовим. У період кризи в Україні відбулася докорінна зміна структури економіки на користь низькотехнологічних і сировинних галузей, що зберігається досі. Відновлювальне зростання, яке фіксувалося у докризовий період, базувалося переважно на сировинних галузях та первинній переробки. Відповідно, на світових ринках Україна представлена переважно сировинною продукцією та напівфабрикатами [9; 10]. Зростання відбувалося в основному за рахунок екстенсивних чинників [7, с.304]. За такої структури економіки, в якій обробній промисловості та машинобудуванню відведено незначне місце, не може реалізовуватись інноваційна модель розвитку економіки навіть індустріального типу (про постіндустріальний розвиток взагалі не йдеться).

Висновки та перспективи подальших розвідок. Головним інституційним завданням державної політики щодо стимулювання формування джерел продуктивної інвестиційної та інноваційної діяльності реального сектору економіки має стати створення високопривабливого економіко-правового середовища, яке активізує інвестиційно-інноваційний процес на пріоритетних напрямках реального та інфраструктурного секторів економіки, з активізацією здійснення інвестиційних вкладень інноваційного характеру.

Застосування фінансових інструментів стимулювання інвестиційної та інноваційної діяльності мають забезпечити сприяння у вирішенні макроекономічних завдань: зростання валового внутрішнього продукту; підвищення конкурентоспроможності економіки; підтримка розвитку високотехнологічних виробництв; подальше формування інституцій національної інноваційної системи; стимулювання високотехнологічного експорту; впровадження ресурсозберігаючих технологій.

Доцільне подальше удосконалення державної політики, спрямованої на розвиток фінансової системи та фінансових ринків, за такими напрямками:

- вирішення стратегічних завдань розвитку банківського сектора та посилення його орієнтації на реалізацію інвестиційно-інноваційних запитів національної економіки (стимулювання створення нових кредитних структур, а також можливостей для широкого використання «дешевих» кредитних ресурсів на розвиток завдань структурної модернізації та підвищення технологічного рівня промислового виробництва);

- створення Державного банку розвитку (Державного інвестиційного банку), діяльність якого має бути спрямована на фінансування капіталомістких інфраструктурних проектів із тривалим строком окупності (як правило, на паритетних засадах державно-приватного партнерства), сприяння створенню високотехнологічних виробництв, забезпечення якісного прориву у сфері виробничого інвестування (найважливішими умовами для досягнення цих цілей є наявність достатнього капіталу, твердих державних гарантій, чітка організація інвестування і твердий контроль за цільовим використанням ресурсів);

- підтримка подальшого розвитку фондового ринку і його інфраструктури шляхом трансформації механізмів регулювання та саморегулювання на основі реалізації пріоритетів державної інвестиційної політики, включаючи посилення контролю за дотриманням учасниками фондового ринку регулятивних вимог;

- чітке визначення прав та обов'язків емітентів та інвесторів, підвищення вимог до стандартів корпоративної звітності, запровадження міжнародних стандартів обліку

прав власності на цінні папери, спрощення процедури розрахунків за угодами з цінними паперами за участю нерезидентів;

- приведення інвестиційного законодавства до міжнародних стандартів;
- розширення доступних для інвесторів спектру фінансових інструментів.

Доцільно вжити заходів з оптимізації фіскальної (бюджетно-податкової) політики, яка в умовах посткризового розвитку виступатиме основним стимулятором інвестиційної та інноваційної активності, а саме:

- формування реалістичного бюджету розвитку, видаткова частина якого передбачатиме фінансування прямих інвестицій держави, що надаються на конкурсній (грантовій) основі для спільного фінансування інноваційно-технологічних проектів, а також програм модернізації основних фондів;
- звільнення з бази оподаткування коштів, які спрямовуються на фінансування науково-практичних досліджень, інноваційних проектів (з прирівнюванням їх до інвестицій у інтелектуальний капітал);
- надання пільг підприємствам, які здійснюють високотехнологічне виробництво, а також експортують високотехнологічну продукцію;
- звільнення від оподаткування ресурсів комерційних банків, страхових компаній, пенсійних фондів та інших фінансових установ, які спрямовуються на інвестиційне кредитування чи інвестуються в інноваційні підприємства;
- законодавче встановлення порядку звітності та контролю за використанням фінансових ресурсів, наданих у вигляді пільг, з правом стягнення їх до бюджету в разі нецільового або неефективного використання.

У подальшому мають бути виконані дослідження з питань моделювання фінансування інвестиційної та інноваційної діяльності в умовах високого боргового навантаження на бюджет.

1. *Геєць В.М.* Бар'єри на шляху розвитку промисловості на інноваційній основі та можливості їх подолання / В.М.Геєць // *Економіка України*. — 2015. — № 1. — С.4—25;
2. Інноваційна діяльність промислових підприємств України у 2014 році / експрес-повідомлення Держстату України / електронний ресурс. — Доступний з: www.ukrstat.gov.ua;
3. Капітальні інвестиції в Україні у 2014 році / експрес-повідомлення Держстату України. — / електронний ресурс. — Доступний з: www.ukrstat.gov.ua;
4. *Левчук Н.І.* Формування та використання Інвестиційного ресурсу інноваційного розвитку промислових підприємств / Н.І.Левчук // *Проблеми науки*. — 2012. — № 5. — С. 15—19;
5. *Луніна І.О.* Бюджетна децентралізація: цілі та напрями реформ / І.О.Луніна // *Економіка України*. — 2014. — № 11. — С. 61—75;
6. Наукова та інноваційна діяльність в Україні [статистичний збірник] / відповідальний за випуск: І.В.Калачова. — К.: Держстат України, 2014. — 287 с;
7. *Шнипко О.С.* Національна конкурентоспроможність: сутність, проблеми, механізми реалізації [монографія] / О.С.Шнипко. — К.: Наукова думка, 2003. — 334 с;
8. *Федулова Л.* Технологічна готовність економіки України до нових викликів в умовах відсутності технологічної політики / Л.Федулова // *Економіка України*. — 2010. — № 9. — С. 12-25;
9. Development: Aid increases, but with worrying trends/ Сайт Організації економічного співробітництва та розвитку (OECD). — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.oecd.org/document/29/>;
10. Industrial Development Report Series / Сайт Організації Об'єднаних націй з промислового розвитку (UNIDO). — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.unido.org/index.php?id=o5156>