

УДК 336.7

Терещенко Г. М., Мусатова Т. А.

ІННОВАЦІЙНІ МЕХАНІЗМИ СТИМУЛЮВАННЯ СПРЯМУВАННЯ ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ У РОЗВИТОК РЕАЛЬНОГО СЕКТОРУ ЕКОНОМІКИ

Досліджено інноваційні механізми стимулювання спрямування фінансових ресурсів у розвиток реального сектору економіки. Оцінено розвиток вітчизняних фінансових компаній та зроблено висновки щодо оптимізації їх діяльності для підвищення ефективності їхнього функціонування в процесі залучення коштів у реальний сектор економіки.

Ключові слова: фінансовий сектор, фінансові компанії, фінансові ресурси.

Загально визнано, що залучення інвестицій у реальний сектор економіки України є однією з найгостріших проблем, розв'язання якої становить перманентний процес. Саме брак фінансових коштів нині стає на заваді помітному поживленню у більшості галузей і сфер економічної діяльності. Серед проблем, пов'язаних із нестачею інвестиційних ресурсів, можна назвати: обмеженість джерел інвестування; скорочення обсягів кредитування з боку кредитних організацій і недостатність власних ресурсів у реального сектору економіки; брак обсягів грошових ресурсів, наявних у країні, для відновлення економічного зростання і подолання спаду інвестицій; переважання готівки у складі грошових ресурсів. Ці чинники різко погіршують якість фінансових ресурсів із позиції їх придатності для довгострокового інвестування. Розвиток реального сектору економіки України, забезпечення економічного зростання можливі лише за умови докорінного оновлення основних засобів, технічна й технологічна відсталість яких є головною причиною випуску на більшості підприємств неконкурентоспроможної продукції, не кажучи вже про посилення небезпеки техногенних катастроф.

За даними Державної служби статистики України, ступінь зносу основних засобів у 2013 р. становив 77,3 %, зокрема в сільському господарстві – 35,8, добувній промисловості – 57,1, переробній промисловості – 50,1, виробництві та розподіленні електроенергії, газу та води – 61,9, будівництві – 51,9, транспорті та зв'язку – 96,7 %.

Саме тому проблеми залучення фінансових ресурсів у реальний сектор економіки, відтворення основних засобів на новій технічній основі набувають актуальності в економічній політиці держави.

Занепокоєння викликає той факт, що показники відтворення основних засобів погіршуються на тлі зменшення обсягів інноваційної діяльності. Зокрема, питома вага реалізованої інвестиційної продукції в обсязі промислової у 2013 р. не перевищувала 3,3 %.

© Терещенко Г. М., Мусатова Т. А., 2014

Освоєння виробництва інноваційних видів продукції має стійку тенденцію до поступового скорочення, починаючи з 2002 р. Негативна динаміка спостерігалася і щодо впровадження нових видів техніки, а також питомої ваги реалізованої продукції в загальному обсязі промислової [1].

Післякризове оновлення економіки країни потребує передусім значних обсягів і розширеної структури капітальних вкладень, адже кризові явища найбільш негативно позначилися саме на інвестиційній сфері.

Традиційними серед основних причин низької інвестиційної привабливості України є не усунені недоліки в законодавстві, що не забезпечує інвесторам достатніх гарантій збереження їхніх фінансових коштів. Проте об'єктивно припливу капіталів у реальний сектор України перешкоджають окремі суб'єктивні чинники, зокрема низький рівень розвитку інноваційно-інвестиційної інфраструктури. Для надання інвестуванню більш нерегулярного характеру недостатня наявність лише банків й інвестиційних фондів. Необхідно залучити потенціал інших фінансових компаній, а також створити умови, що полегшують роботу інвесторів і кредиторів. Для успішної діяльності інвесторам необхідний великий обсяг різноманітної систематизованої інформації щодо проектів, галузей, регіонів тощо. Тобто має функціонувати мережа інформаційно-консалтингових фірм, які надаватимуть інформацію, що становить для інвесторів реальний інтерес.

Крім того, повинні діяти галузеві й професійні асоціації, які лобювали б галузеві інтереси на рівні виконавчої та законодавчої влади, зокрема регіональної.

Така інвестиційна інфраструктура частково вже склалася у певних експортоорієнтованих галузях, що пояснюється їх підвищеною привабливістю для інвесторів, у тому числі іноземних. Становище в інших, менш інвестиційно привабливих галузях, також не можна назвати безнадійним. Створення сприятливих умов для їх інвестиційної діяльності потребує більших зусиль, причому з боку не тільки органів державного управління, а й представників ділового середовища. Проблема має розв'язуватися комплексно, за тісної взаємодії галузевої та регіональної виконавчої влади, державно-приватного партнерства. "Об'єднавчим стрижнем" є інтереси галузі та території, прагнення до створення передумов для їх довгострокового й динамічного розвитку.

У сфері кредитної політики важливо створити сприятливі умови для активізації довгострокового кредитування реального сектору економіки. Це можливо завдяки здійсненню заходів зі: збільшення загальних обсягів кредитування фінансовими компаніями, запровадження стимулюючої процентної політики; переорієнтації кредитних ресурсів банківської системи на довгострокове кредитування; створення спеціальних інвестиційних банків із забезпеченням пільгових умов кредитування критичних для держави інвестиційних програм.

Розглянемо деякі аспекти залучення фінансових інституцій, які можуть суттєво впливати на цей процес.

З метою розроблення рекомендацій щодо напрямів удосконалення функціонування фінансових компаній у процесі забезпечення реального

сектору необхідними фінансовими ресурсами доцільно виокремити основні причини низької ефективності їхньої діяльності: зовнішні (зумовлені несприятливим економіко-інституційним середовищем); внутрішні (пов'язані з недоліками організаційно-економічних механізмів функціонування фінансових інститутів).

До першої групи належать чинники економічного та інституційного середовищ, які формують загальні умови функціонування фінансових компаній. Незважаючи на позитивні зрушення останніх років у національній економіці, ці умови залишаються незадовільними.

Серед негативних факторів виокремлюють:

- політичну, правову, соціальну нестабільність;
- зволікання з ринковими реформами в різних секторах економіки, зокрема гальмується земельна реформа, вкрай повільно проводиться інституційна реформа;
- високий рівень тінізації економіки;
- низьку рентабельність вітчизняних підприємств;
- низькі доходи домогосподарств, а відповідно й низький рівень заощаджень;
- нерозвинутий ринок цінних паперів;
- низьку корпоративну культуру;
- недовіру юридичних та фізичних осіб до вітчизняних фінансових інститутів.

Перелічені чинники великою мірою знижують можливості відповідного розвитку фінансових компаній в Україні.

Організаційно-економічний стан власне фінансових компаній можна також оцінити як негативний. Зокрема, більшість фінансових компаній має низьку капіталізацію, надає обмежений спектр послуг вузькому колу клієнтів, потерпає від дефіциту висококваліфікованих кадрів, характеризується високим ступенем ризиковості у проведенні фінансових операцій. Такий стан справ у секторі небанківських фінансових інститутів потребує проведення нагальних комплексних реформ.

Аналіз структури заощаджень та інвестиційного попиту населення засвідчує, що на сьогодні в Україні ризик втрати капіталу, ліквідності заощаджень набагато відчутніший для дрібного інвестора, ніж ризик неотримання вищого доходу: очікуваний високий дохід не відіграє вирішальної ролі щодо інвестиційних переваг населення, оскільки супроводжується високим ступенем ризику.

На нашу думку, в такій ситуації для посилення інвестиційної активності, зростання ролі населення в механізмі трансформації заощаджень в інвестиції через інститути небанківського фінансового сектору необхідно вжити низку заходів, забезпечивши:

- надійний захист прав і законних інтересів дрібних інвесторів шляхом закріплення у законодавчому порядку норм, які гарантують можливість повернення вкладених фінансових ресурсів;
- інформаційну прозорість діяльності фінансових компаній;

- нагляд і контроль з боку державних наглядових органів за їхньою діяльністю;
- формування позитивної громадської думки щодо фінансових установ та підвищення довіри населення до фінансових компаній зокрема.

Для посилення ролі фінансових компаній в економіці України слід визначити пріоритетні сфери їхньої діяльності з огляду на особливості соціально-економічного призначення.

Вважаємо, що в Україні доцільно розвивати передусім такі види фінансових компаній:

1. Страхові компанії як провідні фінансові посередники у забезпеченні надання страхових послуг та виконання функцій інституційних інвесторів.
2. Інститути спільного інвестування як одну з перспективних форм інвестиційного бізнесу, зокрема венчурного фінансування.
3. Недержавні пенсійні фонди як інститути, що забезпечують соціальні гарантії та є важливим джерелом довгострокового капіталу.
4. Лізингові компанії як центральні кредитори оновлення основних фондів промисловості, сільського господарства, транспорту.
5. Кредитні спілки як інститути мікрофінансування.

Перспективною видається співпраця фінансових компаній у схемах спільного інвестування. У створенні інститутів спільного інвестування зацікавлені й інші фінансові посередники, наприклад, страхові компанії, комерційні банки, на перший погляд – конкуренти фондів. Зокрема, участь банків у схемах спільного інвестування відкриває можливості для зниження вартості банківських ресурсів і активізації діяльності на ринку цінних паперів. Пряме інвестування банків передбачає обов'язкове резервування грошових коштів під час придбання цінних паперів, що не вигідно для банку. Коли банк є одним із засновників фонду, він може купувати цінні папери саме через фонд, не створюючи резервів. Для страхових компаній вигода від участі в інститутах спільного інвестування виявляється у можливості реалізації схем податкової оптимізації операцій із цінними паперами та іншими фінансовими активами.

Невід'ємним елементом залучення фінансових ресурсів у реальний сектор економіки для забезпечення інноваційного типу економічного зростання є венчурне підприємництво. Воно виконує функцію каталізатора інноваційного розвитку і здатне не тільки вивести економіку на вищий рівень, а й забезпечити прорив технологій вітчизняних інститутів на світові ринки. Отже, передумовою посилення ефективності інноваційної діяльності є організація технічної, фінансової та організаційної підтримки інноваційного бізнесу, зокрема створення фондів венчурного фінансування інноваційної діяльності.

Головна роль венчурних фондів полягає в управлінні та контролі за реалізацією інвестиційних проектів, які здійснюються за участю венчурного капіталу. На нашу думку, особливий інвестиційний інтерес для венчурних фондів становитимуть акції новостворених (неприватизованих) акціонерних товариств, які не спричиняють проблем “старого соціалістичного” підприємства, насамперед в організації управління та корпоративній культурі.

Нинішній стан фінансового сектору потребує кардинальних заходів з оновлення механізмів підтримки розвитку недержавних пенсійних фондів. Незважаючи на те, що ці інститути були впроваджені й функціонували в Україні ще в середині 1990-х років, нині їх потрібно створювати заново в рамках державної пенсійної реформи, відповідно до нового законодавства. Загалом, аналізуючи положення Закону України “Про недержавне пенсійне забезпечення”, можна стверджувати, що в ньому широко використано світовий досвід – враховано більшість позитивних напрацювань зі створення нових пенсійних систем, які функціонують у зарубіжних країнах. Особливістю діяльності недержавних пенсійних фондів є орієнтація на “довгі гроші”, що передбачає тривалий період накопичення коштів, консервативну політику інвестування активів, необхідність захисту прав і законних інтересів інвесторів – майбутніх пенсіонерів, забезпечення надійності вкладів до фондів. Тому такі фонди розвиватимуться в Україні лише за наявності надійних фінансових інструментів, захищених від інфляції, що є першорядною обов’язковою умовою забезпечення захисту пенсійних активів від знецінення та втрат.

Надалі слід розвивати страховий ринок, найбільший на сьогодні серед фінансових структур. На нашу думку, саме розвиток таких видів добровільного страхування, як страхування кредитів, страхування інвестицій, страхування фінансових ризиків, може стати каталізатором інвестиційної активності економічних суб’єктів в Україні.

Необхідно створити систему внутрішніх і зовнішніх мотивацій для комерційних банків і страхових організацій до інвестування різних проектів. Мотивація повинна бути двосторонньою: з одного боку, забезпечувати загальну прибутковість банку або страхової організації, з другого – враховувати взаємовигідність напрямів фінансового зростання держави і банку (страхової організації).

Системою мотивації може бути матеріальна винагорода фахівцям, що здійснюють вибір інноваційного проекту, яка залежала б від кінцевого результату – реалізації обраного проекту на ринку. Для цього оплату їхньої праці можна поділити на дві частини: першу – заробітну плату за оцінювання проектів, другу – винагороду від виручки за реалізацію інновацій. Таким чином можна залучити найбільш кваліфікованих фахівців і підвищити їх об’єктивність у виборі проектів, оскільки вони будуть матеріально зацікавлені в успішній реалізації, збільшенні прибутку та ефективнішому відборі інновацій.

Стосовно мотивації комерційних банків, страхових організацій та інших фінансових компаній, то проблема має дещо інакший характер. Нині існує потреба не лише у підвищенні ефективності використання дефіцитних бюджетних коштів, а й у посиленні ролі інших джерел фінансування інноваційного процесу: кредитних ресурсів комерційних банків, страхових організацій, позабюджетних фондів, а також іноземних кредитів та інвестицій. Здійснити це можна лише у разі реформування практики господарювання.

Зокрема, для того, щоб залучити комерційні банки і страхові компанії до кредитування інновацій, доцільно зменшити ставки податку на прибутки,

одержувані ними від реалізації проектів, удвічі й нижче. Слід також запровадити пільгову ставку рефінансування залежно від частки комерційних банків у фінансуванні проекту. Це дасть змогу активізувати кредиторську діяльність банків, змусить їх шукати шляхи до кооперації при вирішенні проблеми залучення значних сум на терміни більше року (консорціумне та синдикативне кредитування).

Проте зазначені заходи в умовах високих темпів інфляції не сприятимуть стійкій зацікавленості комерційних банків і страхових організацій у фінансуванні інновацій. Відтак необхідно доповнити ці заходи механізмом індексації кредиту відповідно до темпу інфляції. Однак такий механізм неефективний з позицій розвитку інноваційного процесу з тієї причини, що, згідно з чинним порядком обліку витрат на виробництво, оплата довгострокових кредитів із терміном більше одного року не включається до собівартості продукції та здійснюється підприємствами за рахунок прибутку, який залишається в їх розпорядженні. Інакше кажучи, підприємствам за такого механізму індексації кредитних ресурсів одержувати їх неможливо.

Аналіз засвідчує практичну рівність сум, що повертаються банкам (страховим організаціям) для погашення кредитів в умовах індексації безпосереднього кредиту, при встановленні в цьому випадку облікової ставки відповідно до світової практики на рівні 5–8 % річних і варіанті індексації ставки рефінансування. Для банків (страхових організацій) вигідніший варіант індексації сум кредитів і включення профінансованих із нього витрат до собівартості продукції, завдяки чому підприємства зможуть користуватися довгостроковими кредитами, а відтак банки (страхові організації), виконуючи вимоги Національного банку України щодо участі в структурній перебудові, одержать прибуток, еквівалентний короткостроковим позикам. Крім того, поповнюючи активи сумами, що становлять індексацію кредитів, банки і страхові організації зможуть індексувати свої кошти і, відповідно, депозитні внески. Це дасть їм можливість розширити мережу клієнтів і збільшити активи.

Водночас при індексації кредитів і зменшенні облікової ставки різко знижуються податки, перераховувані банками і страховими організаціями до бюджету. Необхідно з'ясувати, що пріоритетніше для економіки: науково-технічний прогрес і, відповідно, структурна перебудова промисловості, або формування бюджету за рахунок нарощування торгово-посередницьких операцій за неухильного скорочення обсягів виробництва.

Звісно, другий шлях безперспективний. Важливо враховувати, що при пожвавленні виробництва і його кредитуванні податкові надходження до бюджету від промислової діяльності загалом перевищать зменшену суму податків, що стягуються з банків і страхових організацій у цій сфері.

За нестачі кредитних ресурсів і їх неефективного використання важливу роль у збереженні науки та підтримці виробництва в працездатному стані протягом останніх двох років відіграють позабюджетні фонди, створювані при галузевих апаратах управління за рахунок відрахувань виробничих колективів. Головна причина невдач за неефективного використання кредитних ресурсів – недостатній комплексний підхід до формування інновацій, що

зумовлює необхідність повного обліку витрат – від розроблення до організації сервісного обслуговування.

Негативний вплив справляє відсутність інфраструктури, що дає змогу з великої кількості проектів, які надаються підприємствами, нерідко з єдиною метою – одержати безвідплатне фінансування, вибрати ефективний варіант створення конкурентоспроможної продукції. Це призвело до “розпорошення” коштів фондів, і без того не достатніх для структурної перебудови. Апарат управління виявився не готовий до виконання великого обсягу роботи з оцінювання можливостей підприємств у реалізації пропонованих проектів, а також у проведенні маркетингових досліджень, особливо аналізу зарубіжних ринків.

Разом із нерозв’язаністю проблем використання внутрішніх можливостей у фінансуванні інноваційного процесу вкрай мало зусиль докладається до залучення іноземних кредитів та інвестицій. Основними перешкодами на шляху організації спільної роботи над проектами із зарубіжними партнерами є невирішеність питань про надання їм у приватну власність землі та вільне вивезення прибутків, а також відсутність реальних гарантій захисту власності зарубіжних інвесторів, що пов’язано зі слабкістю страхових компаній в Україні.

Також, досліджуючи потенційну участь зарубіжних партнерів у структурній перебудові промисловості й, зокрема, створенні конкурентоспроможних інновацій, необхідно враховувати, що вони переслідують власні інтереси.

Водночас структурну перебудову промисловості, попри наукові й технологічні розробки підприємств, не можна реалізувати лише зусиллями суб’єктів господарювання, без організаційної й матеріальної підтримки держави.

Украї повільно формується інноваційна інфраструктура, особливо та її частина, яка повинна забезпечити розвиток коопераційних зв’язків із фінансовими інституціями та зарубіжними партнерами (інвесторами). Це стосується інформаційного, маркетингового, аудиторського, страхового й банківського обслуговування спільної господарської діяльності.

Розв’язання проблеми, зокрема, полягає в організації відповідних спеціалізованих підприємств, агентств, фондів тощо (у тому числі з участю іноземних компаній). Такий підхід забезпечить безпосередній контакт потенційних донорів із реципієнтами іноземних інвестицій, поєднає інформацію про інтереси інвесторів із можливостями вітчизняної промисловості, підвищить довіру до аудиторських висновків про потенційну ефективність пропонованих до реалізації проектів, сприятиме реалізації страхування й банківського обслуговування іноземних інвестицій.

Таким чином, як одне з провідних завдань в умовах ризиковості і невизначеності ринку у сфері взаємозв’язку інвестицій та інновацій можна визначити створення фінансовими інституціями (страховими організаціями і банками) внутрішньої системи, котра чітко реагує на щонайменші зовнішні зміни з метою надання інноваціям вагомішого статусу через їх інвестування.

Найдоцільнішою з позиції будь-якої фінансової компанії (страхової організації або комерційного банку) вбачається така послідовність дій. Спо-

чатку компанії доречно оцінити зовнішні умови, в яких вона перебуває, тобто загальний стан справ на кредитно-інвестиційному ринку. Далі – визначити власний рівень необхідності систематизації та комплексності у розв’язанні проблем за таких умов при постановці конкретного завдання.

Після визначення якісного рівня зовнішнього середовища (вираженого у двох попередніх позиціях) організація повинна забезпечити ресурсами поставлені цілі, а саме виробити певну кількісну систему заходів і методів, що дасть змогу відбирати найефективніші й конкурентоспроможні інновації.

Слід урахувати, що формування такої внутрішньої системи забезпечення діяльності фінансових інституцій (банків або страхових компаній) неможливе без розв’язання проблеми мотивації комерційних банків і страхових організацій (внутрішніх і зовнішніх) до інвестування кредитних засобів у загальний процес інноваційного інвестування.

Компанія має прагнути до формування і подальшого поліпшення ринкової інфраструктури, яка б допомагала страховим організаціям та комерційним банкам відстежувати зовнішні обставини залежно від внутрішніх можливостей і намірів фірми, тобто інфраструктури щодо відстеження НДДКР. Лише в такому разі й з використанням комплексного підходу комерційні банки і страхові організації можуть стати ефективним джерелом фінансування інновацій на підприємствах реального сектору економіки.

В Україні фінансові компанії набудуть належного розвитку за умови проведення послідовної комплексної державної політики у фінансовому секторі.

Першорядне завдання – завершити створення відповідного законодавства. Державі відводиться важлива роль у сфері регулювання та нагляду за діяльністю таких інститутів. Необхідно знайти оптимальне співвідношення між державним регулюванням та ринковим саморегулюванням фінансового сектору. Практика попередніх років – від “нерегульованості” до “зарегульованості” – призвела до незадовільних результатів, які значною мірою спричинили негативні тенденції в розвитку певних видів фінансових компаній.

З метою стимулювання розвитку вітчизняних фінансових компаній пропонуємо такі заходи для підвищення ефективності їх функціонування у процесі залучення коштів у реальний сектор економіки:

- створити цілісну нормативно-правову базу для всіх видів діяльності фінансових компаній, а також привести чинне фінансове законодавство у відповідність із правовими нормами Європейського Союзу з метою подальшої інтеграції України в ЄС;
- розробити й ухвалити на державному рівні інтегровану цілісну довгострокову стратегію розвитку фінансового сектору, спрямовану на забезпечення сприятливих умов для розвитку небанківського фінансового сектору загалом та окремих видів його інститутів зокрема;
- прискорити створення мегарегулятора у сфері регулювання ринків фінансових послуг з метою впровадження інтегрованої цілісної державної політики регулювання та нагляду за діяльністю небанківських фінансових інститутів;

- за умов відсутності мегарегулятора чітко розподілити повноваження, визначити межі компетенції державних органів (Національного банку України, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг) із питань регулювання небанківського фінансового сектору з обов'язковим збереженням принципу дерегулювання;
- вжити заходів для створення міцнішої, ефективнішої клієнтської бази небанківських фінансових інститутів, що передбачає проведення політичної та інституційної реформ, зокрема формування інститутів приватної власності, банкрутства, конкуренції;
- здійснити відповідні кроки у напрямі податкового реформування, мінімізувати негативний вплив податків на розвиток фінансових компаній;
- забезпечити консолідацію сектору з метою збільшення частки фінансового бізнесу в межах ефективніших інститутів, посилити їхню капіталізацію;
- сприяти фінансовому інжинірингу як невід'ємній складовій діяльності фінансових компаній (розроблення нових фінансових інструментів та операційних схем, придатних для здійснення фінансових операцій у сучасних умовах);
- розширити спектр послуг небанківських фінансових інститутів для клієнтів, забезпечити професійний рівень їх надання;
- розвивати комплексно інші елементи фінансової інфраструктури, зокрема інститути прямого фінансування (біржі та позабіржові системи, розрахунково-клірингові центри, депозитарії, брокерські та дилерські компанії), інформаційні структури (інформаційно-аналітичні, рейтингові агенції, аудиторські фірми, асоціації та добровільні об'єднання) тощо;
- розв'язати проблему науково-методичного та кадрового забезпечення установ фінансового сектору шляхом підготовки висококваліфікованих фахівців у фінансовій галузі, використовувати послуги провідних іноземних спеціалістів.

Комплексне виконання таких заходів забезпечить підвищення ефективності функціонування фінансових компаній, сприятиме зміцненню їхніх позицій на ринку та припливу вільних фінансових ресурсів у реальний сектор економіки.

Таким чином, розвиток небанківських фінансових інститутів в Україні слід розглядати і сприяти йому з позиції потреб соціально-економічного розвитку з урахуванням пріоритетних напрямів, маючи на меті створення розвинутої ринкової економіки, інтегрованої у світове співтовариство.

Список використаних джерел

1. Державна служба статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.

*Стаття надійшла до редакції
15 січня 2014 року*