

**Скрипник А.В.,**

доктор економічних наук, професор  
кафедри економічної кібернетики  
Національного аграрного університету

## ІННОВАЦІЙНІ ПЕРСПЕКТИВИ УКРАЇНИ

*Розглядається проект створення в Україні інноваційної економіки, що не повторює західні зразки. Після обговорення джерел фінансування, автор доходить висновку про переважне фінансування проектів за рахунок державних коштів. Аналіз ризиків проекту показує значну ймовірність його не реалізації.*

*The project of innovation in Ukraine is economics creation is considered. After the sources finance analysis the author makes the conclusion on the prevailing funding of projects at the state's expence. The innovation project risk analyses show that the failed probability is great.*

Останніми роками в наукових колах нашої країни активно дискутуються питання інноваційно-інвестиційного розвитку. Підготовлено й захищено цілий ряд дисертаційних досліджень на тему інноваційного розвитку. Так у 2003 році було захищено 13 кандидатських і докторських дисертацій, у 2004-му — 17, у 2005-му — 38, у 2006-му — 33, у 2007-му — 31<sup>1</sup>. Вважається, що в умовах глобалізації саме розвиток інновації — єдиний варіант, що може забезпечити сталий економічний розвиток України. Останній пов'язують зі вступом нашої країни до ЄС. Тобто, оскільки ми обрали шлях до ЄС, то альтернативи інноваційно-інвестиційному розвитку не існує. Автори книги “Інноваційна перспектива України” наголошують на директивному впровадженні інноваційного шляху розвитку: “Доктрина має визначити вектор нової економічної політики та окреслити сутність всебічних реформ у суспільстві на найближчі 5 років, котрі дозволять побудувати суспільство знань, суспільство, де домінують високотехнологічні галузі та інтелектуальні послуги, а формування прибутків відбудеться, перш за все, за рахунок освіти, науки та інновацій”<sup>2</sup>. Визначимо ключові положення запропонованої доктрини: результати буде досягнуто вже протягом 5-ти років, а переважну частину прибутків ми отримаємо за рахунок високотехнологічних галузей. Це просто колосальний прогрес, адже на сьогодні внесок високотехнологічних галузей у ВВП надзвичайно малий. Існують загальноприйняті етапи економічного розвитку: від факторного до інвестиційного, а вже потім до інноваційної економіки. Необхідною умовою успішного переходу до етапу інноваційного розвитку є послідовне виконання попередніх етапів, які базуються на досягненні обов'язкових 12-ти

<sup>1</sup> Офіційний сайт Національної бібліотеки України ім. В. Вернадського. — <http://www.nbuv.gov.ua>.

<sup>2</sup> Геєць В.М., Семиноженко В.П. Інноваційна перспектива України. — Харків: Константа, 2006. — 272 с. — С. 7.

базисних показників конкурентоспроможності країни, з яких на першому етапі має бути 4 (достатній рівень інституціональних перетворень, інфраструктура, стабільність макроекономічних показників, здоров'я нації й початкова освіта)<sup>3</sup>.

Слід підкреслити, що наміри змінити структуру доходів не супроводжуються жодними прогнозами щодо їх зростання. Характерним у цьому плані є приклад Індії — країни, істотну частку в експорті якої становить високотехнологічна (інтелектуальна) продукція, що однак практично не відбивається на рівні життя більшості населення: ВВП на душу населення в Індії дорівнює 980 дол. США порівняно з 2800 дол. в Україні. Цей показник традиційно позначається “ВВП” і буде використовуватися далі. Треба сказати, проект інвестиційно-інноваційного розвитку (ІІР) має також інші назви: “суспільство знань”, “інноваційно-інформаційне суспільство”; можливі ще варіанти, що містять хоча б одне з ключових понять<sup>4</sup>. Деякі прихильники доктрини ІІР вважають ринок антиінноваційним за своєю сутністю та виключають можливість запозичення вже готових технологій<sup>5</sup>. Тому інноваційний шлях розвитку, на їхній погляд, повинен базуватися на фундаментальних наукових дослідженнях вітчизняної науки. Практично цієї ж точки зору дотримуються автори доктрини ІІР. Крім того, в дослідженнях вітчизняних науковців практично відсутні питання, пов'язані зі створенням необхідної для інноваційного розвитку інфраструктури.

Характерною рисою практично всіх праць із цієї тематики є відсутність обґрунтованого підходу до питання фінансування доктрини ІІР (головне джерело — держбюджет) та аналізу ризиків, пов'язаних з її впровадженням, специфічних умов інвестування в українську економіку. Тому метою представленої роботи є аналіз фінансових ризиків впровадження доктрини ІІР, який базується на використанні власних інноваційних розробок, із урахуванням терміну реалізації цих проектів, стану інфраструктури та глибини інституціональних перетворень.

Якщо розглядати інноваційний шлях розвитку як один із варіантів розміщення капіталу (не уточнюючи на першому етапі природу його походження), то, виходячи із загальних підходів фінансового менеджменту, повинні існувати альтернативні варіанти розміщення, порівняння з якими надає можливість оцінити всі переваги й недоліки досліджуваного варіанта.

Автори концепції стверджують: “при збереженні існуючих тенденцій в економіці країна практично приречена на металургійну та сировинну спеціалізацію на енергетичну залежність та втрату не залучених і не задіяних людського капіталу та

---

<sup>3</sup> The Global Competitiveness Report 2007—2008. — <http://www.weforum.org> (20.05.08).

<sup>4</sup> Гейць В.М., Семиноженко В.П. Знач. праця; Стратегічні виклики ХХІ століття суспільству та економіці України: В 3 т. / За ред. В.М. Гейця, В.П. Семиноженка, Б.Є. Кваснюка. — К.: Фенікс — 2007.

<sup>5</sup> Соловійов В.П., Попович О.С. До діалектики інноваційної політики України // Науково-технічна інформація. — 2004. — № 1.— С. 46—49.

науково-технічного потенціалу”<sup>6</sup>. З цим важко сперечатися, от лише що пропонується натомість? “Мова йде про здатність генерувати передові науково-технічні ідеї та експортувати результати НДДКР. Модернізація означає не повторення технічно-виробничої структури провідних країн, а створення своїх власних, оригінальних структур, передбачає не просто зростання випуску окремих видів товарів, а створення можливостей для швидкого переключення з одних інформаційних технологій на інші”<sup>7</sup>.

Тобто ми не імпортуватимемо інновації та не впроваджуватимемо їх в Україні, а будемо джерелом інновацій для інших країн. Варто зауважити, що Японія або Індія 20—30 років працювали в царині інновацій, аби досягти вагомих результатів. А ми, на думку авторів, перейдемо до експорту ідей вже через 5 років. Нас не задовольняє також приклад Ірландії, яка шляхом зниження податкового навантаження й пільгового оподаткування для підприємств, що виробляють програмне забезпечення, ініціювала прихід потужних інвесторів які повторювали власні бізнесові структури, що аж ніяк не сприяло власному шляху розвитку<sup>8</sup>.

Головним питанням будь-якого інвестиційного проекту є джерела фінансування. “У сфері інвестиційного забезпечення структурно-інноваційних перетворень пріоритет має належати вітчизняним фінансовим ресурсам та ефективній грошово-кредитній і податковій політиці”, — зазначено у праці відомих авторів<sup>9</sup>. Якщо йдеться про вітчизняні фінансові ресурси, то це, в першу чергу, бюджетні кошти, крім того, пропонується застосовувати непрямі методи підтримки — податкові пільги, підтримку відповідного експорту й обмеження імпорту. (На нашу думку, останній метод уже не актуальний у зв’язку зі вступом України до СОТ.) Передбачається залучення іноземних інвестицій. Певні надії покладаються на банківську систему, що може забезпечити розвиток традиційного й високотехнологічного бізнесу. Цікаво, що стосовно традиційного виробництва автори концепції вже не такі категоричні: якщо мова йде про фінансування, то іноземні інвестиції повинні надходити для забезпечення виробництва товарів, а не тільки ідей. Тому банківська система фінансує розвиток традиційного бізнесу, а не лише високотехнологічного.

Дослідження значення індексів для умов, що сприяють економічному розвитку<sup>10</sup>, проведені різними міжнародними організаціями. Україна за трьома індексами, що стосуються ефективності чинної влади, посідає серед США, Росії, Бразилії, Китаю останнє місце. Певний прогрес спостерігається в індексі сприйняття

<sup>6</sup> Геєць В.М., Семиноженко В.П. Зазнач. праця. — С. 233.

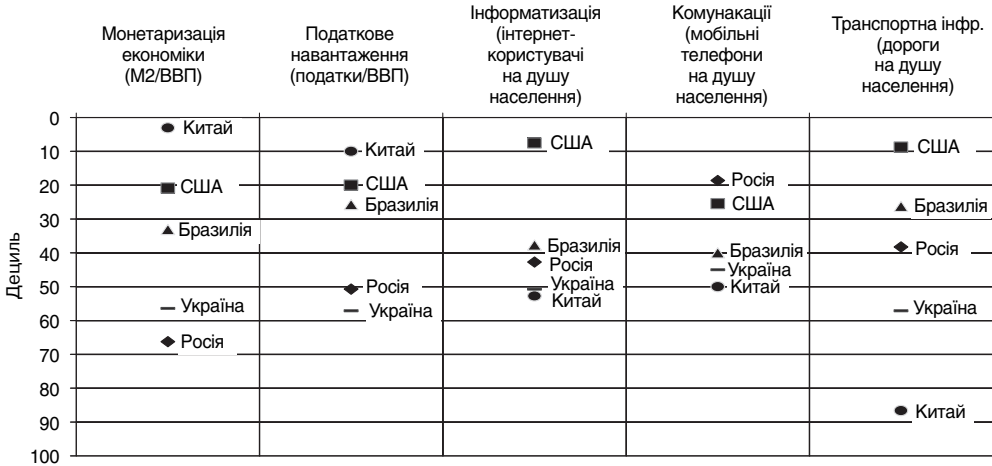
<sup>7</sup> Там само.

<sup>8</sup> Chamley C. Optimal taxation of capital income in general equilibrium with infinite lives // *Econometrics*. — 1986. — V. 54. — P. 607—622.

<sup>9</sup> Геєць В.М., Семиноженко В.П. Зазнач. праця. — С. 237.

<sup>10</sup> Авдашева С.Б. и др. Доклад о состоянии делового климата в Российской Федерации. — 149 с. — <http://www.rspp.ru>.

корупції (ми виглядаємо краще, ніж Росія), значно більший прогрес — у гласності та громадянських свободах.



Джерело: Euromonitor.

Рис. 1. Процентилі рейтингів макроекономічних показників

Якщо згадані показники мають скоріше якісний характер і вимірюються з допомогою опитування й експертних оцінок, то характеристики на рис. 1 наведені суто кількісні<sup>11</sup>, причому дві перших макроекономічні, дві наступних безпосередньо стосуються інформаційних технологій, які на сучасному етапі можна прирівняти до інноваційних. Місце України — між четвертим та шостим децилями за всіма наведеними показниками. Два перших показники (монетаризація економіки, податкове навантаження) показують переваги економік Китаю і США та надмірне податкове навантаження для України.

Інтегровану оцінку складності ведення бізнесу в Україні наведено на рис. 2. На мій погляд, до цього рисунка коментарі не потрібні.

Повертаючись до загальновизнаної класифікації<sup>12</sup>, доходимо висновку, що зараз ми перебуваємо на перехідному етапі — від економіки, що базується на факторному розвитку (природні ресурси, дешева робоча сила), до економіки, що ґрунтується на інвестиціях. Таким чином, аби перейти до третього, останнього, етапу, нашій країні треба подолати досить тривалий шлях. Спроба оминати другий етап розвитку, тобто побудувати інвестиційну економіку без створення достатньої інфраструктури, на нашу думку, приречена на провал.

Аналіз існуючої інфраструктури, на тлі якої повинні здійснюватися інноваційні перетворення національної економіки, свідчить, що Україною ще не

<sup>11</sup> Авдашева С.Б. и др. Знач. праж.

<sup>12</sup> The Global Competitiveness Report 2007–2008. — <http://www.weforum.org> (20.05.08).

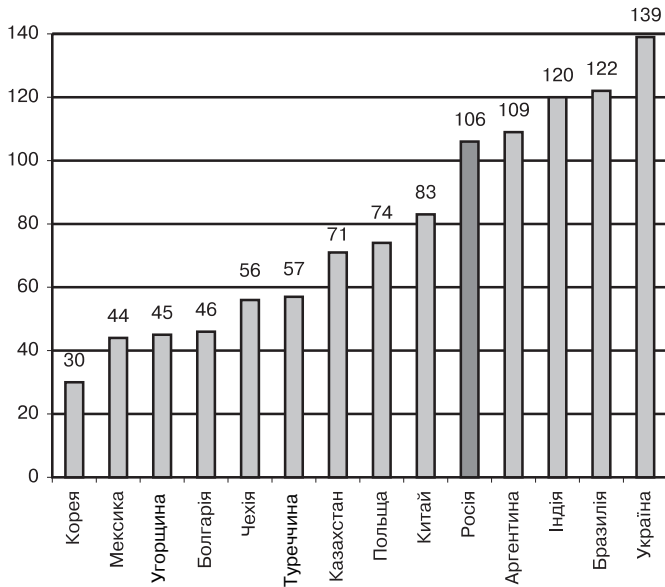


Рис. 2. Порівняльна оцінка Світового банку складності ведення бізнесу в деяких країнах

пройдено факторний етап розвитку суспільства, не зроблено інституціональні перетворення, не побудовано інфраструктуру для переходу до наступних етапів. Слід також врахувати значну корумпованість як органів влади, так і всього суспільства. У таких умовах спроба реалізувати проект розвитку інтелектуальних технологій аналогічна спробі запуску багаторазового космічного корабля “Шатл” із сільського літовища.

Для реалізації величезного проекту, що аналізується, потрібна підтримка абсолютної більшості суспільства. Розглянемо детальніше нинішній стан національної економіки і вплив на нього потенційної реалізації доктрини ІПР. Дані щодо показника ВВПЛ отримано МВФ<sup>13</sup>, із допомогою прямого методу оцінювання ВВП та наведено в таблиці. У нашій країні більш поширена методика паритету купівельної спроможності, проте, на думку авторів даної інформації, такі оцінки надзвичайно суб’єктивні, а тому дуже мінливі.

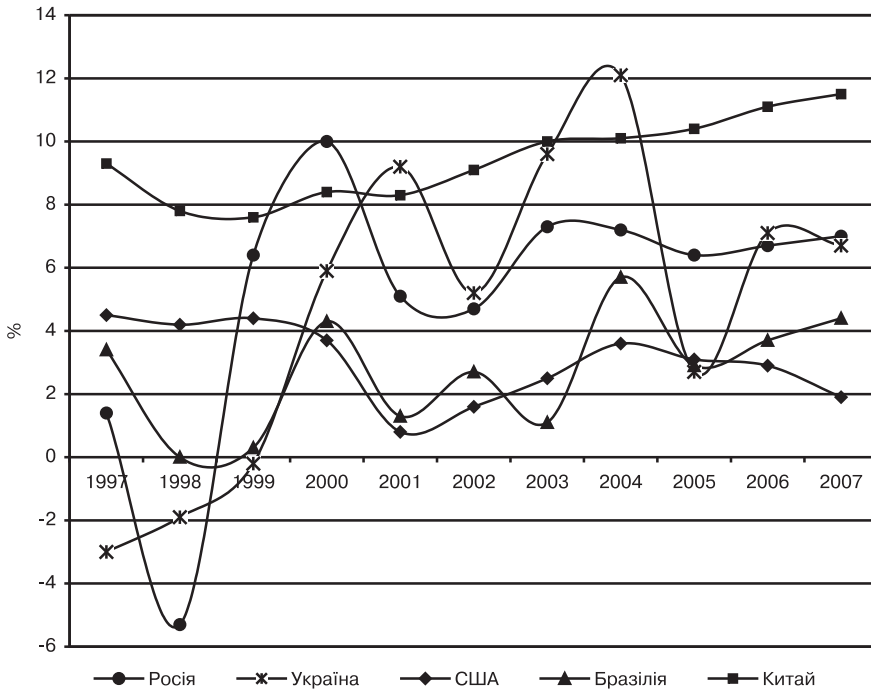
Унаслідок значного обсягу (дані МВФ охоплюють 179 країн світу), вибірка, подана в таблиці, цензурована: залишено країни (за умови збереження місця в загальній світовій класифікації), які або мають тісні економічні зв’язки з Україною, або демонструють високі темпи економічного розвитку, або мають спільне з нашою країною минуле (країни СНД). Україна посідає в цьому переліку не надто почесне 100-е місце (в шостому децилі), що підтверджує об’єктивність оцінок стану інфраструктури доктриною ІПР (рис. 1).

<sup>13</sup> [http://www.en.wikipedia.org/wiki/List\\_of\\_countries\\_by\\_GDP](http://www.en.wikipedia.org/wiki/List_of_countries_by_GDP).

Таблиця. Розташування країн світу за ВВП на душу населення

№ з/п	Країна	ВВП на душу населення, тис. дол. США	Рік оцінки
1	Люксембург	102,284	2006
2	Норвегія	79,154	2005
4	Ісландія	62,976	2006
5	Ірландія	58,883	2006
6	Данія	57,035	2006
7	Швейцарія	56,711	2006
8	Швеція	47,069	2006
9	США	45,594	2006
10	Нідерланди	45,429	2006
11	Великобританія	45,301	2006
12	Фінляндія	44,912	2006
13	Австрія	44,308	2006
14	Канада	42,738	2006
30	Словенія	22,079	2006
41	Естонія	15,310	2006
43	Угорщина	13,560	2006
44	Словаччина	13,227	2006
47	Латвія	11,826	2006
48	Хорватія	11,271	2006
49	Польща	10,858	2005
51	Литва	10,472	2006
54	Росія	8,612	2006
58	Румунія	7,352	2006
63	Туреччина	6,548	2006
65	Казахстан	6,314	2004
74	Болгарія	5,116	2006
81	Білорусія	4,013	2005
88	Азербайджан	3,633	2006
100	Україна	2,830	2006
104	Китай	2,460	2006
107	Вірменія	2,248	2004
108	Грузія	2,186	2004
119	Монголія	1,470	2005
126	Молдавія	1,187	2005
132	Індія	0,965	2005
142	Узбекистан	0,753	2006
149	Киргизія	0,663	2006

Слід підкреслити, що значного прогресу порівняно з 2000 роком, коли ВВПЛ був менший за 1000 дол. США<sup>14</sup>, було досягнуто за рахунок “енергоємної та си-



Джерело: Euromonitor, розрахунок Бюро економічного аналізу.

Рис. 3. Темпи приросту реального ВВП за 1997–2007 роки

ровинної спрямованості економіки”. Звичайно, такого прогресу досягнуто не лише завдяки високим темпам економічного зростання (рис. 3), а й унаслідок обраної стратегії фіксованого курсу гривні відносно долара США<sup>15</sup>, реалізація якої була б неможлива без потужного експортного потенціалу нашої країни. Останніми роками тільки Китай демонстрував стабільно високі темпи економічного розвитку.

Нестабільність розвитку України, на мою думку, пояснюється як реалізацією політичних ризиків, так і великою залежністю від головного на той час торговельного партнера — Російської Федерації. Тобто всі спади та піднесення російської економіки реалізуються в Україні з деяким запізненням. Привертає увагу значне відставання нашої держави від країн Балтії, початкові умови з якими можна вважати ідентичними. Різниця полягає в усуненні від влади функціонерів колишньої КПРС та прийнятті (завдяки цьому) ліберальної моделі економічного розвитку.

<sup>14</sup> Закон України “Про Державний бюджет на 2000 рік” від 17.02.00 № 1458-III. — <http://www.nau.kiev.ua>.

<sup>15</sup> Скрипник А., Варваренко Г. Вплив валютно-курсової політики на інфляційні процеси в Україні // Вісник НБУ. — 2007. — № 1. — С. 40–48.

Також становить інтерес економічне зростання Ірландії, яка ніколи раніше не посідала місце в першій п'ятірці за ВВПЛ. Такого прогресу було досягнуто з допомогою важелів податкового регулювання: у 1999 році ставки податку на прибуток (corporate tax) було знижено — як на підприємницьку діяльність загалом до 12,5 %, так і окремо на пріоритетні напрями діяльності у вільних економічних зонах до 10 %<sup>16</sup>. Остання пільгова ставка проіснувала до 2006 року. Треба сказати, що в цій країні для пасивних доходів, до яких віднесено доходи від торгівлі товарами невітчизняного виробництва та інших видів економічної діяльності, ставка податку на прибуток становить 25 %. Опитування показало: більшість фірм, які обрали місцем розташування Ірландію, зробили це через зменшення рівня оподаткування<sup>17</sup>.

В Ірландії результату було досягнуто завдяки створенню філіалів крупних фірм США, що займаються розробкою програмного забезпечення. Щоправда, такий шлях інноваційного розвитку підпадає під визначення “примітивної імітації провідних економічних систем світу”<sup>18</sup>, і тому не може бути використаний в Україні. Авторам доктрини більш імпонує не приклад розвинутої Ірландії, а шлях Індії, яка в наведеній класифікації посідає місце у 8-му децилі з показником ВВПЛ, утричі меншим за аналогічний показник в Україні. Утім, ВВПЛ у чистому вигляді не визначає рівень добробуту суспільства й суспільної підтримки влади, тому що ця підтримка також істотно залежить від ступеня неоднорідності розподілу доходів, який зазвичай вимірюється з допомогою коефіцієнта Джині. І взагалі, прийняття будь-яких рішень демократичним шляхом у стратифікованому стосовно доходів суспільстві є надзвичайно складним завданням.

В якості загальноприйнятої цільової функції (позитивної) часто використовується функція суспільного добробуту з урахуванням показника ефективності (ВВПЛ) та показника соціальної спрямованості (коефіцієнт Джині) у вигляді:

$$WG = \mu(1 - G)^{19}, \quad (1)$$

де  $\mu$  — ВВПЛ (у доларах США);

$G$  — коефіцієнт Джині як показник нерівномірності розподілу доходів.

Постає питання щодо потенційного впливу реалізації доктрини ІПР на функцію суспільного добробуту. На мою думку, вона скоріше вплине на збільшення неоднорідності розподілу доходів (коефіцієнт Джині) і тільки загострить політичну й економічну неоднорідність у суспільстві. Немає сумніву, що використання функції суспільного добробуту у вигляді (1) замість ВВПЛ тільки погіршить позиціонування Індії в загальній класифікації. Адже масове залучення висококваліфікованих спеціалістів із рівнем оплати праці, що перевищує західні стандарти, за

---

<sup>16</sup> [http://www.en.wikipedia.org/wiki/Republic\\_of\\_Ireland\\_corporation\\_tax](http://www.en.wikipedia.org/wiki/Republic_of_Ireland_corporation_tax).

<sup>17</sup> Там само.

<sup>18</sup> Гесць В.М., Семиноженко В.П. Зазнач. праця. — С. 234.

<sup>19</sup> Chamley C. Зазнач. праця.



рахунок бюджетних коштів обов'язково зменшує соціальну спрямованість бюджетних витрат і, звичайно, підвищує неоднорідність розподілу доходів (коефіцієнт Джині).

Слід також зауважити, що автори доктрини практично не згадують про ризики, пов'язані з її реалізацією. Разом із тим вони сподіваються на отримання великих прибутків, а такі прибутки завжди пов'язані як із великими інвестиціями, так і зі значними ризиками їх втрати. До безризикового, можливо, наближалось інвестування в цінні папери казначейства США (US-treasuries), але це твердження регулярно оскаржується в наукових колах. Позиція авторів також зрозуміла: якщо йдеться виключно про можливий шлях розвитку, то ризики просто відсутні. З цим положенням я цілком згоден: ризики для авторів доктрини практично дорівнюють нулю, а стосовно інших громадян і держави взагалі це питання залишається відкритим. Звичайно, кожна людина максимізує власну функцію корисності, але державне регулювання базується, в першу чергу, на максимізації функції суспільного добробуту.

У будь-якому інвестиційному проєкті ризик полягає в можливості недоотримання інвестором очікуваних прибутків і повернення вкладених коштів. Як уже згадувалося, основні потенційні інвестори — бюджет, банківська система України й анонімний іноземний інвестор. Почнемо з останнього та розглянемо умови фінансування високотехнологічних галузей. Нижня межа прибутковості, потрібна для залучення інвестора, розраховується з допомогою стандартної моделі CAPM з урахуванням суверенних ризиків<sup>20</sup>:

$$V = r_0 + \beta \cdot (R - r_0) + \Delta R_N, \quad (2)$$

де  $V$  — прибутковість капіталу;

$r_0$  — безризикова ставка на розвинутому ринку;

$\beta$  — коефіцієнт чутливості для досліджуваної галузі на розвинутому ринку (істотно вищий за 1 для інформаційних технологій);

$R - r_0$  — надбавка за ризик для розвинутого ринку;

$\Delta R_N$  — спред дефолта для даної країни.

Якщо підставити значення наведених у моделі змінних, а саме:  $r = 5\%$ ,  $R - r_0 = 5,3\%$ <sup>21</sup>,  $\beta = 1,5 - 1,8$ <sup>22</sup>,  $\Delta R_N = 3,5\%$ <sup>23</sup>, то отримуємо необхідну величину прибутковості капіталу для інвестування у високотехнологічні підприємства. Однак цей прибуток буде отриманий, на думку авторів доктрини, через 5 років, тому для

<sup>20</sup> Дамодаран А. Инвестиционная оценка: Инструменты и методы оценки любых активов: Пер. с англ. — 3-е изд. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2006. — 1341 с.

<sup>21</sup> Там само.

<sup>22</sup> Стратегічні виклики XXI століття суспільству та економіці України: В 3 т. / За ред. В.М. Гейця, В.П. Семиноженка, Б.Є. Кваснюка. — К.: Фенікс. — 2007.

<sup>23</sup> Марченко С.В. Спред боргових зобов'язань як показник суверенного ризику України // Актуальні проблеми економіки. — 2006. — № 3. — С. 65—74.

прийняття позитивного рішення щодо інвестування у високотехнологічні галузі української економіки прибуток таких галузей розвинутої економіки має бути збільшений на відповідний дисконтний множник  $(1 + r_0)^5$ , а потім до результату треба додати спред дефолта нашої країни. З урахуванням часового чинника нижня межа прибутковості за умови одержання прибутків через 5 років становитиме:  $V = (1,05 + 1,75 \cdot 0,053) \cdot 1,055 + 0,035 - 1 = 0,493$ . Тобто очікувана прибутковість, необхідна для залучення інвестицій, за умови отримання прибутків через 5 років дорівнює 49,3 %.

Одержання стабільно високих прибутків за існуючої інфраструктури мало-ймовірно, тому інвестор радше прийме рішення про невідповідність очікуваної прибутковості та ступеня ризику, й автори доктрини це враховують (пріоритет на власні ресурси).

Зупинимось на можливості фінансування доктрини за рахунок банківської системи. Відомо, що банківська система України не схильна до довгострокового фінансування економіки, тим більше, що вона переживає бум споживчого кредитування зі сприятливим співвідношенням прибутковості й ризику<sup>24</sup>. Авторам директиви це відомо, тому вони покладають надії на “створення єдиної державної кредитної установи, яка б здійснювала пільгове кредитування підприємств і підприємців, що працюють у сфері високотехнологічного виробництва”<sup>25</sup>. Ключове слово — “державне”, тобто за рахунок бюджету. Таким чином, джерелом фінансування реалізації доктрини ІРР може виступати тільки бюджет, який уже декілька років є дефіцитним.

Крім того, що існує ряд невідкладних завдань, які потребують значного бюджетного фінансування: перехід на виключно професійне формування збройних сил, реформування місцевого самоврядування, реформування житлово-комунального господарства та інші. Тобто витратна частина бюджету перевантажена й без доктрини ІРР. Утім, чимало авторів стверджують, що колишній уряд мав інакшу точку зору: “Економічне зростання можна забезпечити, позичаючи більше”. Це головна теза праць Т.І. Єфименко та В.П. Кудряшова<sup>26</sup>, котрі вважають дефіцит держбюджету України на рівні 2,5—3 % від ВВП цілком прийнятним порівняно, наприклад, із 6—8 % в Угорщині<sup>27</sup>. До того ж, державний прями́й та гарантований борг, який у 1999 році сягав 61 % від ВВП (рис. 4), у 2006-му знизився до 15 %<sup>28</sup>.

---

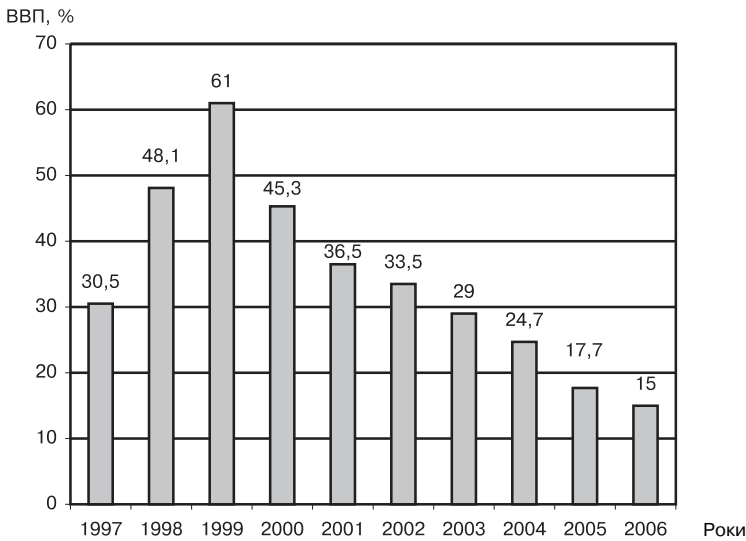
<sup>24</sup> Буковинський С.А., Гриценко А.А., Унковська Т.Є. Зростання корпоративного зовнішнього боргу України: макроекономічні наслідки та ризики для економіки // *Фінанси України*. — 2007. — № 10. — С. 3—11.

<sup>25</sup> Гець В.М., Семиноженко В.П. Зазнач. праця. — С. 233.

<sup>26</sup> Єфименко Т.І. Економічне зростання — основа підвищення добробуту громадян // *Фінанси України*. — 2007. — № 8. — С. 3—13; Кудряшов В.П. Фінансування бюджету та економічне зростання // *Фінанси України*. — 2007. — № 9. — С. 98—111.

<sup>27</sup> Кудряшов В.П. Зазнач. праця.

<sup>28</sup> Єфименко Т.І. Зазнач. праця.



*Джерело: Єфименко Т.І. Економічне зростання — основа підвищення добробуту громадян // Фінанси України. — 2007. — № 8. — С. 3—13.*

#### Рис. 4. Стан державного та гарантованого боргу в 1997—2006 роках

На думку названих авторів, економічне зростання можна забезпечити, позичаючи істотно більше та споживаючи набагато менше. На цьому наполягає й головний автор доктрини В.М. Геєць<sup>29</sup>. Тож принцип “усе нове — добре забуте старе” спрацьовує й у нашому випадку. Так, у 1992—1999 роках 77 підприємств (тоді державної форми власності), отримали кредитні фінансові ресурси під гарантії уряду на модернізацію виробництва<sup>30</sup>. Що й викликало значне зростання державного прямого та гарантованого боргу у 1999 році (рис. 4). Модернізація не відбулася, прибутки не зросли й повертати борги не було з чого. Із 77 підприємств повністю розрахувалися лише 10<sup>31</sup>. Тому погашати борг довелося за рахунок держбюджету, тобто платників податків, аж до 2007 року<sup>32</sup>.

Слід зазначити, що у 2007-му у світ вийшло поширене продовження доктрини ІР у трьох томах під редакцією тих самих авторів: В.М. Гейця, В.П. Семиноженка та Б.Н. Кваснюка. За два роки з’явилися певні відмінності. Зокрема, було проголошено загальний обсяг інвестицій для фінансування першочергових інвестиційно-інноваційних програм, який забезпечить успіх доктрини — 40—60 млрд дол. США

<sup>29</sup> *Геєць В.М.* Політика економічного зростання на основі розширення внутрішнього споживання та її наслідки // *Фінанси України*. — 2007. — № 9. — С. 14—34.

<sup>30</sup> *Вахненко Т.* Державний борг України: шляхи виходу з кризи // *Економіка України*. — 2000. — № 8. — С. 22—30; *Корнєєв В.* Боргові парадокси і орієнтири державних запозичень // *Економіка України*. — 2000. — № 6. — С. 30—37.

<sup>31</sup> [http://www.en.wikipedia.org/wiki/List\\_of\\_countries\\_by\\_GDP](http://www.en.wikipedia.org/wiki/List_of_countries_by_GDP).

<sup>32</sup> *Єфименко Т.І.* Зазнач. праця.

без будь-яких пояснень<sup>33</sup>. За два роки автори доктрини усвідомили, що бюджет переважаний, і розглядають можливість фінансування реалізації доктрини шляхом емісії акцій і облігацій. Надавши перевагу емісії облігацій, автори пускаються у тривалі дискусії щодо того, як зробити, щоб ці папери користувались попитом. Виходом зі складної ситуації є майнова застава<sup>34</sup>, а ще інвестори повинні диверсифікувати ризики та знайти цінні папери з низькою, а ще краще від'ємною кореляцією<sup>35</sup>.

Тим часом бізнес знаходить власні шляхи зовнішнього фінансування, що призвело до значного зростання корпоративного зовнішнього боргу України<sup>36</sup>. На жаль, ці кошти не пішли на реалізацію доктрини ІПР. Наприклад, банківська система використовує ці ресурси переважно на кредитування споживання. Безперечно, кожна людина, суб'єкт господарювання максимізує власне дисконтоване споживання, тобто надає перевагу користуванню благами цивілізації сьогодні, а не в майбутньому. Хотілося б, аби більша частина цих фінансових потоків йшла на стимулювання вітчизняного виробника та розвиток ринкової інфраструктури.

Підбиваючи підсумок, зауважимо: не можна заперечувати інноваційний шлях розвитку. При цьому треба зважати на те, що економіка будь-якої країни розвивається еволюційним шляхом, під впливом об'єктивних економічних законів. Знизивши податкове навантаження, можна досягти певних економічних зрушень (приклад Ірландії). Проте економіка України є значною мірою тінізована й корумпована, а отже не чутлива до податкового регулювання. Тому реалізація доктрини ІПР за нинішнього стану інституціональних перетворень та існуючої інфраструктури не може бути успішною. Імовірнішим результатом впровадження проекту ІПР без відповідних інституційних зрушень буде зростання показників корумпованості суспільства й дефіциту державного бюджету.

---

<sup>33</sup> Стратегічні виклики XXI століття суспільству та економіці України: В 3 т. / За ред. В.М. Гейця, В.П. Семиноженка, Б.Є. Кваснюка. — К.: Фенікс. — 2007. — Т. 3. — С. 466.

<sup>34</sup> Там само. — С. 476.

<sup>35</sup> Там само. — С. 478.

<sup>36</sup> Буковинський С.А., Гриценко А.А., Унковська Т.Є. Зазнач. праця.