



УДК 336.3

Ефективність застосування кредитно-інвестиційних інструментів у фінансуванні інноваційних проектів

Микола Гаврилович Дмитренко,
директор
Черкаського інституту банківської справи
Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ),
кандидат економічних наук, професор

Ганна Миколаївна Чепелюк,
доцент кафедри банківської справи
Черкаського інституту банківської справи
Університету банківської справи Національного банку України (м. Київ),
кандидат економічних наук, доцент

Анотація. Досліджено економічно-організаційні аспекти фінансування інноваційної діяльності. У результаті аналізу наукових розробок та емпіричних матеріалів запропоновано поєднання кредитно-інвестиційних механізмів мобілізації коштів для забезпечення фінансування пріоритетних соціально-економічних заходів.

Ключові слова: банк, інноваційна діяльність, інноваційний проект, інвестиційне кредитування, муніципальні облигації.

Постановка проблеми. Аналіз основних макро-економічних показників країн «великої двадцятки» дає підстави для твердження, що саме інновації виступають рушійним фактором стабільного довгострокового розвитку. Для забезпечення високого рівня конкурентоспроможності економіки стимулювання інноваційної діяльності має бути провідним напрямом державної економічної політики.

В умовах ринку це пов'язано, насамперед, із пошуком таких джерел і форм інвестування, які забезпечать як економічний, так і соціальний ефект. Дослідження особливостей та механізми залучення до фінансування інноваційних проектів як на державному, так і регіональному рівнях є актуальним питанням для науковців, представників бізнесу, законодавчих та виконавчих органів влади.

Мета статті полягає в розробленні пропозицій щодо поєднання кредитно-інвестиційних механізмів фінансування інновацій із урахуванням чинної законодавчо-нормативної бази, реального стану економіки, банківської практики, стратегії розвитку України.

У вітчизняній економічній літературі висвітлено концептуальні положення теорії інноваційного розвитку, принципи і методи державного регулювання інноваційної діяльності, методологічні й теоретичні основи організації та управління інноваційним процесом на підприємстві чи в установі, у галузі, регіоні та країні.

Питанню фінансового забезпечення інновацій присвячені наукові праці О. Барановського, В. Воротіна, Я. Жаліла, С. Ілляшенка, Т. Майорової, А. Мельник, А. Пересади, Т. Петере, М. Портера, Л. Примостики, Б. Пшика, М. Скиби, Л. Федулової та інших.

Водночас, проблема мобілізації коштів із використанням кредитно-інвестиційних механізмів фінансування інноваційних напрямів діяльності підприємств та організацій потребує подальшого вирішення як у теоретичному, так і прикладному аспектах.

Виклад основного матеріалу. Розробка та реалізація інноваційних проектів пов'язані з високим комерційним ризиком. Саме тому інвестори і кредитори надають перевагу підтримці звичайної господарської діяльності, особливо торгово-посередницької. Виявлення джерел фінансування інноваційної діяльності має бути першочерговим завданням на рівні державної політики щодо розвитку економіки. Варто зазначити, що досить ґрунтовні дослідження з цього питання проводяться в Національному інституті стратегічних досліджень при Президентові України. Так, в аналітичній записці «Щодо першочергових заходів активізації інноваційної діяльності в Україні» надано таку характеристику стану інноваційної діяльності в Україні:

- недостатні обсяги реалізованої інноваційної продукції;
- низький рівень інноваційної активності підприємств;
- низький рівень підприємницької активності в інноваційній сфері малого та середнього бізнесу.

Основними причинами погіршення стану інноваційної сфери визначено ось що.

1. Несформованість економічних стимулів щодо залучення інвестиційних ресурсів в інноваційні процеси.
2. Обмежений обсяг фінансування наукової діяльності з державного бюджету.
3. Недосконалість інституційно-правових механізмів для забезпечення формування ефективної системи органів публічного управління, яка б здійснювала регулятивний вплив на суб'єкти інноваційної діяльності, створювала стимули для інвестування в інновації.
4. Несформованість повною мірою інституційних умов для розвитку інноваційної інфраструктури (технопарків, технополісів, високо-технологічних інноваційних підприємств, вен-



чурних фондів, центрів трансферу технологій та ін.).

5. Недосконалість інституційного забезпечення трансферу технологій, невизначеність організаційно-правових засад функціонування кластерів, неналежний рівень організації інформаційного забезпечення, що перешкоджає розвиткові науково-дослідної та технологічної кооперації в інноваційній сфері [8].

В аналітичній записці «Щодо вдосконалення бюджетно-податкових інструментів стимулювання інноваційної діяльності в Україні» визначено, що в умовах економіки зі слабкими ринковими інститутами і нерозвиненою фінансовою системою найбільш дієвими та ефективними інструментами для вирішення таких завдань є інструменти фіскальної політики [4].

На сучасному етапі у світі використовуються дві моделі фіскального стимулювання інноваційної діяльності. Перша базується на наданні загальних фіскальних стимулів підприємствам, які займаються впровадженням інновацій чи виготовляють продукцію, яка класифікується як інноваційна. Фіскальний режим для діяльності таких підприємств є не винятком із загального режиму, а лише окремим механізмом отримання державної підтримки в разі, якщо підприємство інвестує кошти в упровадження інновацій. Іншими словами, будь-яке підприємство, яке проводить інноваційну діяльність, може автоматично декларувати право на отримання підтримки без необхідності виконання додаткових умов. Прикладом функціонування такої моделі стимулювання інноваційної активності може бути загальне право на податкове вилучення з бази оподаткування корпоративного податку витрат на НДДКР, яке поширене в західних країнах.

Друга модель фіскального стимулювання ґрунтується на впровадженні спеціальних економічних, зокрема фіскальних, режимів економічної діяльності. Це означає, що підприємствам, які займаються інноваційною діяльністю, створюються особливо сприятливі умови і надаються додаткові стимули. Разом з тим сфера поширення спеціального режиму економічної діяльності чітко обмежується територією або галуззю.

Кожна з названих моделей має свої переваги і недоліки, проте чинником їхньої успішної реалізації залишається системність, сталість і прогнозованість інноваційної політики. Це зумовило те, що більшість країн (і розвинених, і тих, що розвиваються) упровадили ще в кінці минулого століття стали модель підтримки інноваційної діяльності, формуючи довіру до своєї економіки з боку стратегічних інвесторів. Таким чином, в Україні зроблено акцент на бюджетних інструментах стимулювання інноваційної діяльності. Проте, з огляду на обмеженість бюджетного ресурсу, така підтримка є незначною.

Шляхи подолання дисбалансу між науковим потенціалом України і можливостями вітчизняного виробництва визначені в Щорічному посланні Президента України до Верховної Ради України «Про внутрішнє та зовнішнє становище України в 2013 році»: «Вирішення питань розвитку вітчизняної науки, враховуючи її важливу роль і значення для сус-

пільства, потребує масштабних перетворень, що виходять за межі наукової сфери. Передусім ідеться про необхідність здійснення структурних реформ національної економіки, розвитку сучасних наукоємних виробництв, конкурентного середовища, заохочення підприємницької активності громадян (насамперед середнього та малого бізнесу виробничого сектору), що, зрештою, приведе до необхідних модернізаційних змін у структурі економіки в цілому... У вересні 2012 р. Кабінетом Міністрів України було ухвалено Концепцію реформування державної політики в інноваційній сфері, спрямовану на вирішення завдання, визначеного у Програмі економічних реформ, щодо збільшення з 10,7 до 25% частки промислових підприємств, що провадять інноваційну діяльність, та підвищення з нинішніх (2011 р.) 0,73 до 1,5% наукоємності валового внутрішнього продукту за рахунок усіх джерел фінансування» [7, с. 169].

Як видно із наведених розробок, на державному рівні здійснюється пошук джерел фінансування інноваційної діяльності. Утім, вони потребують прямих бюджетних витрат або введення податкових пільг, що теж призведе до опосередкованих вкладень із державного бюджету. Такі підходи є ефективними щодо довгострокової стратегії зростання податкових надходжень у майбутньому. Їх необхідно впроваджувати активніше й у значно більших обсягах.

У статті 326 Господарського кодексу України визначено, що інвестиціями у сфері господарювання визнаються довгострокові вкладення різних видів майна, інтелектуальних цінностей і майнових прав в об'єкти господарської діяльності з метою одержання доходу (прибутку) або досягнення іншого соціального ефекту.

Формами інвестування інноваційної діяльності є:

- державне (комунальне) інвестування, що здійснюється органами державної влади або органами місцевого самоврядування за рахунок бюджетних коштів та інших коштів відповідно до закону;
- комерційне інвестування, що здійснюється суб'єктами господарювання за рахунок власних або позичкових коштів з метою розвитку бази підприємництва;
- соціальне інвестування, що здійснюється в об'єкти соціальної сфери та інших невиробничих сфер;
- іноземне інвестування, що здійснюється іноземними юридичними особами або іноземцями, а також іншими державами;
- спільне інвестування, що здійснюється суб'єктами України разом з іноземними юридичними особами чи іноземцями.

За умови взаємодії держави, фінансово-кредитної системи і виробничого сектору саме банківська інвестиційна діяльність сприятиме економічному зростанню. Утім, попит на довгострокові інвестиційні кредити є більшим від наявного позикового капіталу банківських установ. Окрім того, інноваційні проекти характеризуються тривалими термінами впровадження і високим рівнем невизначеності щодо майбутньої рентабельності. Варто враховувати й специфіку кредитного ризику,



яку дуже влучно охарактеризовано в колективній праці за загальною редакцією Л. О. Примостки «Управління банківськими ризиками»: «Кредитний ризик характеризує економічні відносини, що виникають між двома контрагентами – кредитором і позичальником – з приводу перерозподілу фінансових активів. Оскільки між кожною парою контрагентів складаються власні відносини, які не повторюються і не можуть бути виміряні точно, то процес оцінювання кредитного ризику досить складно піддається формалізації» [6, с. 355].

С. М. Пашова у статті «Особливості здійснення інвестиційного кредитування інноваційної діяльності банками України» проаналізувала умови надання кредитів в інноваційну діяльність тринадцяти банків України, які за класифікацією НБУ входять до різних груп за обсягами активів. На основі аналізу даних цих банків проведено узагальнення, які можуть бути базою для подальшої розробки механізмів фінансування інноваційних проектів шляхом їх поєднання з інструментами фінансового інвестування.

При розробленні нормативної і методичної бази щодо фінансування інноваційної діяльності підприємств та організацій слід урахувувати параметри й умови кредитних установ: здійснення інвестиційного кредитування інноваційних проектів у більшості комерційних банків визначається такими особливостями:

- кредитоспроможність інноваційного проекту, ціллю (реконструкція та технічне переоснащення виробничих потужностей; будівництво інноваційних технологічних ліній; створення інноваційних виробництв; модернізація технологічних і виробничих ліній; технічне переоснащення основних фондів, освоєння інноваційних видів продукції і послуг та їх упровадження);
- тривалістю розгляду кредитної заявки (від 14 до 30 днів) і більш детальним розглядом кредитного проекту (від 30 днів);
- способом погашення кредиту (за рахунок майбутніх рухів грошових коштів позичальника);
- наявністю пільгових періодів користування такими позиками (від 3 до 24 місяців) [5, с. 308].

У зазначеному дослідженні автор узагальнює також спільні особливості здійснення інвестиційного кредитування інноваційної діяльності банками:

- кредитування пропонується загалом великими банками, які, в основному, є дочірніми банками великих іноземних банків і мають доступ до «довгих» грошей («Укресімбанк» – за рахунок коштів, залучених на міжнародних ринках капіталу; «Мегабанк» – за рахунок коштів, отриманих від співпраці з Європейським банком реконструкції та розвитку, з Державним банком розвитку Німеччини «KfW», Німецько-Українським фондом);
- інвестиційне кредитування (під заставу обладнання чи майна позичальника, в основному на розширення існуючого бізнесу) в Україні розвинене ширше, ніж інвестиційне кредитування інноваційної діяльності;
- суму кредитів від 1,5 млн грн до 10 млн євро банк може надати одноосібно, якщо сума

більша – створюється консорціум з кількох банків;

- термін кредиту – від 3,5 до 10 років, тобто за цей час проект повинен досягти самокупності;
- інвестиції власних коштів позичальником становлять від 15 до 30% усього бюджету проекту [5, с. 309–310].

У сучасній науковій літературі досить широко досліджено питання випуску боргових цінних паперів підприємствами, у тому числі й на фінансування інновацій. Але банки займають досить виважену позицію щодо вкладень у такі облігації. Це пояснюється тим, що ризик невизначеності проектів, під які випускають цінні папери, є значним. Водночас і підприємства стикаються як з організаційними, так і бізнесовими проблемами під час упровадження своїх інноваційних проектів.

Варто зазначити, що використання муніципальних облігацій у фінансуванні важливих соціально-економічних проектів апробоване в розвинених країнах. Так, А. Ф. Мельник у навчальному посібнику «Муніципальний менеджмент» виділяє таку схему застосування муніципальних облігацій, яка використовується у країнах ЄС:

- визначення органом місцевого самоврядування необхідності залучення фінансових ресурсів понад обсяг бюджету розвитку для здійснення певного проекту капітального будівництва;
- прийняття органом муніципального управління рішення щодо типу муніципальних облігацій: усефондових (стосуються всіх членів територіальної громади, рішення про їх випуск приймається на місцевому референдумі) чи дохідних (облігації, які можуть дати дохід, коли починається експлуатація об'єкта);
- проведення оцінки умов території, схеми фінансування та умов проекту для прийняття рішення про випуск муніципальних облігацій;
- залучення спеціалістів із консалтингу (інженера-консультанта, консультанта з фінансів і консультанта з облігацій);
- вирішення питання про структуру, умови погашення і вартість облігацій;
- укладення договорів-гарантій, що обумовлюють використання доходів після запуску проекту в дію;
- вирішення питання способу поширення облігацій організацією, яка їх випускає (конкурентний чи договірний) [3].

Такий підхід забезпечує контроль і прозорість використання коштів платників податків. Певна частина дій передбачається й українським законодавством. Перешкодою для успішного застосування цього виду боргових зобов'язань є політична нестабільність (періодичне переформатування більшості в радах, відставки міських голів тощо), низькі виконавча дисципліна і професійний рівень чиновників, економічна стагнація багатьох регіонів або їхніх певних територій.

Тому необхідний симбіоз реального сектору економіки, банківської системи і держави в підтримці розвитку сучасних та новітніх (в усякому разі, для України) технологій і виробництв.



Таке поєднання можливе за допомогою паралельного фінансування інноваційних проектів шляхом випуску муніципальних облігацій, кредитування і бюджетних вкладень. Звичайно, реалізувати такий про-

ект можливо через комунальне підприємство, оскільки Бюджетний кодекс забороняє інвестування бюджетних коштів у приватні структури. Цей підхід відображено схематично на рис.

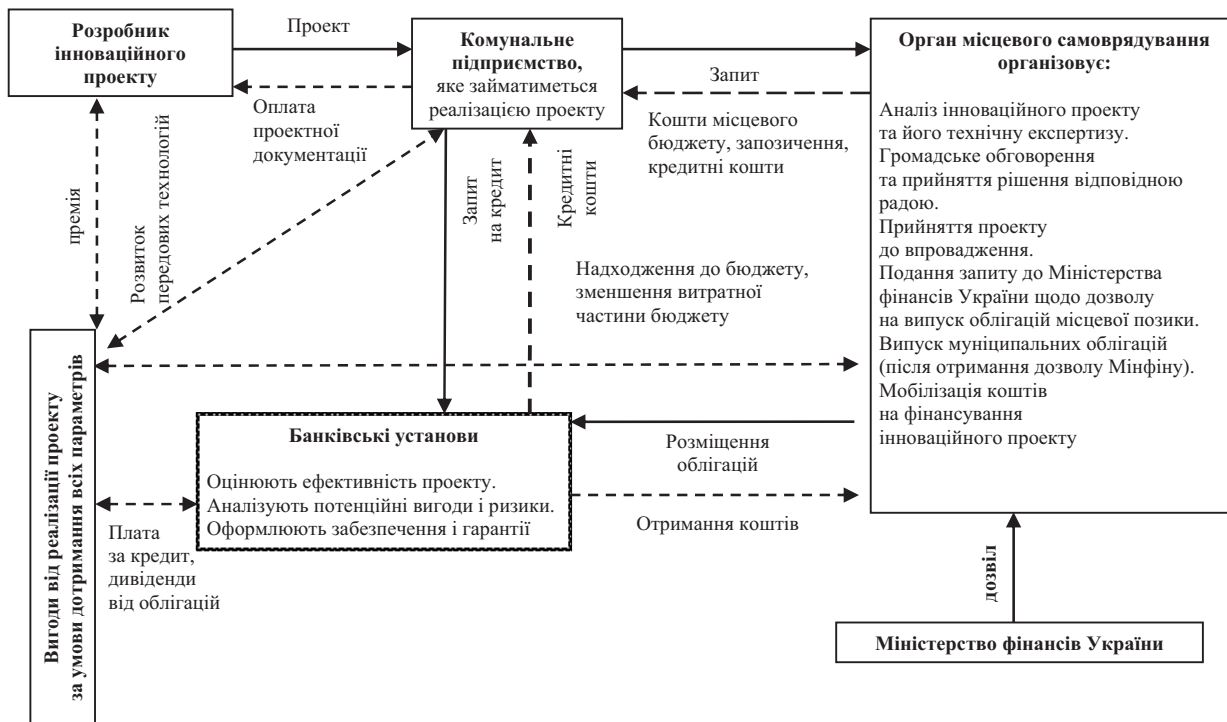


Рис. Узагальнена схема взаємодії інституцій щодо фінансування інноваційних проектів

В Україні існує значна кількість розробок, які сприятимуть розв'язанню нагальних проблем щодо енергоефективності, екології, раціонального використання земель, створення бюджетоутворювальних виробництв тощо. Утім, такі проекти залишаються без розгляду за браком коштів як у держави, так і в бізнесу. Досить часто ці напрацювання продають іншим країнам, де вони успішно реалізуються. Ми пропонуємо загальні етапи поєднання бюджетних і приватних коштів для фінансування інноваційних проектів на конкретній території.

1. Науково-дослідні організації пропонують проект, упровадження якого дозволить розв'язати певні проблеми міста, району чи області.
2. Орган місцевого самоврядування приймає до розгляду пропозиції, організовує фахову, фінансову експертизу та громадське обговорення з урахуванням як позитивних, так і обтяжувальних факторів.
3. У результаті проведення зазначеної в пункті 2 роботи обирають найбільш ефективний проект і визначають комунальне підприємство, через яке інновація буде впроваджуватися.
4. Розраховують оптимальне співвідношення коштів, що будуть отримані в банку, мобілізовані через випуск боргових цінних паперів та спрямовані з бюджету розвитку.
5. Відповідна рада ухвалює рішення про внесення коштів до статутного фонду комунального підприємства.
6. Комунальне підприємство отримує банківський кредит.

7. Здійснюється випуск муніципальних облігацій, які розміщують у банках (це може бути й банк-кредитор).
8. Освоєння коштів і виплата кредиту, відсотків за ним, обслуговування боргу за облігаціями, погашення боргу.

Банками напрацьовані процедури інвестиційного кредитування і його моніторингу, що вагомо посилять контроль за ефективністю реалізації проекту. Щодо муніципальних цінних паперів, то досвід їх функціонування в Україні узагальнено великим авторським колективом у монографії «Державне управління регіональним розвитком України» Національного інституту стратегічних досліджень. У ній визначено, що особливістю вітчизняного ринку муніципальних цінних паперів є домінування короткострокових місцевих облігацій на ринку муніципальних цінних паперів, який гальмує розвиток не тільки ринку муніципальних цінних паперів, а й не дає змоги українським містам реалізовувати довгострокові інвестиційно-інноваційні проекти. Органи місцевої влади випускають облігації на термін від одного до трьох років (майже 70% від загальної кількості), які використовуються нераціонально. Наприклад, одним із напрямів, на який витрачаються кошти короткострокових позик, є ремонт дахів житлового фонду або «латання дірок» на дорогах. Відсутність на ринку муніципальних цінних паперів облігацій терміном дії понад п'ять років не дозволяє залучити кошти під перспективні проекти, що здатні дати суттєвий мультиплікаційний ефект і забезпечити розширене відтворення суспільного виробництва,



зростання доходів домогосподарств, збільшення бюджетних надходжень усіх рівнів, зокрема і місцевих бюджетів. Ситуація на ринку муніципальних цінних паперів ускладнюється через брак надійних гарантій повернення інвестицій та відповідної інституції, яка б забезпечила вкладникам повернення їхніх коштів. Тож необхідним є переорієнтація ринку муніципальних цінних паперів на зростання частки довгострокових облігацій місцевих позик шляхом зменшення рівня недовіри потенційних інвесторів і введення на ринку муніципальних цінних паперів інституції, що забезпечила б гарантії інвестицій [1, с. 154–155].

Водночас, ринок муніципальних облігацій має такі переваги: відсутність застави, на відміну від банківських кредитів; налагодження безпосередніх відносин з інвесторами. Тому цей вид боргових зобов'язань є одним із перспективних фінансових інструментів, завдяки якому органи місцевого самоврядування можуть фінансувати перспективні інноваційні проекти.

Однак 2012 року спостерігалась певна зацікавленість органів місцевого самоврядування інструментами фондового ринку для залучення інвестицій у розвиток регіонів та їх інфраструктури (табл.).

Таблиця

Обсяг торгів облігаціями місцевих позик на ринку цінних паперів

Найменування показника	Роки				
	2008	2009	2010	2011	2012
1. Обсяг торгів на ринку цінних паперів, млрд грн	883,42	1 067,26	1 541,38	2 171,10	2 530,87
2. Обсяг торгів облігаціями місцевих позик на ринку цінних паперів, млрд грн	2,20	0,66	0,50	1,67	7,48
3. Частка обсягу торгів облігаціями місцевих позик на ринку цінних паперів, %	0,25	0,06	0,03	0,08	0,30
4. Обсяг зареєстрованих випусків облігацій місцевих позик, млн грн	974,0	370,0	0,00	584,50	5 680,25

Примітка. Складено за даними Річного звіту НКЦПФР за 2012 рік «Інновації для розвитку ринку» [9].

Висновки і перспективи дальших розвідок. Кредитні інструменти варто зосередити на фінансуванні заходів, що сприятимуть підвищенню енергоефективності й безпеки, захисту навколишнього середовища і постійному використанню природних ресурсів у всіх галузях економіки шляхом безпосереднього кредитування в корпоративний сектор, галузі електроенергетики та інфраструктури.

Ринок муніципальних облігацій є дуже привабливим для органів місцевого самоврядування, оскільки разом із вирішенням питання додаткових джерел фінансування інвестиційних проектів дає змогу отримати певні переваги, а саме: зниження відсоткових ставок через конкуренцію між інвесторами; за умови вчасного погашення облігацій місто створить публічну історію кредитоспроможності, яка в майбутньому дозволить здійснити більш за обсягом випуски муніципальних облігацій та інші запозичення.

Таким чином, в умовах ринку і гострого бюджетного дефіциту варто поєднувати апробовані механізми, а саме – вкладення коштів в інновації через кредитування та інвестування в боргові цінні папери.

Список використаної літератури

1. Воротін В. Є., Жаліло Я. А. Державне управління регіональним розвитком України: Монографія / За заг. ред. В. Є. Воротіна, Я. А. Жаліло. – К.: НІДС, 2010. – 288 с.
2. Господарський кодекс України від 16 січня 2003 р. № 436-IV [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/436-15/page11>.
3. Мельник А. Ф. Муніципальний менеджмент: Навч. посібник / За ред. А. Ф. Мельник. – К.: Знання, 2006. – 420 с.
4. Молдован О. О., Єгорова О. О. Щодо вдосконалення бюджетно-податкових інструментів стимулювання інноваційної діяльності в Україні: Аналітична записка [Електронний ресурс] / Національний інститут стратегічних досліджень при Президентові України. – Режим доступу: <http://www.niss.gov.ua/articles/1104>.
5. Пашова С. М. Особливості здійснення інвестиційного кредитування інноваційної діяльності банками України // Бізнес Інформ. – 2013. – № 3. – С. 307–313.
6. Примостка Л. О., Чуб П. М., Карчева Г. Т. Управління банківськими ризиками: Навч. посібник. – К.: КНЕУ, 2007. – 600 с.
7. Про внутрішнє та зовнішнє становище України в 2013 році: Щорічне Послання Президента України до Верховної Ради України. – К.: НІДС, 2013. – 576 с.
8. Скиба М. Щодо першочергових заходів активізації інноваційної діяльності в Україні: Аналітична записка [Електронний ресурс] / Національний інститут стратегічних досліджень при Президентові України. – Режим доступу: <http://www.niss.gov.ua/articles/654>.
9. Річний звіт НКЦПФР за 2012 рік: «Інновації для розвитку ринку» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.nssmc.gov.ua>.

Summary. The article examines the economic and organizational aspects of the innovation financing. As a result of analysis of scientific research and empirical materials proposed a combination of credit and investment mechanisms for mobilizing funds that provide funding of priority socio-economic measures.

Keywords: bank, investment lending, innovation activity, innovation project, municipal bonds.