

# ЕКОНОМІКА ТА УПРАВЛІННЯ

УДК 330.341.1

**Шевчук Ю. А.**, аспірант  
кафедри політичної економії  
обліково-економічних факультетів,  
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

## РОЛЬ ПОЗИЧКОВОГО КАПІТАЛУ В СТИМУЛЮВАННІ ІННОВАЦІЙНОГО РОЗВИТКУ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ

**Shevchuk U. A.**, graduate student of  
accounting and economics faculties  
political economy department  
SU «KNEU named after Vadym Hetman»

## THE ROLE OF LOAN CAPITAL TO STIMULATE INNOVATION DEVELOPMENT OF THE ECONOMY OF UKRAINE

**АНОТАЦІЯ.** У статті проаналізовано роль і фактичний стан проникнення важелів позичкового фінансування в інноваційну складову економіки України. На основі проведеного дослідження автор дає свої висновки та рекомендації щодо стимулювання інноваційного розвитку в Україні за допомогою інструментів позичкового фінансування.

**КЛЮЧОВІ СЛОВА:** інноваційний розвиток, кредит, позичкове фінансування, кредитна спілка, факторинг, форфейтинг, лізинг, венчурне фінансування, проектне фінансування.

**ANNOTATION.** This article analyzes the role and the actual penetration of the loan financing tools at the innovative component of the economy of Ukraine. Based on the research author gives his conclusions and recommendations on the promotion of innovative development in Ukraine using the tools of the loan financing.

**KEYWORDS:** innovative development, credit, loan financing, credit union, factoring, forfeiting, leasing, venture financing, project financing.

**Постановка проблеми.** Ще Йозеф Шумпетер стверджував, що банкір стоїть між тими, хто бажає здійснити «нові комбінації», та тими, хто має засоби виробництва [7, с. 169]. Позичковий капітал передбачає існування інституціонального середовища та правового захисту в рамках ринкових відносин. Процес

фінансування інноваційних проєктів позиковими коштами в Україні недостатньо досліджений і реалізований на практиці здебільшого у вигляді надто ризикованих кампаній, що не мають під собою ознак системної роботи державних органів влади, націленої на підвищення конкурентоспроможності національного виробника.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Роль позичкового капіталу у стимулюванні інноваційного розвитку певною мірою висвітлена в економічній літературі. Значний інтерес у дослідженні цієї тематики викликають праці вітчизняних і зарубіжних учених: Шумпетера Й., Шпітгофа А., Васильєвої Т. А., Гальчинського А. С., Варналія З. С., Майстришина В. Я., Бандурки І. В., Владайцева С. В., Захарченкова С. П., Кузнєцової А.Я., Молчанова Н. Н., Мотивилова О. В., Пересади А. А., Стадника В. В. та інших. Вартим дослідження є роль проєктного фінансування, що знайшло відображення у роботах Зелль А., Бурдюгова А. Ф., Гринева В. П., Пересади А. А., Роуза Г., Щукіна Б. А. та ін.

**Ціллю статті** є дослідження ролі позичкового капіталу у фінансово-кредитному механізмі стимулювання інноваційного розвитку української економіки, слабких і сильних сторін цього важелю, а також передумов ефективного застосування коштів фінансового сектору на потреби суспільного розвитку на інноваційній основі в Україні.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Ефективне співробітництво фінансових установ і суб'єктів інноваційної діяльності характеризується зменшенням обсягу витрат пов'язаних з інформацією та можливістю оперативного отримувати довгострокові ресурси. Позичковий капітал передається в тимчасове користування і повертається після закінчення терміну позички, тобто це капітал-власність на противагу капіталу-функції. З точки зору політичної економії позичковий капітал має особливу форму руху для продавця (Г-Г'). На рис. 1 наведено основні форми функціонування позичкового капіталу, коли справа йде про фінансування інноваційного підприємства.

Перевагами кредитної спілки перед банківською установою при фінансуванні інноваційного розвитку є: відкритість кредитної спілки, метою функціонування якої не є прибуток; позичку на інноваційне підприємство можливо отримати під відсоткову ставку, нижчу за банківську; лояльний підхід до пролонгації та рефінансування кредиту. Сектор небанківських фінансових послуг недостатньо розвинений. У світі наразі функціонує близько

650 кредитних спілок, результати їх діяльності за 2011 рік наведено в табл. 1.

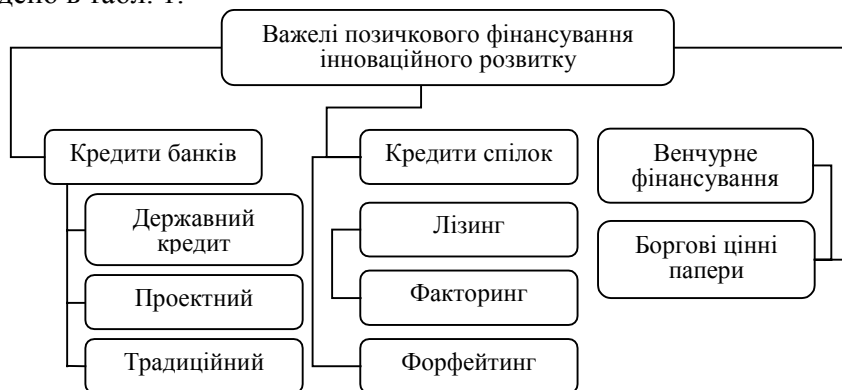


Рис. 1. Позичкове фінансування інноваційного розвитку

Таблиця 1

**ПОКАЗНИКИ ДІЯЛЬНОСТІ УКРАЇНСЬКИХ КРЕДИТНИХ СПІЛОК  
на 1 січня 2012 року**

Країна	Кількість кредитних спілок	Кількість членів спілок	Депозити, млн дол. США	Кредити, млн дол. США	Кредитів на 1 члена, дол. США
<b>Україна</b>	610	1 121 500	151	286	255
<b>США</b>	15	101 638	2 125	1 483	14 586
<b>Канада</b>	7	68 390	1 434	1 394	20 377

Джерело 1: Всесвітній фестиваль українських кредитних спілок [www.wfuc.org.ua](http://www.wfuc.org.ua)

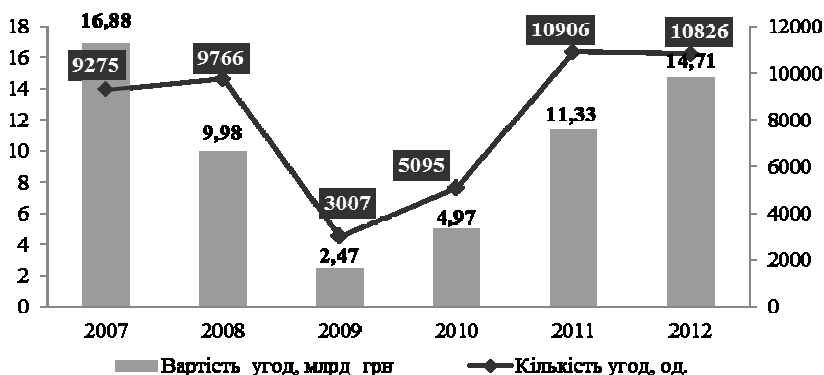
Джерело 2: Ukrainian credit unions in Canada, 2011 [www.canadiancreditunion.ca](http://www.canadiancreditunion.ca)

В Україні на одного члена кредитної спілки в 2011 році припадало 255 доларів США виданих кредитних коштів, у той час як у США — 14 586 доларів США, а в Канаді — 20 377 доларів США. Загалом об'єми діяльності українських кредитних спілок у Північній Америці в 24 рази перевищують домашні об'єми. На нашу думку, українська модель кредитної кооперації повинна піти шляхом об'єднання не тільки людей у спілках, а й самих спілок, концентрація коштів у кількох десятках кредитних спілок і надання інформаційної прозорості ринку дасть змогу протистояти комерційним банкам, залучаючи значні фінансові ресурси. Національна асоціація кредитних спілок України нара-

зі об'єднує 136 членів і цілком може стати платформою ділової та організаційної кооперації. Наприклад, у сусідній Польщі функціонує всього 60 кредитних спілок, а середній розмір фінансування одного члена складає більше ніж 1 500 доларів США.

З діаграми 1 можна побачити, що загальний рівень проникнення лізингу у структурі капітальних вкладень суттєво зріс і склав близько 3,3 % (у 2009 році цей показник був на рівні 1 %). Проте найпопулярнішими видами обладнання для лізингодавців і їх клієнтів лишаються транспортні засоби та сільськогосподарська техніка, їхня частка зросла до 59 % і 15 % відповідно.

**Діаграма 1. Кількість і вартість укладених договорів фінансового лізингу за 2007-2012 рр.**



На українському ринку фінансового лізингу намілилось три основних тенденції зростання:

- частки позичкових коштів, зокрема банківських кредитів, у структурі фінансування лізингових операцій (90 % засобів);
- середньої вартості лізингової угоди;
- строків фінансування (89 % угод укладено на 2 і більше років) [1].

Ці явища дозволяють стверджувати, що українські лізингові компанії з часом накопичають достатньо ресурсів і досвіду, щоб кредитувати закупівлю обладнання і технологій під інноваційні проекти.

Факторинг дозволяє підприємствам нарощувати обсяги виробництва без залучення власних коштів, зберігаючи заставну цінність активів. Економічна ефективність факторингових операцій полягає в істотному підвищенні ліквідності активів і рентабель-

ності інноваційного підприємства. Наприкінці 2011 року у Державному реєстрі фінансових установ [4] містилася інформація про 110 фінансових компаній, які мають право надавати послуги факторингу. Проте, всього 10 найбільших компаній на ринку проводять 90 % усіх факторингових операцій, і здебільшого це дочірні компанії великих банків (Укрексімбанк, Укрсоцбанк, Райффайзен Банк Аваль, ОТП Банк). У 2011 році фінансові компанії уклали 12 105 договорів на 6 845 млн грн загального розміру активу, що є предметом договору факторингу. Цей ринок фінансових послуг показує досить швидкі темпи зростання, а через гнучкі умови укладення договорів і можливості страхування ризиків, факторинг повинен бути в арсеналі інноваційного підприємця, особливо на останніх етапах комерціалізації.

За механізмом форфейтингу фінансова установа купує векселі чи облигації та бере на себе весь ризик неплатежу, а в обмін на придбані цінні папери виплачує постачальнику еквівалент їх вартості готівкою з вирахуванням фіксованої облікової ставки, премії за ризик і разового збору. Поява форфейтингу була зумовлена швидким зростанням експорту дорогого устаткування, та на відміну від короткострокового факторингу, терміни фінансування за договором форфейтингу складають від 3 місяців до 7 років, але розповсюдженню цього фінансового важеля в Україні перешкоджає відсутність досвіду і довгострокових фінансових засобів.

Існуючий набір фінансових інструментів ринку цінних паперів є занадто обмеженим. Структура обсягу біржових контрактів за 2012 рік вказує на те, що 68 % або більш ніж 179 млрд грн складають операції з державними облигаціями, а на похідні цінні папери — всього 9,4 % обсягів підписаних контрактів [4]. Для довгострокових інноваційних проектів зійде фінансування за рахунок облигацій з плаваючою ставкою, яка змінюється залежно від доходності, або облигацій «міні-макс» — що вигідні як для інвестора, так і емітента за рахунок обмеженості купонного доходу.

Питома вага кредитних ресурсів у структурі фінансування інноваційної діяльності у 2005—2012 роках коливалась у рамках від 7,1 % до 38,3 % [5, с. 195]. Кредитування освіти, охорони здоров'я, соціальної допомоги, діяльності у сфері культури та спорту відбувається у невідповідних до планів інноваційного розвитку обсягах.

Окрім безпосередньо кредитування і приватні, і державні банки можуть здійснювати і інші види діяльності на інноваційному ринку, як-то: придбання авторських прав на нововведення;

лізингові операції; факторингові операції; проведення досліджень та експертизи нововведень; надавати інформаційні, посередницькі, консультаційні, управлінські послуги; спонсорство; брати участь у венчурному фінансуванні. Банками може здійснюватись пряме фінансування через участь у статутному чи пайовому капіталі.

Роль банку в інноваційному середовищі потрібно розглядати з двох позицій: по-перше, банк як і будь-яке підприємство є суб'єктом господарської діяльності та здатне генерувати інновації у вигляді нових депозитних і кредитних продуктів, операційних процесів, платіжних засобів тощо; по-друге, функції банку, як депозитно-кредитного інституту, можуть бути розвернені до фінансування інноваційної діяльності.

Дуже глибокою і доречною є думка Й. Шумпетера, що кредит відкриває підприємцю доступ до народного господарського потоку благ ще до того, як він отримає на це законне право; протягом певного часу видимість права замінює йому реальне право [7, с. 217]. Варто погодитись з Й. Шумпетером, що кредит є вагомим інструментом у ринковій економіці.

Піонером комерційного фінансування інноваційних проектів є США. Американські банки виконують додаткову функцію, доповнюючи інвестиційні кредити венчурних фірм. На нашу думку, Т.А. Васильєва найточніше визначила сутність інвестиційних операцій комерційного банку — операцій, де ініціатива в отриманні кредитних коштів буде йти не з боку позичальника, а з боку банку як учасника реалізації інвестиційних заходів [2, с. 14]. Така діяльність комерційних банків диверсифікує їхні активи та сприяє взаємопроникненню фінансового та промислового капіталів, фінансова установа отримує впевненість у поверненні кредитів.

Венчурне фінансування є суворо «під ключ», тобто основною умовою такого фінансування є наявність у інноваційного підприємства технологічного та комерційного «почину». На кінець 2012 року вартість чистих активів 973 венчурних інвесторів в Україні склала 129,5 млрд грн. З 2009 року ринок венчурного фінансування зростає у середньому на 28 % за рік [6]. Реалізація комерційного інтересу венчурного фінансування для банку полягає в тому, щоб підприємство успішно розвивалося та через 3–5 років підвищило свою вартість у 4–5 разів, забезпечивши таким чином у середньому 30–40 % щорічного зростання.

Проектне фінансування потрібно розглядати як систему суспільно-економічних відносин між учасниками угоди в процесі здійснення комплексу заходів з приводу інтегрованого фінансу-

вання, організації та управління інноваційними проектами на партнерських умовах. Цей вид фінансування є доцільним на початковій стадії інноваційного проекту. Досвід вказує на можливість покриття до 90 % потреб у капіталі.

Комерційні банки беруться за кредитування інноваційних проектів здебільшого лише у випадку, коли існує реальний дослідний зразок продукції, ще краще — зразок адаптований до ринку. В такому разі кредитор буде відштовхуватись від рентабельності і термінів окупності. Якщо рентабельність набагато перевищує позичковий відсоток, то кредитор буде схилитись до схеми венчурного фінансування. В ситуації, якщо розрахункова рентабельність інноваційного проекту приблизно рівна позичковому відсотку, більш прийнятним є консорціум чи проектне кредитування.

Доцільно було б дотримуватись умови: обсяг інноваційного кредиту залежить від обсягу власних коштів, які були інвестовані виробником за попередні роки. За 2010 рік фінансовими компаніями України було надано гарантій на 502,6 млн грн, а за 2011 — 204,6 млн грн (на 59 % менше) [4]. Відповідний обсяг гарантійних операцій не дозволяє виділити позитивні зрушення на ринку фінансових послуг.

В Україні доцільно створити працюючий банк розвитку. У 2004 році був створений ПАТ «Український банк реконструкції та розвитку» (УБРР), 99,994 % акцій належить Державній інноваційній фінансово-кредитній установі. Першочерговим є питання надання Банку розвитку спеціального статусу, щоб він міг повноцінно виконувати функцію фінансування проектів на неконкурентній і неприбутковій основі.

Українська банківська система переживає ряд труднощів, що стримують розвиток кредитування інноваційної сфери: обмеженість довгострокових фінансових ресурсів; високі відсоткові ставки за кредитами; складність залучення рефінансування Національного банку України; відсутність надійної системи оцінювання та страхування кредитних ризиків, що є причиною зростання обсягів проблемних кредитів; структура банківської системи переживає низку змін викликаних зменшенням частки західних інвесторів і розширенням діяльності російських і національних власників.

Розрив між реальною інноваційною економікою та фінансовими інститутами є основним стримуючим чинником форсованого інноваційного розвитку в Україні. Згідно опитування американського соціологічного центру Інституту Геллапа у 2012 році фінансовим установам в Україні довіряють 28 % громадян, а не довіряють 61 %. Для порівняння в Грузії готові мати справу з на-

ціональними банками 62 %, у Білорусі — 47 %, у Росії — 33 %. Процес подолання цього розриву має нести в собі системну єдність 3 цілей:

- підвищення довіри до фінансових інститутів;
- підвищення інтересу фінансових інститутів до інноваційної сфери;
- зменшення ризикованості операцій.

Першу ціль слід досягти за рахунок підвищення інвестиційного потенціалу населення і підприємств як основного фактору зміни структури пасивів комерційних банків за рахунок підвищення частки довгострокових депозитів. У теорії зниження нормативів ліквідності може вивільнити достатньо ресурсів для довгострокового кредитування. Цей захід можна доповнити зниженням нормативів кредитного ризику та інвестування.

Принципи, на яких має базуватися регулювання банківських ризиків: диференційованість, безперервність, комплексність, гнучкість, аутсорсинг, фінансові інновації. Також варто створити спеціальну Державну страхову компанію і розвивати лізингові схеми кредитування.

**Висновки з проведеного дослідження і перспективи подальших розвідок у даному напрямку.** Результати дослідження показали, що нині фінансово-кредитна система України неспроможна забезпечити потенціальних інвесторів доступним кредитним ресурсом, а отже і конкурентоспроможності національного виробника на світовому ринку. Банкам вигідніше здійснювати спекулятивні короткострокові операції і в такий спосіб гарантувати собі дохід на достатньому рівні, що є наслідком відсутності механізмів і досвіду фінансування інноваційних проектів. А фондовий ринок України, як інтегруюча складова ринку позичкового капіталу, характеризується низькою ліквідністю цінних паперів.

Реальний добробут українців залежать від розміру фінансування нових ідей і рішень, кредит посідає друге місце серед усіх інструментів підтримки інноваційної діяльності в Україні. Основним фактором, що стимулює фінансування інноваційних проектів за рахунок позичкового капіталу, є відповідність ставки відсотку ризикам платоспроможності. Щоб підвищити інтерес банків до фінансування інноваційних процесів, слід досліджувати та впроваджувати такі ініціативи: спеціалізовані банківські установи, розвивати інститути спільного кредитування, ввести спеціальний режим обліку цінних паперів під інноваційні проекти.



## Література

1. Асоціація «Українське об'єднання лізингодавців» (УОЛ). [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://www.uul.com.ua/press/events/item\\_436/](http://www.uul.com.ua/press/events/item_436/)
2. *Васильєва Т. А.* Банківське фінансування інноваційної діяльності: Монографія. — Суми: Ділові перспективи, 2006. — 60 с.
3. *Жаліло Я. А.* Зарубіжний досвід позичкового фінансування державою інвестиційних проектів. — 2008. — С. 494–501.
4. Національна комісія України, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг (НКЦПФР). [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.dfp.gov.ua/731.html>
5. Статистичний збірник «Наукова та інноваційна діяльність в Україні у 2011 році» / Державна служба статистики України. За ред. І. В. Калачової. — К., 2012. — 305 с.
6. Українська Асоціація Інвестиційного Бізнесу (УАІБ). [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.uaib.com.ua/>
7. *Шумпетер Й. А.* Теория экономического развития. — М.: Прогресс, 1982. — 453 с.
8. *Mintz J. M., Smart M.* Incentives for Public Investment under Fiscal Rules / World Bank Policy Research Working Paper 3860, March 2006. — p. 20. [in English]

## Reference

1. Association «Ukrainian Union of Lessors» (UUL). [E-resource]. — Mode of access: [http://www.uul.com.ua/press/events/item\\_436/](http://www.uul.com.ua/press/events/item_436/) [in Ukrainian]
2. *Vasileva T. A.* Bank financing innovation activity: Monograph. — Sumy: Business Perspectives. 2006. — 60 p. [in Ukrainian]
3. *Zhalilo Y. A.* Foreign experience of government loan finance of investment projects. — 2008. — P. 494–501. [in Ukrainian]
4. National Securities And Stock Market Commission of Ukraine (NSSMC). [E-resource]. — Mode of access: <http://www.dfp.gov.ua/731.html> [in Ukrainian]
5. Statistical Yearbook «Scientific and innovative activity in Ukraine in 2011» / State Statistics Service of Ukraine. Edited by I.V. Kalachova. — Kiev, 2012. — 305 p. [in Ukrainian]
6. Ukrainian Association of Investment Business (UAIB). [E-resource]. — Mode of access: <http://www.uaib.com.ua/> [in Ukrainian]
7. *Schumpeter J. A.* The theory of economic development. — Moscow: Progress, 1982. — 453 p. [in Russian]
8. *Mintz J. M., Smart M.* Incentives for Public Investment under Fiscal Rules / World Bank Policy Research Working Paper 3860, March 2006. — p. 20.

Стаття надійшла до редакції 05.06.2013 р.