

ОСНОВНІ ІНДИКАТОРИ РИНКУ ІННОВАЦІЙНОГО ІНВЕСТУВАННЯ

The necessity of formation of the innovative investment market is proved in this article, defined its functions in economic system, investigated main indicators of this market: demand, supply, balance formation factors, participants, objects, form and mechanism of interaction, infrastructure, defined peculiarities of innovations as a good in the market.

Постановка проблеми. Підвищення рівня конкурентоспроможності економічних систем значною мірою обумовлено зміною економічної ролі інновацій, темпів, напрямків і механізмів реалізації інноваційних процесів. Однак інноваційний характер розвитку економіки вимагає накопичення основного капіталу за рахунок збільшення обсягів інвестицій. На жаль, властива Україні нестійкість економічного розвитку, бюджетний дефіцит, недосконалість механізмів довгострокового фінансування і кредитування, дефіцит власних коштів більшості підприємств і, як наслідок – нерозвиненість ринкових механізмів, стримують інноваційні процеси в національній економіці. Недоліки існуючого в Україні механізму фінансово-кредитного забезпечення інноваційного розвитку обумовлені цілою низкою причин, але найсуттєвішою з них, на нашу думку, можна вважати існування неефективного порядку руху капіталів від власників інвестиційних ресурсів до суб'єктів інноваційного підприємництва. Саме тому, на думку автора, особливої актуальності сьогодні набуває формування ринку інноваційного інвестування, під яким пропонується розуміти сегмент інвестиційного ринку, який являє собою форму економічних відносин між власниками інвестиційних ресурсів та суб'єктами інноваційної діяльності з приводу еквівалентного обміну платоспроможного попиту покупця права володіння, користування і розпорядження інновацією на споживчу цінність, укладену в ній.

Аналіз останніх публікацій. Окремі аспекти фінансово-кредитного забезпечення інноваційного розвитку досліджені сучасними вітчизняними та закордонними економістами, а саме А.Морозом, М. Савлуком, Ю.Бабічевою, А.Баріновим, Ю.Василенком, О.Васюренком, А.Дагаєвим,

Н.Зіньком, В.Катасоновим, Т.Косовою, М.Крупкою, А.Кузнєцовою, С.Онишко, А.Пересадою, А.Поручником, В.Магановим та ін. Але, незважаючи на значну кількість наукових досліджень щодо інвестиційного забезпечення інноваційної діяльності, проблема залишається не вирішеною остаточно. Подальшого дослідження потребує комплекс питань, пов'язаних з визначенням концептуальних засад та практичних інструментів формування ринку інноваційного інвестування в Україні.

Мета статті полягає у формалізації та визначенні особливостей основних макроекономічних індикаторів ринку інноваційного інвестування.

Виклад основного матеріалу.

Загальноновизнано, що досліджуючи будь-який ринок, потрібно визначити його основні індикатори, до яких традиційно відносять: фактори формування попиту, пропозиції та рівноваги на ринку, суб'єкти та об'єкти (товар) ринку, форму та механізм взаємодії між ними, інфраструктуру ринку та ін. Проведемо таке дослідження стосовно ринку інноваційного інвестування.

Пропозиція на ринку інноваційного інвестування формується за рахунок інвестиційного капіталу з боку інвесторів, що виступають в ролі продавців на цьому ринку. Незважаючи на розмаїття форм інвестицій (як відомо, інвестиційний капітал становлять елементи капітальних цінностей, що можуть набувати як матеріальну, так і грошову форму), усі вони є результатом накопичення капіталу.

Щодо **попиту на ринку інноваційного інвестування**, то слід зауважити, що згідно з традиційним визначенням, попит – це форма вираження потреби, представленої на ринку і забезпеченої відповідними коштами. Розмір попиту залежить від ціни продукції і платоспроможності споживачів. На думку автора, попит на ринку інноваційного інвестування формується суб'єктами інноваційної діяльності, що виступають в ролі покупців. Особливістю попиту на цьому ринку є той факт, що він може виходити з власне наукового співтовариства, промисловості або від суспільства в широкому його розумінні. У багатьох випадках створення нововведення автоматично не передбачає наявності попиту на нього, оскільки характерною рисою є високий ступінь ринкової і технологічної невизначеності інновацій.

Ринкова невизначеність на ринку інноваційного інвестування обумовлена майже повною відсутністю або суттєво більшим рівнем неповноти інформації щодо характеру і ступеня задоволення тієї або іншої потреби ринку за допомогою нової наукомісткої продукції (у порівнянні з іншими типами ринків). У випадку появи на ринку принципово нової продукції важко передбачити реакцію споживача через його непоінформованість про свої запити. Ринкова невизначеність обумовлена наступними факторами:

- споживач ще не знає, якою мірою інноваційна продукція може задовольнити його потреби або в якому ступені нові продукти краще від вже існуючих;
- поведінка споживача інноваційного товару піддається впливу багатьох факторів і не може бути передбачуваною;
- у випадку визнання споживачем переваг інноваційної продукції виникає проблема її сумісності з іншою продукцією, що вже використовується споживачем;
- важко спрогнозувати швидкість, масштаби поширення нововведення і насичення їм попиту, визначити ємність потенційного ринку і наміри конкурентів.

Технологічна невизначеність на ринку інноваційного інвестування полягає у відсутності у виробника впевненості в тім, чи зможе продукція задовольнити усвідомлені запити потенційних споживачів, та обумовлена цілим рядом важкопрогнозованих умов, що впливають на положення і поведінку виробника, а саме:

- нестабільністю і нерозвиненістю каналів реалізації інноваційної продукції і погрозою зриву встановлених і погоджених термінів її постачання;
- невизначеністю можливостей післяпродажного і гарантійного обслуговування ;
- проявом непередбачених побічних ефектів, що несуть у собі ризик конфліктів із законодавством і громадськістю у випадку використання нової технології;
- складністю визначення своєчасності виходу нової продукції на ринок, на якому ще досить товарів, до яких звик споживач [1].

Проаналізуємо механізм визначення рівноваги на ринку інноваційного інвестування. Оскільки інвестиційні ресурси й інновація можуть бути розділені як у просторі, так і в часі, то механізмом, що дозволяє встановити відповідність між попитом на інвестиційні ресурси і пропозицію інноваційних товарів стосовно обсягу і за часом, а також регулятором дій учасників комерційних угод є ринок. Відповідно до інституціональної теорії ринок дуже рідко знаходиться в стані рівноваги, оскільки постійно змінюється як внутрішнє, так зовнішнє середовище. Про рівновагу на будь-якому ринку можна вести мову у тому випадку, коли попит буде дорівнювати пропозиції. Термін «рівновага» означає таку ситуацію, коли економічні агенти, не мають спонукальних причин до зміни свого поведіння. Властивості існування, одиничності і стабільності є необхідними атрибутами загальної рівноваги [2].

В рамках інституціонального підходу найчастіше проблема рівноваги ринку розглядається у статичі. Найпоширенішим є визначення рівноваги ринку через співвідношення попиту, пропозиції і цін на ньому. Так, наприклад, концепція економічногої рівноваги Л. Вальраса [3] передбачає припущення, що сукупності товарів відповідає сукупний попит споживачів, причому рівновага може бути порушена при розбіжності попиту та пропозиції, а нова точка рівноваги буде досягнута лише в тому випадку, коли збільшеться капітал і населення. В роботах В. Парето [4] досліджується статична рівновага (динамічні зміни розглядаються як послідовний ряд статичних станів), враховується гранична корисність товару, використовуються різні технічні коефіцієнти, які дозволяють побудувати неоднорідну лінійну виробничу функцію і декілька ліній рівноваги, що суттєво відрізняє цей підхід від концепції Л. Вальраса. В роботах Дж. Р. Хікса [5] розвинуті теорії загальної рівноваги Л.Вальраса і В.Парето у напрямку додаткового урахування капіталу і відсотків.

Динамічна система, на відміну від статичної, завжди передбачає функціональний зв'язок між перемінними і темпами їх змін. Динамічні підходи до визначення рівноваги на ринку були запроваджені Дж. Кейнсом [6], який вважав ефективний попит першопричиною досягнення рівноваги, протиставив традиційній теорії тривалої рівноваги аналіз короткочасних явищ, ввів поняття рівноваги на різних рівнях економічної активності, що визначає обсяг національного доходу. На думку

П.Самуельсона [7], поняття економічної рівноваги означає стійкий стан економіки, при якому має місце тенденція до саморегулювання відхилень, виходячи з чого він дослідив умови переходу від однієї економічної рівноваги до іншої.

Першим кроком до практичного використання теорії рівноваги була таблиця В. Леонтьєва «витрати – випуск» [8], у якій, незважаючи на введення фактора часу, була здійснена спроба зберегти фіксовані коефіцієнти. К. Віксель [9] висунув проблему порушення рівноваги в центр економічного дослідження та довів, що рівновага може встановитися в тому випадку, коли монополіста цікавлять розміри виробництва. У роботах Г. Мюрдаля [10] розглядається можливість порушення рівноваги між попитом та пропозицією, причому відповідно до його концепції, грошова рівновага на товарних ринках не збігається з рівновагою в сфері продуктивності і функціонування капіталу.

Проведений аналіз теоретичних підходів до проблеми визначення рівноваги на ринку свідчить про обмеженість використання неокласичної теорії рівноваги в економічному аналізі функціонування ринку інноваційного інвестування. В умовах глибоких змін у характері самої соціально-економічної системи, відсутності стабільної макроекономічної рівноваги більшість традиційних підходів не дають очікуваних результатів, нерівноважні системи і перехідні періоди вимагають нових підходів. Тому не випадково в останні роки в світовій практиці все більша увага приділяється положенням і висновкам, напрацьованим інституційно-еволюційною теорією. Як показала практика, в умовах України можуть бути втрачені переваги методів стабілізації, що спираються на класичні теорії. Звичайні засоби фіскальної політики, характерній монетарній доктрині, які довели свою ефективність в умовах класичного капіталізму, не спрацьовують у нестандартних і, особливо, кризових ситуаціях.

Як відомо, суб'єктами будь-якого ринку є продавці і покупці. На думку автора, суб'єктами ринку інноваційного інвестування можна вважати:

- з одного боку, власників інвестиційних ресурсів, які мають намір та можливість фінансувати будь-які інноваційні заходи суб'єктів господарювання (домогосподарства, фірми, держава).
- з іншого боку, суб'єктів інноваційної діяльності, які мають завершені або незавершені науково-технічні розробки та потребують

фінансових ресурсів для доопрацювання або комерціалізації результатів власної інтелектуальної діяльності.

Щодо об'єктів ринку інноваційного інвестування, то слід зазначити, що традиційно об'єктами ринку вважаються товари і гроші. Основною категорією ринкового господарства є товар – продукт праці, вироблений не для власного споживання, а для обміну на інші товари, для продажу. В якості товарів виступають не тільки готові до остаточного споживання матеріальні блага, але також фактори виробництва (земля, праця, капітал) і нематеріальні блага (послуги). Для зручності товарообміну при розвинутих ринкових відносинах використовують гроші, що є еквівалентами будь-яких товарів.

Об'єктами ринку інноваційного інвестування є результати інноваційної (інтелектуальної) діяльності в різних формах, авторська класифікація яких продемонстрована на рисунку.

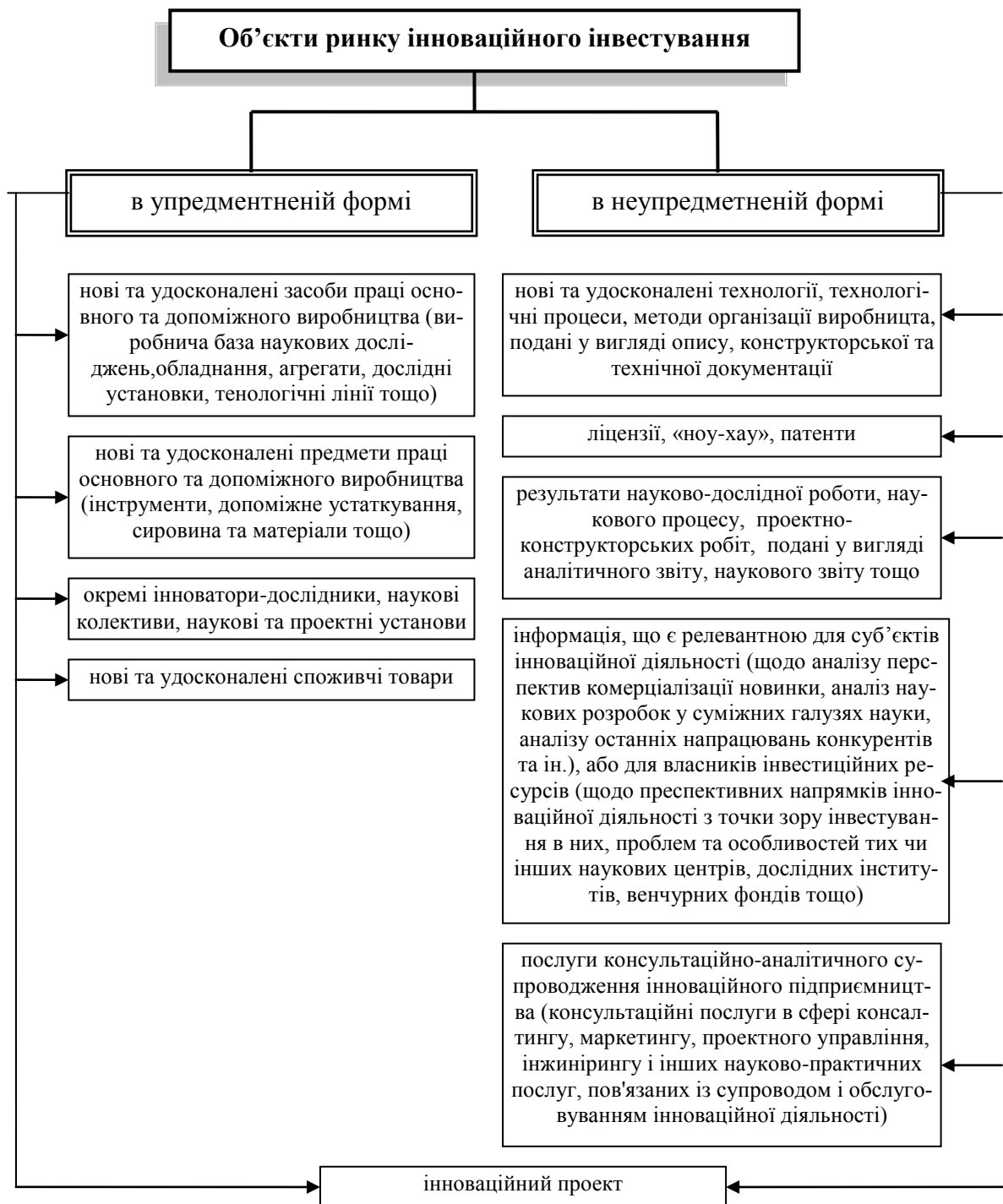


Рис. Авторська класифікація об'єктів ринку інноваційного інвестування

Товаром на ринку інноваційного інвестування є інновація.

Інновація є результатом інтелектуальної (науково-дослідної, науково-технічної й інноваційної) діяльності. Вона може бути визнана товаром, якщо виступає засобом поглиблення, розширення й одержання нових знань, а її використання забезпечує економію витрат суспільної праці при збереженні споживчої вартості матеріального продукту, створеного на її

основі. На думку автора, найсуттєвішою ознакою, яка дозволяє ідентифікувати ту чи іншу інновацію як товар на досліджуваному ринку є її здатність приносити дохід. Іншими словами, інноваційна ідея, яка не має потенціалу комерціалізації, не може вважатися товаром.

Результати НДДКР при їх реалізації на ринку повинні відповідати усім вимогам, що висуваються до товару як до елементу ринкового механізму, але при цьому відрізняються рядом **особливостей**, основними з яких автор пропонує вважати наступні:

- інновація як товар на ринку інноваційного інвестування відрізняється від звичайних товарів тим, що в якийсь конкретний момент часу вона може мати споживчу вартість, тобто підлягати комерціалізації, а може і не мати (не бути товаром), але в майбутньому здатна виявити неї;
- інновація як товар на ринку інноваційного інвестування має бути захищена як об'єкт інтелектуальної власності;
- інновація як товар може існувати в декількох формах: матеріальній (нова техніка, обладнання та ін.) та нематеріальній (ноу-хау, технологічний процес, інформація тощо);
- інновація як товар характеризується цілим рядом суттєвих труднощів при визначенні ціни (при будь-якому підході до ціноутворення), які пов'язані:
 - ✓ зі специфікою науково-технічної розробки та наявністю інтелектуальної складової;
 - ✓ з великою кількістю невизначених факторів. Із всього різноманіття типів інновацій, що виділяють у вітчизняній та закордонній економічній літературі, достатньо точно можна розрахувати лише економію витрат за рахунок запровадження нового методу виробництва, коли відома або підлягає більш-менш точному розрахунку собівартість продукції, що виробляється за допомогою старого та нового методу виробництва. Введення нового продукту передбачає відповідне завоювання певного сегменту ринку для нього, що пов'язано з витратами, які далеко не завжди піддаються точному розрахунку. Доходи та прибутки за рахунок відкриття нового ринку збуту товарів можна оціни-

ти потенційною ємністю ринку, але такі розрахунки можуть вказати лише на порядок розрахункової величини. Теж саме можна сказати і про завоювання нового джерела постачання сировини і матеріалів [11].

Ціна інновації як товару на ринку інноваційного інвестування може бути суттєво заниженою або завищеною в залежності від достатності інформації про можливості її комерціалізації та потенційного доходу, що вона може генерувати в майбутньому.

- інновація як товар характеризується цілим рядом суттєвих труднощів при визначенні собівартості, оскільки будь-яка суттєва інновація є результатом роботи не одного покоління дослідників, які найчастіше представляють не одну країну;
- інновація як товар на ринку інноваційного інвестування характеризується невизначеністю попиту, виходячи з чого пропозиція на цьому ринку виконує випереджуючу роль та є виступає визначальним фактором;
- специфікою інновації як товару на ринку інноваційного інвестування є наявність значного часового лагу між інвестуванням і отриманням результату від нього;
- конкурентоспроможність інновації на ринку визначається специфікою науково-технічної розробки, масштабністю інтелектуальної складової;
- специфікою інновації як товару на ринку інноваційного інвестування є здатність до необмеженої мультиплікації доходів, оскільки інформація, винахід, ноу-хау та ін., що відповідним чином захищені юридично, можуть бути продані їх власником стільки разів, скільки будуть з'являтися покупці на нього;
- інновація завжди є новим товаром для ринку, що накладає певний відбиток на стратегію і тактику її комерціалізації.

Взаємодія між суб'єктами та об'єктами на ринку інноваційного інвестування здійснюється шляхом обміну інвестиційних ресурсів на права власності на користування об'єктами інноваційної діяльності. Цей обмін відбувається виходячи з очікуваної віддачі в майбутньому, що повинна перевершувати той рівень доходу, який мають власники інвестиційного капіталу на момент здійснення операції. Саме це і є специфічною

особливістю досліджуваного ринку. Інвестиційні ресурси обертаються на ринку інноваційного інвестування у формі боргових зобов'язань, цінних паперів, кредитних коштів, реальних активів тощо. Обертаючись на цьому ринку, фінансові інструменти, що виникли на основі реального капіталу і є його представниками, набувають самостійного значення, власної форми і закономірностей функціонування.

Проаналізуємо інфраструктуру ринку інноваційного інвестування. Головною умовою, що визначає тривалість реалізації процесу фінансово-кредитного забезпечення комерціалізації нововведень та є рушійною силою ефективного функціонування ринку інноваційного інвестування, можна вважати конкурентоспроможність його інфраструктури. На думку автора, під інфраструктурою ринку інноваційного інвестування слід розуміти сукупність політичних, економічних, правових, управлінських, фінансових, інформаційних, наукових і інших інститутів цього ринку, що створюють умови для формування та реалізації ефективних механізмів інвестиційного забезпечення інноваційної діяльності суб'єктів господарювання.

До таких інститутів пропонується відносити: структури НДДКР усіх рівнів, технопарки, технополіси, інноваційно-технологічні центри, навчальні і дослідні господарства, демонстраційні площадки, центри або агентства трансферу технологій, інноваційно-активні (у тому числі техніко-впроваджувальні) економічні зони, фонди підтримки науково-дослідних і дослідно-конструкторських робіт, фонди стартового і венчурного фінансування, організації, що входять до складу державної системи науково-технічної інформації, центри підготовки спеціалізованих кадрів по забезпеченню інноваційної діяльності, венчурні фонди, спеціалізовані інвестиційні та інноваційні банки, фінансово-кредитні установи, що здійснюють інвестиційне забезпечення суб'єктів інноваційної діяльності, органи державної влади, державні фонди підтримки інноваційного бізнесу, промислові корпорації, малі інноваційні компанії, пенсійні і пайові інвестиційні фонди, страхові компанії, іноземних інвесторів, інжинірингові компанії, центри координації, організації, що займаються патентуванням, ліцензуванням, комерціалізацією інтелектуальної власності, консалтингом, маркетингом інновацій та ін.

На думку автора, ефективний механізм функціонування інфраструктури ринку інноваційного інвестування повинен відповідати наступним вимогам:

- регіональна децентралізація, що дозволяє на місцях вирішувати задачі інвестиційного забезпечення повного інноваційного циклу від фінансової підтримки, маркетингу, техніко-економічного обґрунтування до здачі інноваційного об'єкта «під ключ»;
- високий рівень ринкового, інноваційного, інвестиційного та науково-технічного потенціалу суб'єктів ринку;
- повна інтеграція інфраструктурної та організаційної складових ринку інноваційного інвестування з фінансово-кредитним забезпеченням;
- наявність розвинутої системи інформаційного забезпечення взаємодії суб'єктів ринку інноваційного інвестування;
- висока гнучкість і адаптивність інфраструктури;
- універсальність, що дозволяє забезпечити рішення проблеми інвестиційного забезпечення інновацій у будь-якій сфері виробничого або обслуговуючого секторів економіки;
- професіоналізм, що базується на якісному обслуговуванні замовників – суб'єктів ринку інноваційного інвестування;
- повна укомплектованість інфраструктури з метою своєчасного й ефективного досягнення кінцевих результатів діяльності;
- формування механізмів накопичення досвіду ринкових взаємодій.

Висновки. Підводячи підсумок, слід зазначити, що формування ринку інноваційного інвестування сьогодні становиться ключовою й узагальнюючою вимогою до інвестиційних пріоритетів економічної системи, обумовлено змістом сучасного процесу економічного розвитку, оскільки інновації стали явищем, що постійно супроводжує економічний розвиток, з фактора зовнішнього (екзогенного) перетворилися у фактор ендогенний. У цих умовах принципового значення набуває проведення політики стимулювання вкладення інвестиційного капіталу вітчизняних суб'єктів господарювання в інноваційні розробки і проекти, сприяння формуванню ринку високих технологій, оскільки поширення нових технологій відповідно до принципу акселерації визначає розвиток пріоритетних інвестицій-

них сфер і створення необхідних передумов для модернізації інших сфер, що забезпечують реалізацію науково-технічних пріоритетів [12]. На думку автора, функціями, які ринок інноваційного інвестування має виконувати в економіці, є:

- акумулювання грошових заощаджень домогосподарств, фірм, кредитно-фінансових установ та держави у відповідних венчурних фондах, спеціалізованих банках та інших ринкових інституціях, завданням яких є консолідація інвестиційних ресурсів з різних джерел, які в майбутньому будуть розміщені в об'єкти інновацій;
- трансформація грошових коштів суб'єктів інвестування безпосередньо у продуктивний капітал і використання його в інноваційному процесі;
- створення ефективної інфраструктури для використання інвестиційного капіталу при фінансуванні інноваційних заходів суб'єктів господарювання;
- реалізація вартості інноваційного продукту суб'єктів господарювання шляхом розміщення їх цінних паперів на фондовому ринку.

Література.

1. Крюкова Н.Ю., Остертаг Т.Н. Рынок инновационной продукции // www.professional.ru.
2. Коуз Р.Г. Фирма, рынок и право. / Научн. ред. рус. перевода – Р.И. Капелюшников. – М.: «Дело ЛТД» при участии изд-ва «Catalaxu», 1993. – 192 с.
3. Вальрас Л. Элементы чистой политической экономии. – М.: Изд-во «Изограф», 2000. – 448 с.
4. Парето В. Чистая экономия. – Воронеж: Феникс, 1923. – 227 с.
5. Хикс Дж. Стоимость и капитал: Пер. с англ. / Общ. ред. и вступ. ст. Р. М. Энтова. – М.: Прогресс, 1993. – 488 с.
6. Кейнс Дж. М.. Избранные произведения: Пер. с англ. /Предисл., коммент., сост. А.Г. Худокормов. – М.: Экономика, 1993. – 543 с.
7. Блауг М. Экономическая мысль в ретроспективе. Пер. с англ., 4е изд. – М.: «Дело лтд.», 1994. – 720 с..

8. Леонтьев В.В. Экономическое эссе: теории, исследования, факты и политика. – М.: Политиздат, 1990. – 414 с.
9. Knut Wicksell, "A New Principle of Just Taxation," in Richard A. Musgrave and Alan T. Peacock, eds., *Classics in the Theory of Public Finance* (New York: St. Martin's Press, 1967 [orig. 1896]), pp. 72-118.
10. *Monetary Equilibrium*. By Gunnar Myrdal. – London: William Hodge, 1939. – 214 p.
11. Макажан Є.В. особливості сучасного інноваційно-інвестиційного ринку // *Формування ринкових відносин в Україні*. – 2006. – №11(66). – С. 37-40.
12. Осецький В.Л. Інвестиції як інструмент інноваційного розвитку економіки // *Вісник УАБС* . – 2005. – №1 (18). – С. 3-6.

Стаття надійшла до редакції 25.01.2008 р.

Васильєва, Т.А. Основні індикатори ринку інноваційного інвестування [Текст] / Т.А. Васильєва // *Економіка розвитку*. – 2008. – №1(45). – С. 22-26.