

СУБ'ЄКТНО-ОБ'ЄКТНИЙ ВЗАЄМОЗВ'ЯЗОК БАНКІВСЬКОЇ СИСТЕМИ І РИНКУ ІННОВАЦІЙНОГО ІНВЕСТИВАННЯ

Т.А. Васильєва

Державний вищий навчальний заклад «Українська академія банківської справи Національного банку України», м. Суми

У статті автором розглянуто сутність ринку інноваційного інвестування, обґрунтовано необхідність його виділення як окремого структурного елемента ринку позичкового капіталу, досліджено основні напрямки суб'єктно-об'єктного взаємозв'язку ринку інноваційного інвестування і банківської системи.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Пошук механізмів стимулювання взаємозв'язку і взаємодії банківського капіталу та інновацій як гарантів забезпечення стійкого економічного зростання в Україні є винятково актуальним. Принципове значення для економічної системи має той факт, що банківські інвестиції безпосередньо пов'язані зі структурними змінами в економіці та її інноваційному розвитку, оскільки для збільшення норми нагромадження і підвищення інвестиційної привабливості національної економіки повинні органічно поєднуватися основні структурно-функціональні фактори – інвестиції та інновації, співвідношення яких закладає основу для модернізації економіки та забезпечення її макроекономічної збалансованості.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Окремі аспекти взаємодії банківської системи та інноваційної сфери економіки досліджено сучасними вітчизняними і закордонними економістами, а саме: А. Морозом, М. Савлуком, Ю. Бабічевою, А. Бариним, Ю. Василенком, О. Васюренком, А. Дагаєвим, М. Долішнім, А. Данилишиним, В. Катасоновим, О. Кириленком, М. Крупкою, А. Кузнецовою, В. Опаріним, А. Пересадою, А. Поручником, В. Магановим та ін.

НЕ ВИРІШЕНА РАНІШЕ ЧАСТИНА ЗАГАЛЬНОЇ ПРОБЛЕМИ

Однак, незважаючи на значну кількість наукових досліджень у сфері фінансово-кредитного забезпечення інноваційної діяльності, проблема залишається не вирішеною остаточно. Подальшого дослідження вимагає комплекс питань, пов'язаних з виділенням ринку інноваційного інвестування як окремого структурного елемента ринку позичкового капіталу, визначенням ролі і місця банківських установ на ньому, дослідженням теоретичних основ взаємного впливу банківської системи і ринку інноваційного інвестування.

ПОСТАВЛЕННЯ ЗАВДАННЯ

Метою даного дослідження є виявлення основних системних взаємозв'язків банківської системи і ринку інноваційного інвестування.

РЕЗУЛЬТАТИ

На наш погляд, можна стверджувати, що реалізація ролі, функцій і принципів фінансово-кредитного забезпечення інноваційної діяльності здійснюється на ринку інноваційного інвестування, який опосередковує кожний етап інноваційної діяльності. Він сприяє руху потоків інвестиційних ресурсів від їх джерел до користувачів – інноваційно

активних суб'єктів господарювання, визначає динаміку, обсяги і напрямки трансформації вільних і розрізнених інвестиційних ресурсів у конкретні капіталовкладення, що і визначає його роль в економічній системі і вплив на процеси виробництва і відтворення.

На нашу думку, ринок інноваційного інвестування – це складний механізм функціонування грошових ресурсів, кругообіг яких створює умови для формування і спрямування коштів з метою досягнення ефекту й одержання доходу. Він являє собою форму економічних відносин між власником інтелектуальної власності і покупцем права володіння, користування і розпорядження (інвестором), у результаті яких відбувається еквівалентний обмін платоспроможного попиту покупця на споживчу цінність, що закладена в науково-технічній продукції. Ринок інноваційного інвестування можна трактувати і як систему суб'єктів економіки (джерел інвестицій, споживачів інвестицій, що здійснюють інноваційну діяльність, організаційних і інформаційних посередників) та їх відносин, метою яких є залучення (мобілізація) розрізнених інвестиційних ресурсів, перетворення їх у конкретні інвестиції і вкладення останніх у найбільш ефективні інноваційні проекти.

Ступінь розвиненості ринку інноваційного інвестування напряму пов'язаний з кількістю інвестиційних інститутів, що спеціалізуються в інноваційній сфері, їх потужністю (розміром активів), розгалуженістю, зі структурою та обсягом їх операцій, можливостями акумуляції інвестиційних ресурсів. Останніми десятиріччями все більшу роль починають відігравати такі фактори, як інфраструктура даного ринку, розвиток форм і методів мобілізації інвестицій, успішна дія комунікаційних систем, що забезпечують рух інвестиційних ресурсів і їх трансформацію в інноваційні продукти. Інфраструктура ринку інноваційного інвестування – це система організацій, що забезпечує взаємозв'язок між структурними елементами даного ринку і сприяє вільному руху інвестиційних ресурсів, а також безперервному проходженню інноваційних процесів.

Основними учасниками ринку інноваційного інвестування можна вважати: державні фонди підтримки інноваційного бізнесу, фінансово-кредитні установи, венчурні фонди, агентства трансферту технологій, промислові корпорації, дрібні інноваційні компанії, пенсійні і пайові інвестиційні фонди, страхові компанії, іноземних інвесторів, інжинірингові компанії, центри координації, науково-технічні кластери (територіальні зони розвитку нових технологій), всіх інших посередників цього ринку (організації, що займаються патентуванням, ліцензуванням, комерціалізацією інтелектуальної власності, консалтингом, маркетингом інновацій та ін.).

На нашу думку, одними з основних суб'єктів ринку інноваційного інвестування, що забезпечують фінансово-кредитну підтримку всього циклу інноваційної активності, можна вважати банківські установи.

Банківська сфера і ринок інноваційного інвестування – це підсистема ринку позичкового капіталу, які здійснюють взаємний вплив одна на одну, що має суб'єктно-об'єктний характер (банки є суб'єктами, що безпосередньо впливають на ринок інноваційного інвестування, який, у свою чергу, являє собою об'єкт – тобто частину сфери діяльності банківської галузі). Такий характер взаємозв'язку завжди передбачає набагато більш потужний вплив суб'єкта на об'єкт, ніж вплив у рамках їх зворотного зв'язку. Проаналізуємо суб'єктно-об'єктний взаємозв'язок ринку інноваційного інвестування і банківської сфери в обох напрямках.

Для початку з'ясуємо, у чому полягає вплив суб'єкта на об'єкт, тобто яким чином і якою мірою банки впливають на ринок інноваційного інвестування.

Участь банків у функціонуванні ринку інноваційного інвестування являє собою потужний фактор впливу на інвестиційні відносини в інноваційній сфері. Єдине, що напряму не залежить від банківської сфери, – це попит на інвестиційні ресурси, оскільки базою для його формування є очікування попиту на товарних ринках, що і визначає необхідні обсяги вкладень в інноваційні товари та їх передбачувану граничну ефективність. Співвідношення між необхідними обсягами інвестицій і наявними у суб'єктів господарювання інвестиційними ресурсами, у свою чергу, визначає потенційний обсяг попиту на ринку інноваційного інвестування. Реальний попит формується виходячи з тієї частини інноваційних проектів, для якої гранична ефективність капіталу перевищує ринкову норму відсотка.

Що стосується *пропозиції інвестиційних ресурсів*, то слід зазначити, що банки, по-перше, як і будь-який інший тип посередників ринку інноваційного інвестування, визначають кінцеві характеристики частини заощаджень, що формує пропозицію інвестиційних ресурсів, а по-друге, мають унікальний канал впливу на даний ринок через здійснення кредитної емісії грошей. Отже, вплив банківської системи на пропозицію на ринку інноваційного інвестування є суттєво більш значущим порівняно з аналогічним впливом з боку інших посередників даного ринку. Головна причина цього полягає не в самій здатності банківської сфери нарощувати пропозицію на ринку інноваційного інвестування понад наявні ресурси, а в тім, що в цій частині пропозиції банки монополюють визначають усі її значущі характеристики, не втрачаючи при цьому аналогічної ролі в частині пропозиції, що залишилася.

Крім того, *банки відіграють роль найпотужніших інформаційних процесорів ринку інноваційного інвестування*, що, на наш погляд, незаслужено залишається поза увагою більшості дослідників. Положення банків в економічному інформаційному полі є унікальним, оскільки вони поєднують у своїй діяльності комплекс послуг, який забезпечує найтісніший контакт з економічними суб'єктами, що обслуговуються, – підприємствами-інноваторами. Саме тому банки стають власниками інформації про учасників інноваційних відносин, якісні і кількісні характеристики якої недосяжні для інших інвестиційних посередників. Завдяки цьому банківська сфера відіграє роль сегмента інституціональної структури ринку інноваційного інвестування, що має пріоритетне значення у вирішенні двох найважливіших задач, ступінь успішності рішення яких визначає ефективність функціонування ринку інноваційного інвестування в цілому: зниження гостроти проблеми асиметрії інформації та оптимізація характеристик пропозиції інвестиційних ресурсів відповідно до динаміки характеристик попиту на них.

Найбільш актуальним для вирішення задачі підвищення активності банків як інформаційних посередників на ринку інноваційного інвестування є створення в Україні системи бюро кредитної інформації (бюро кредитної історії) з метою використання їх не тільки як центрів акумуляції і збереження інформації про кредитну історію інноваційно активних позичальників, але і як джерела інформації про інноваційні проекти і пропозиції інвестиційних ресурсів. Крім того, багато експертів вважають за доцільне створення додатково до кредитних бюро ще і системи аналітичної обробки інформації, єдиного всеукраїнського центру рейтингових і експертних оцінок. Дійсно, сьогодні в Україні практично цілком відсутня ефективна система експертних, аналітичних і рейтингових агентств, яка була б здатна задовольняти запити учасників ринку інноваційного інвестування. Кредитні бюро в більшості випадків можуть стати лише джерелом інформації, придатної до подальшого аналізу. Крім того, комерційні банки здатні застосовуватися в ролі

інвестиційних консультантів, що виконують вкрай необхідні в поточних умовах функції інвестиційних «перекладачів» і систематизаторів інформації. Іншими словами, банки можуть попередньо обробляти інформацію, що надходить від підприємств-інноваторів як потенційних реципієнтів капіталу, систематизувати її, а вже потім передавати в кредитні бюро.

Слід зазначити, що в процесі **ціноутворення на ринку інноваційного інвестування** банки здійснюють більш суттєвий вплив на норму відсотка, ніж інші посередники, оскільки мають великі можливості щодо формування імпульсів зміни норми відсотка монетарного характеру, а також внаслідок того, що саме банківська ставка відсотка загально визнано є базовим регулятором у сучасній економіці, займаючи центральне місце у системі ринкових інвестиційних відносин і відіграючи роль ціни інвестиційних ресурсів. Вона виражає співвідношення між попитом на інвестиційні ресурси і їх пропозицією, є інструментом регулювання попиту на ринку інноваційного інвестування і використовується при оцінці інноваційних проектів. Вихідною причиною її існування є об'єктивна обмеженість капіталу, що змушує суб'єктів економіки у своїх розрахунках враховувати цей факт.

Однак зв'язок відсоткової ставки і попиту на ринку інноваційного інвестування не може розглядатися як жорстко детермінована залежність з таких причин:

- через високу невизначеність одержання ефекту від інвестиційних вкладень в інноваційні об'єкти для того, щоб впливати на попит у рамках ринку інноваційного інвестування, зміна відсоткової ставки повинна перевищити певний поріг чутливості;
- відсоткова ставка може впливати на попит, що формується на ринку інноваційного інвестування, через відмінності в характеристиках інноваційних проектів;
- вплив норми відсотка втрачає (збільшує) своє значення в умовах зростання (падіння) числа суб'єктів ринку інноваційного інвестування з високою забезпеченістю власними коштами;
- психологічно для суб'єктів ринку інноваційного інвестування часто більш важливими є прогнози значення і динаміка відсоткової ставки, ніж її поточний рівень;
- крім норми відсотка і граничної ефективності інвестиційних вкладень, інвестори враховують також і прогнозований рівень їх ліквідності.

Крім того, суттєвим є вплив банків на **структуру ринку інноваційного інвестування** через співвідношення між його кредитною і фондовою складовими. Як відомо, на сьогоднішній день головною функцією банків є надання кредитів, однак не всі банківські ресурси можуть бути розміщені в даній формі за таких причин:

- велика частина кредитів неліквідна (особливо це стосується інноваційних кредитів), що для банків є джерелом суттєвого збільшення ризиків загальної втрати ліквідності через короткостроковість переважної частини залучених ресурсів;
- через досить високу імовірність неповернення з боку підприємств-інноваторів кредити відносять до високоризикових банківських активів;
- для дрібних і середніх банків велика частка позичок, що видаються, пов'язана з певним регіоном, у результаті чого будь-яке значне зниження інноваційної активності в цьому регіоні погіршить якість кредитного портфеля банку;
- у багатьох країнах весь дохід від кредитних операцій підлягає оподатковуванню.

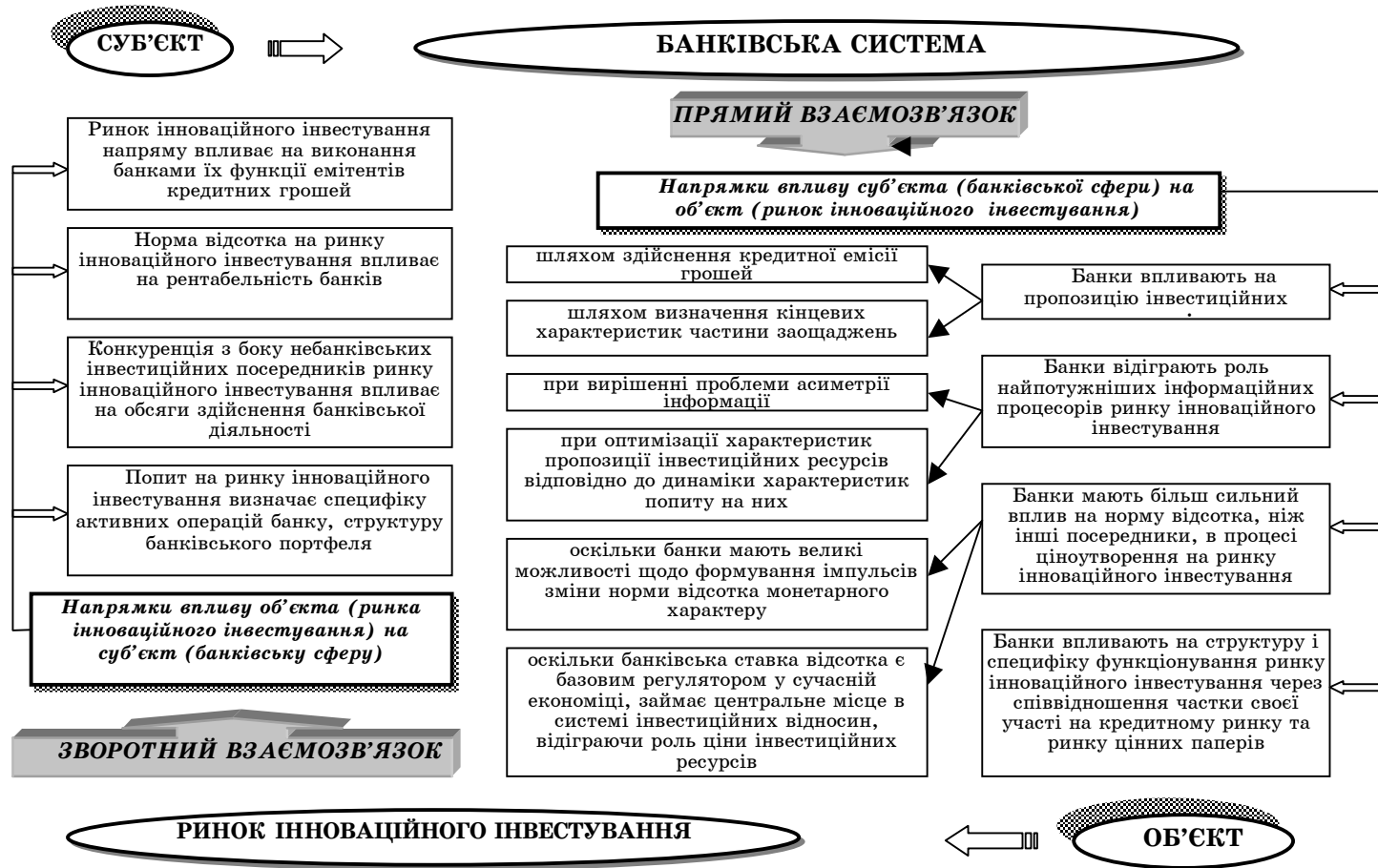


Рисунок 1 – Суб'єктно-об'єктний взаємозв'язок банківської системи і ринку інноваційного інвестування

За наведеними вище, а також багатьма іншими причинами останніми роками банки все активніше стали спрямовувати значну частину свого портфеля активів (за оцінками фахівців – від 1/5 до 1/3 його загального обсягу) в інший важливий вид дохідних активів – у цінні папери (державні цінні папери і регламентовані законом категорії акцій). Інвестиції в цінні папери, що також характеризуються набором серйозних ризиків, але мають незрівнянно вищу ліквідність за умови наявності розвинутого вторинного ринку, виявляються органічним доповненням кредитної частини інвестиційного портфеля банків. У цьому випадку на перший план виходить проблема визначення інвестиційної частини ринку цінних паперів. Слід пам'ятати, що ринок цінних паперів обслуговує не тільки потреби виробництва. Відірваний від реального капіталу і здатний до самостійного обігу, фіктивний капітал створює умови для використання його в спекулятивних цілях навіть у випадку з цінними паперами, що випущені для задоволення потреби в інвестиційних ресурсах. Вкладення в цінні папери є інвестиційними тоді, коли заощадження з їх допомогою беруть участь у процесі забезпечення виробництва інвестиційними ресурсами. На практиці інвестиційні операції з цінними паперами часто можна виділити лише умовно, тому що мотиви одного і того ж рішення в даному випадку можуть поєднувати в собі різні заплановані джерела одержання доходу. До інвестиційних відносять цінні папери з терміном до моменту погашення понад один рік, оскільки вони, як правило, не входять у вторинний резерв ліквідних активів, і їх наявність у портфелі банку обумовлена, головним чином, бажанням одержання доходу у вигляді відсоткових виплат.

Як уже відзначалося вище, взаємний вплив банківської системи і ринку інноваційного інвестування мають суб'єктно-об'єктний характер. ***Проаналізуємо тепер, у чому полягає зворотний взаємозв'язок між ринком інноваційного інвестування і банківською системою, дія об'єкта на суб'єкт, тобто визначимо, як ринок інноваційного інвестування впливає на діяльність банків.*** Відразу зауважимо, що виявити даний взаємозв'язок набагато складніше, ніж зворотний.

На мікрорівні найбільше наочно зв'язок банківської сфери з ринком інноваційного інвестування можна простежити, аналізуючи роль, яку останній відіграє у формуванні банківських активів і пасивів. На наш погляд, основними характеристиками ринку інноваційного інвестування, що здійснюють найбільший вплив на банки, варто вважати: попит на даному ринку, норму відсотка і конкуренцію з боку небанківських посередників даного ринку. Ці фактори є екзогенними відносно до банківського бізнесу і впливають на такі мікроекономічні параметри діяльності банків, як специфіка активних операцій, структура банківського портфеля, його рентабельність і т.д.

Аналізуючи вплив ринку інноваційного інвестування на діяльність банків на макрорівні, слід зазначити, що даний ринок не тільки впливає на банківську галузь, як і на інших посередників ринку позичкового капіталу, визначаючи характеристики її діяльності, але і напряму визначає можливість виконання банками їх функції емітентів кредитних грошей. Даний висновок можна зробити на підставі теорії ендогенної грошової маси Дж. Епстайна [1].

Згідно з цією теорією, емісія кредитних грошей найчастіше відбувається в обхід регулюючих функцій Національного банку у відповідь на сигнали, що подаються економікою. Відповідно і обсяг грошової маси змінюється під впливом ендогенних економічних факторів, а не тільки залежно від екзогенного грошово-кредитного регулювання. З одного боку, це відбувається під впливом того, що попит на гроші є досить мінливою величиною завдяки наявності спекулятивного мотиву і мотиву обережності. З іншого боку, другий рівень банківської системи

має здатність задовольняти цей попит за рахунок кредитної емісії грошей, що пояснюється тим, що постійні коливання попиту на гроші приводять до перманентної невідповідності грошово-кредитної політики реальному стану сфери грошового обігу. Національний банк виявляється не в змозі оперативного реагувати на зміну попиту і не може принести стратегічні цілі грошового регулювання в жертву потребам оперативного впливу на грошовий ринок. Це визначає постійні коливання відсоткової ставки. Її зростання призводить до збільшення рентабельності кредитування і викликає прагнення банківської галузі задовольнити попит на гроші в рамках стратегії максимізації прибутку.

Попит на інвестиційні ресурси залежить від очікувань щодо прибутковості інвестицій, а нестабільність цих очікувань є основною причиною постійних коливань попиту на гроші. Безперервні коливання спонукання до інвестування створюють необхідне середовище для незалежної від Національного банку активності банків, спрямованої на емісію грошей за рахунок упровадження фінансових інновацій. Ця активність, власне кажучи, є діяльністю щодо формування пропозиції інвестиційних ресурсів. Зворотним боком цього взаємозв'язку є залежність реального обсягу інвестицій від поточного співвідношення між попитом на інвестиційні ресурси і здатністю банківської сфери його задовольнити.

Основною умовою ендогенізації грошової маси є фінансування довгострокових інвестиційних проектів за допомогою більш короткострокових запозичень. Дане середовище сприятливе для впровадження фінансових інновацій і для створення нових платіжних засобів, однак одночасно з цим вона збільшує амплітуду коливань інвестиційних витрат. Зростання вартісних обсягів фінансових інновацій за рахунок короткострокового фінансування інвестицій відбувається через те, що пропозиція грошей зростає на підставі використання банками пасивів, що мають короткостроковий характер. Пропозиція довгострокових позик при цьому залишається екзогенною величиною, однак заміна довгострокового фінансування короткостроковим вирішує проблему відсутності свободи маневрування банківської галузі в збільшенні пропозиції інвестиційних ресурсів.

Негативним ефектом такої ситуації є ризик масових банкрутств позичальників не через недостатню ефективність інноваційних проектів, а виходячи з різкої зміни в очікуваннях з приводу цієї ефективності. Під впливом цієї закономірності підсилюється амплітуда циклів усієї економіки й ускладнюється вихід зі стадії рецесії.

Схематично основні напрямки виявленого вище суб'єктно-об'єктного взаємозв'язку банківської системи і ринку інноваційного інвестування зображено на рисунку 1.

ВИСНОВКИ

Описані вище форми взаємозв'язку банківської сфери і ринку інноваційного інвестування визначають зростання популярності банків порівняно з іншими посередниками на даному ринку. Перехід до інноваційної моделі розвитку економічних систем призвів до прискорення темпів заміни виробничих фондів, зростання витрат на високотехнологічні інвестиції, усвідомлення необхідності якісних змін у виробництві на основі інновацій, що призвело до різкого зростання обсягу необхідних інвестиційних вкладень при незначному скороченні їх середніх термінів окупності. Те, що більшість новостворених інноваційних компаній мають малі або середні розміри і позбавлені доступу до ринку цінних паперів, а також те, що сьогодні обсяг інвестиційних вкладень є досить волатильною величиною, пояснюють неможливість задоволення всіх інвестиційних потреб інноваційного

сектору економіки через механізми ринку цінних паперів або державного фінансування. Саме банківські кредити, незважаючи на розвиток системи венчурного фінансування, виявляються сьогодні суттєвим джерелом зростання багатьох інноваційно активних компаній на початковому етапі їх розвитку. Крім того, здатність до кредитної емісії робить банківську сферу унікальним регулятором обсягу доступних для інвестування коштів у відносно короткостроковому періоді.

SUMMARY

SUBJECT-OBJECTIVE INTERRELATION OF THE BANKING SYSTEM AND MARKET OF INNOVATIVE INVESTMENT

T.A.Vasylieva

In this article author examined the essence of the market of innovative investment, proved the necessity of its allocation as a separate element of the market of the loan capital, investigated the main directions of the subject-objective interrelation of the market of innovative investment and banking system.

СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

1. Epstein G. A. Political Economy of Comparative Central Banking // New Perspectives in Monetary Macroeconomics. Explorations in the Tradition of Hyman Minsky. Ann Arbor. Ed. By Dymsky G PoUin R. - The University of Michigan Press, 1994. – 231-278 pp.

Васильєва Т.А., канд. екон. наук, доцент,
УАБС, м. Суми

Надійшла до редакції 1 грудня 2007 р.