

ВЕНЧУРНА СХЕМА ЗАЛУЧЕННЯ КОШТІВ НАСЕЛЕННЯ УКРАЇНИ ДО ПРОЦЕСУ ФІНАНСУВАННЯ НОВОГО ТИПУ ЕКОНОМІЧНОГО РОСТУ

Л.В. Бурега, Українська академія банківської справи

На сьогоднішній день доводиться констатувати той факт, що після 10-річного досвіду існування як незалежна держава наша країна все ще знаходиться у стані економічної кризи. Для підтвердження цього достатньо згадати, що у 2001 році 42 % вітчизняних підприємств працювали збитково [2, с. 42]. Вирішення вказаної проблеми може бути забезпечене лише за рахунок сталого економічного зростання. При цьому орієнтація в даному напрямі на екстенсивні фактори, що мала місце в Україні протягом останніх трьох років, вже вичерпала себе. За I квартал 2002 року ВВП країни зріс лише на 3,8 %, що майже вдвічі менше, ніж за аналогічний період минулого року [1, с. 9]. У наукових колах та на урядовому рівні перехід до нового інноваційно-орієнтованого типу економічного росту вже визнано як пріоритетний шлях входження України до інформаційного суспільства. Однак для забезпечення успішної реалізації такого підходу необхідні як значні фінансові ресурси, так і розробка специфічного науково обґрунтованого механізму їх використання.

Таблиця 1

**Грошові доходи, витрати та заощадження населення України
у 1998-2001 рр.***

Показник	1998 р.		1999 р.		2000 р.		2001 р.	
	млрд. грн.	%	млрд. грн.	%	млрд. грн.	%	млрд. грн.	%
1. Грошові доходи	54,38	100,00	61,87	100,00	86,91	100	108,84	100,00
в т.ч. доходи від продажу іноземної валюти	7,16	13,17	3,64	5,88	4,16	4,78	4,34	3,99
2. Витрати та заощадження	53,38	100,00	59,52	100,00	83,78	100,00	102,28	100,00
в т.ч. придбання іноземної валюти	9,62	18,03	4,86	8,17	3,97	4,74	3,54	3,46
3. Перевищення грошових доходів над витратами та заощадженнями	1,00	-	2,35	-	3,13	-	6,56	-

*Джерело: Бюлетень Національного банку України. – 2002. – № 2. – С. 44-45.

Що стосується відповіді на перше запитання, то, на наш погляд, основний акцент необхідно зробити на залученні до господарського обігу внутрішніх інвестиційних ресурсів, серед яких на особливу увагу заслуговують доходи домашніх господарств. Як відомо, в країнах з розвиненою ринковою економікою майже чверть національних заощаджень формується саме за рахунок коштів населення, яке активно вкладає їх у різного роду фінансово-

кредитні установи, забезпечуючи тим самим національну економіку необхідними інвестиційними ресурсами. На нашу думку, домогосподарства України не мають бути виключенням з цього правила, особливо за наявності наступних позитивних тенденцій щодо величини та структури їх грошових доходів, витрат та заощаджень:

1. Грошові доходи населення України постійно зростають. Так, у період 1998-2001 рр. їх абсолютна величина збільшувалася щороку і у 2001 році становила 108,84 млрд. грн., що майже вдвічі більше, ніж у 1998 році. При цьому даний показник зростав більш швидкими темпами, ніж сума витрат та заощаджень, що зумовило накопичення у домогосподарств значного обсягу невикористаних коштів. Так, у 2001 році величина сальдо склала 6,56 млрд. грн., або у 6,56 разів більше, ніж у 1998 році (табл. 1).
2. Населення України поступово втрачає довіру до валютного ринку як засобу збереження та примноження власного багатства. Так, якщо у 1998 році доходи від продажу іноземної валюти склали 13,17 % від загальної суми грошових доходів населення, то у 2001 році даний показник знизився майже втричі і становив всього 3,99 %. В той же час лише 3,54 млрд. грн., або 3,46 % домогосподарства України спрямували на придбання іноземної валюти, хоча ще у 1998 році дані показники становили 9,62 млрд. грн. та 18,03 % відповідно (табл. 1).
3. Домогосподарства України змогли накопичити найбільший інвестиційний потенціал у порівнянні з іншими внутрішніми джерелами інвестиційних ресурсів. Так, за даними 2001 року величина чистих грошових доходів населення становила майже 54 % ВВП, в той час як представлені аналогічним чином показники щодо величини доходів зведеного бюджету України, фінансових результатів підприємств та організацій від звичайної діяльності до оподаткування та чистих активів комерційних банків України не перевищували 27 % (рис. 1).

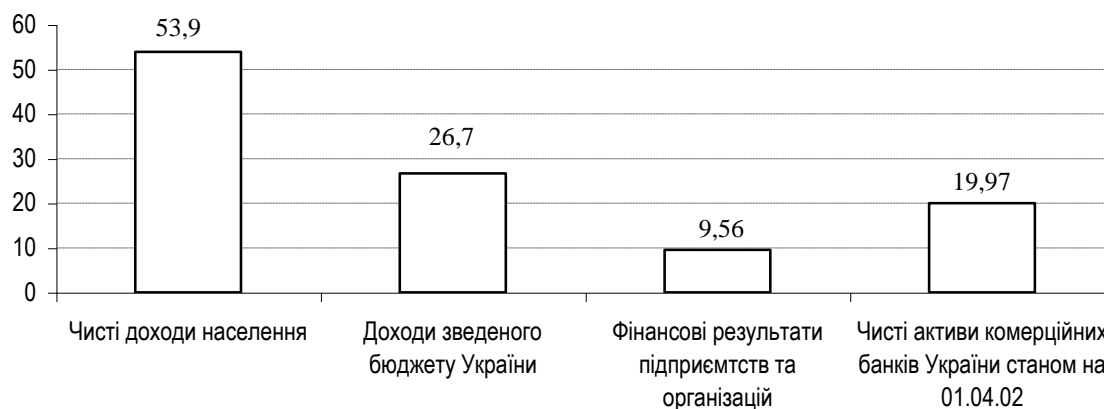


Рис. 1. Величина інвестиційного потенціалу основних джерел внутрішніх фінансових ресурсів України у 2001 р., % до ВВП*

Дані факти, на наш погляд, свідчать про наявність у населення України значного обсягу грошових коштів, які повинні працювати на національну економіку.

Однак, якщо у напрямку фінансового забезпечення економічного зростання наша країна має ґрунтовні підстави сподіватися на внутрішні ресурси, то у плані ефективного їх використання без допомоги з-за кордону не обійтись. Як вже згадувалося нами, ключовим фактором економічного розвитку у сучасних умовах є науково-технічний прогрес, а точніше, його реальне втілення у життя – інновації. Практична відсутність позитивного вітчизняного досвіду фінансової підтримки інноваційних процесів на макро- та мікрорівні змушує шукати відповіді на ці запитання у закордонному досвіді. І така відповідь є – система венчурного фінансування, ключовим елементом якої є венчурні фонди.

Саме ці незалежні інвестиційні інститути, починаючи з II половини XX ст., змогли запропонувати ефективний механізм комерціалізації інноваційних ідей шляхом надання фінансової підтримки новим, інноваційно-орієнтованим підприємствам з високим потенціалом росту, вкладення у розвиток яких характеризуються високим ризиком і тому є непривабливими для комерційних банків та традиційних інститутів спільного інвестування. Виходячи з цього, венчурне фінансування, на відміну від традиційного, здійснюється на специфічних умовах, які, з одного боку, створюють сприятливий клімат для “вирощування” перспективних інноваційних ідей, а з іншого – знижують ризик втрати вкладених коштів. Зокрема серед особливостей діяльності венчурних фондів варто відмітити:

- управління коштами венчурного фонду здійснює призначена інвесторами компанія венчурного капіталу, що складається з висококваліфікованих спеціалістів у сфері інноваційного та фінансового менеджменту; це означає, що кошти опиняються в руках тих людей, які можуть найефективніше їх використати;
- венчурне фінансування здійснюється на дольових, а не боргових засадах, що створює найбільш сприятливі умови для реалізації інноваційних задумів, надаючи підприємствам необхідний час для їх ефективної розробки та позбавляючи їх тиску фінансової відповідальності;
- венчурні фонди беруть активну участь в управлінні проінвестованим підприємством, що дозволяє тримати руку “на пульсі” подій, значно знижуючи ризик невдачі;
- доходом венчурного фонду є різниця між початковою ціною акцій портфельної компанії та її значенням на завершальному етапі інвестицій, що обумовлює особисту зацікавленість венчурного інвестора у якісному зростанні підтриманих ним підприємств.

* Розраховано за даними Бюлетеня Національного банку України. – 2002. – № 2. – С. 42-43 та Асоціації українських банків // Бізнес. – 2002. – № 19 (486). – С. 17.

Сприяючи, таким чином, ефективному здійсненню інноваційних процесів на мікрорівні, венчурні фонди тим самим відіграють ключову роль у забезпеченні якісного зростання національної економіки в цілому, створюючи робочі місця, підвищуючи рівень виробництва та інвестицій, підкріплюючи міжнародну конкурентоспроможність. Так, за результатами дослідження Європейської Асоціації венчурного капіталу (EVCA), що було проведене у 1991-1995 рр. у 12 європейських країнах (Бельгія, Данія, Фінляндія, Франція, Німеччина, Італія, Нідерланди, Португалія, Іспанія, Швеція, Швейцарія та Великобританія), компанії, які отримували венчурні інвестиції щороку протягом періоду дослідження, збільшували:

- кількість працівників в середньому на 15 %, при цьому аналогічний показник для 500 кращих європейських компаній становив лише 2 %;
- обсяги продажів на 35 %, що у 2 рази більше, ніж 500 кращих європейських компаній;
- обсяги інвестицій в основний капітал на 25 %, при цьому витрати на науково-пошукові та дослідно-конструкторські роботи у 1995 році становили в середньому 8,6 % від обсягу продаж у порівнянні з 1,3 % для кращих європейських компаній;
- обсяги експорту в середньому на 30 % [5, с. 2].

Наведені характерні ознаки венчурного фінансування та його позитивний внесок у розвиток національних економік, дозволяє, на нашу думку, говорити про нього як про найбільш ефективний механізм фінансової підтримки інноваційних процесів в нашій країні. Залишається тільки знайти шляхи спрямування інвестиційних ресурсів населення у цю сферу. Проблема полягає у тому, що високий ризик венчурних інвестицій навіть у країнах з розвинутою ринковою економікою не дозволяє фізичним особам виступати активними вкладниками до класичних венчурних фондів. Однак світовий досвід розвитку індустрії венчурного бізнесу знайшов відповідь і на це складне запитання. На нашу думку, досить показовим є досвід Канади. Тут у 1983 році було запроваджено спеціалізовані венчурні організаційні структури, орієнтовані на роботу виключно з коштами громадян. Вони отримали назву корпорацій венчурного капіталу, що ґрунтуються на трудових накопиченнях (LSVCC).

LSVCC засновуються трудовими колективами та об'єднують кошти найманих працівників з метою придбання акцій малих підприємств, діючи при цьому за класичними принципами венчурного фінансування. Крім того, вкладники до таких фондів користуються низкою податкових пільг, які зокрема стосуються зниження прибуткового податку з громадян та більш вигідних умов включення до Системи зареєстрованих пенсійних заощаджень. При цьому з метою попередження зловживань у цій сфері канадські урядовці встановили й певні вимоги до інвестиційної діяльності таких венчурних фінансових установ. Так, аби мати право на здійснення операцій на пільгових умовах, LSVCC повинні обмежувати власну інвестиційну активність малим бізнесом, а їх вкладники – залишати свої кошти у фонді не менше, ніж на 8 років [3, с. 185-187].

З часу заснування першого LSVCC у провінції Квебек у 1983 році минуло вже майже 20 років. І за цей час вони довели свою спроможність як акумулювати значні обсяги фінансових ресурсів, так і активно інвестувати їх в інноваційний бізнес. Так, у 2001 році з 4,6 млрд. дол. вкладень до різного роду венчурних фондів Канади близько 1,75 млрд. дол., або 38 %, було забезпечене саме акумульованими LSVCC коштами, а обсяги їх інвестицій за цей рік становили 652 млн. дол., або 13 % їх загального обсягу. При цьому варто відзначити, що за цими показниками LSVCC випередили класичні незалежні венчурні фонди, обсяги залучення коштів до яких у 2001 році знизилися, а величина інвестицій склала 608 млн. дол.

На нашу думку, такий досвід функціонування LSVCC у Канаді заслуговує на всебічне вивчення з метою запровадження і в нашій країні, враховуючи при цьому особливості її історичного розвитку та сучасного економічного стану. Можливо, саме канадський досвід допоможе зробити Україні перші кроки до високотехнологічного майбутнього так само, як і відродження кредитної кооперації.

Список літератури

1. Бизнес. – 2002. – № 27(494).
2. Бюлетень Національного банку України. – 2002. – № 2.
3. Венчурное финансирование: теория и практик / Сост. докт. тех. наук Н.М. Фонштейн. – М.: АНХ, 1998.
4. Коваленко В.М. Інвестиційний потенціал домашніх господарств // Фінанси України. – 2001. – № 4.
5. The Economic Impact of Venture Capital in Europe. – EVCA, 1996.