

гічних компаній для здійснення фінансових інвестицій в багатообіцяючі біотехнологічні розробки, потенціал яких дозволяє впливати на майбутнє фармацевтичної промисловості.

Існуючий процес об'єднання значної кількості компаній, більшість з яких попередньо мали власні стратегії розвитку і навіть працювали в різних га-

лузях і на різних ринках, вже достатньо трансформував сучасний фармацевтичний ринок, змінив асортимент продукції. Проте тенденція до об'єднання зберігається завдяки компаніям — лідерам галузі, які продовжують шукати можливості для посилення власного науково-виробничого потенціалу і покращення своїх конкурентних переваг.

1. *Renewable Fuels Association. News Reports / E.I.A* (www.rfa.com).
2. *Профіль фарминдустрии // Провизор*. — 2005. — № 11. — С. 12—22.
3. *Биотехнология — роскошь или необходимость? // Фармэксперт*. — 2007. — № 1. — С. 9.
4. *Слияния и поглощения на фармацевтическом рынке // Аптека*. — 2006. — № 3. — С. 10—11.
5. *Завьялова Е.В., Этокова Е.В. Международные слияния и поглощения: опыт Запада*. — Киев: Рант, 2002. — 344 с.
6. *Фостер Рид С., Рид Лажу А. Искусство слияний и поглощений*. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. — 957 с.
7. *Хоган П. Слияния, поглощения и реструктуризация компаний*. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. — 744 с.
8. *Gaughan P.A. Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings*. — Wiley, 2002. — P. 648.
9. *Foster Reed Stanley. Dedicated to the Ever-Renewing Corporate Society // Mergers and Acquisitions, Fall 1965*. — P. 3.
10. *Слияние компаний в фармацевтическом секторе: кто, с кем и зачем // Провизор*. — 2006. — № 11. — С. 11—12.
11. *Бугайченко Л. Фарма-2007: виды на будущее издалека. По материалам «Scrip World Pharmaceutical News» // Аптека*. — 2007. — № 6. — С. 12.
12. *По материалам «Scrip World Pharmaceutical News»* (www.scrip.com).
13. *Цена прогресса // Аптека*. — 2007. — № 3. — С. 9—11.
14. *«Pfizer» приобретает компанию «PowderMed». По материалам www.pfizer.com, www.powdermed.com // Аптека*. — 2006. — № 50. — С. 22.
15. *«AstraZeneca» присоединяет «Arrow Therapeutics Ltd.» // Аптека*. — 2007. — № 5. — С. 3.
16. *Образование «Merck-Serono Biopharmaceuticals» // Аптека*. — 2006. — № 38. — С. 16.
17. *«Merck & Co» приобретает «Sirna Therapeutics». По материалам www.merck.com // Аптека*. — 2006. — № 43. — С. 13.

Т.А. Васильєва, канд. екон. наук

(Українська академія банківської справи Національного банку України)

Системні взаємозв'язки інноваційного розвитку економіки і його інвестиційного забезпечення

У сучасних умовах повноцінна інтеграція України у світове співтовариство неможлива без наявності у неї адекватної науково-технічної бази, а також механізмів, що забезпечують прийняття інновацій. З огляду на те, що внесок науково-технічного прогресу

в приріст валового внутрішнього продукту в промислово розвинутих країнах світу, за різними оцінками, складає від 75 до 100%, інтенсивні фактори розвитку набувають вирішального значення для економічної динаміки. Під впливом інновацій змінюється струк-

тура економіки, за рахунок зростання ефективності використання ресурсів вони перерозподіляються між сферами діяльності, відбувається поступове витіснення деяких виробництв і галузей, трансформується економічна організація суспільства, з'являються нові елементи в спектрі основних господарських структур, зазнає змін і зміст державного регулювання економіки. Однак проведення широкомасштабної інноваційної політики завжди вимагає досить великих капітальних вкладень і здатності інвестиційного сектора реагувати на появу нововведень. Як відомо, інвестиційна підтримка пріоритетних напрямків розвитку економіки, нових технологій та інноваційних процесів є основою економічного зростання. Без стабілізації інвестиційного клімату неможливо призупинити деструктивні процеси в науці та виробництві, забезпечити високі темпи розвитку економіки України, підвищити конкурентоспроможність країни на світовому ринку. Саме тому дослідження концептуальних засад та практичних механізмів оптимального поєднання інвестиційного та інноваційного факторів забезпечення сталого розвитку в Україні є вкрай актуальним.

Окремі аспекти інвестиційного забезпечення інноваційного розвитку досліджені сучасними вітчизняними та закордонними економістами, а саме О.Амошею, М.Ареф'євим, Ю.Бажалом, Ю.Василенком, О.Васюренком, Є.Галушком, А.Гальчинським, В.Гейцем, С.Глазьєвим, Н.Гончаровою, А.Гриньовим, Б.Данилишиним, Г.Добровим, П.Завліним, С.Ільєнковою, М.Крупкою, А.Кузнецовою, І.Лукіновим, В.Мединським, А.Пересадою, П.Перервою, Р.Фатхуддіновим, Д.Черваньовим, М.Чумаченком, А.Яковле-

вим та ін. Але, незважаючи на значну кількість наукових досліджень в сфері управління інвестиційним та інноваційним розвитком економіки, залишається комплекс питань, які потребують подальшої розробки. Так, певний інтерес становить дослідження взаємодії і взаємного впливу інноваційних та інвестиційних циклів, залежності ефективності інновацій від обсягу їх інвестиційного забезпечення та ін.

Мета даної роботи полягає у визначенні системних взаємозв'язків інноваційного розвитку економіки та його інвестиційного забезпечення, дослідженні впливу інноваційних процесів на характер відтворення основних фондів і, як результат, на інвестиційну діяльність.

У механізмі забезпечення інноваційної діяльності важливе місце належить економічним відносинам, що складаються з приводу формування і використання інвестиційного потенціалу суспільства в цій сфері. Під інвестиційним потенціалом інноваційної діяльності розуміється сукупність фінансових ресурсів, які суспільство може виділити для реалізації інноваційних програм. Як відзначають вітчизняні й закордонні дослідники, реалізація можливостей соціально-економічної системи щодо вирішення проблем свого розвитку в значній мірі залежить від ефективності використання інвестиційних ресурсів, оскільки їх дефіцит створює значні перешкоди для переходу на інтенсивний (інноваційний) шлях розвитку економіки. Саме тому проблема залучення інвестицій і реалізації на цій основі механізмів господарювання, спрямованих на структурно-інноваційне відновлення економіки, не втрачає своєї актуальності для всіх країн.

Перехід економіки на інноваційний шлях розвитку вимагає досить великих інвестицій у виробництво наукомістких і конкурентоздатних товарів, цілеспрямованого фінансування нових технологій і т.д. На думку вітчизняних дослідників, для досягнення приросту конкурентоспроможного виробництва на 5% необхідно інвестувати 25% ВВП в інноваційний процес, науково-технічні дослідження, розробку технологій [1].

Розміри і структура інвестицій, якість і темпи їх здійснення є визначальними в процесах технічного і технологічного відновлення, а це, в свою чергу, забезпечує технологічну безпеку країни і стратегічний успіх розвитку економіки в цілому, оскільки формує конкурентоспроможність країни на світовому ринку. Причому важливо відзначити, що під конкурентоспроможністю країни у цьому сенсі слід розуміти не тільки здатність генерувати інновації, але і швидко їх впроваджувати, тобто вирішальне значення має не тільки науково-технічний потенціал держави, а і здатність інвестиційного сектора відзиватися на появу нововведень.

Разом з тим потрібні не тільки кількісні, але і якісні зміни в інвестуванні. Структурно-інноваційне відновлення економіки України повинно здійснюватися відповідно до загальносвітових тенденцій для того, щоб в остаточному підсумку країна змогла зайняти відповідне місце у світовому ринковому господарстві. Це може бути досягнуто при умові, що як мінімум 70–80% інвестицій будуть, з одного боку, інноваційними, з іншого боку — такими, які б стимулювали прогресивні структурні зміни в українській економіці [2]. Таким чином, інноваційна діяльність

повинна бути нерозривно пов'язана з інвестуванням, адже створення інноваційного продукту є процесом, що вимагає великої кількості часу і фінансових ресурсів, тобто інвестицій.

Світовий досвід свідчить, що ефективне використання інвестицій сприяє формуванню загальнонаціональних інвестиційних ринків, забезпечує впровадження сучасних технологій, оживляє ринки товарів і послуг, впливає на процеси макроекономічної стабілізації, дозволяє вирішити соціальні проблеми в суспільстві. Від стану інвестиційної сфери залежить конкурентоспроможність економіки, її структурна перебудова, реалізація стратегії переходу від існуючої екзогенно-залежної моделі до ендогенно-орієнтованої, спрямованої на інноваційний розвиток. У системі сучасного розширеного відтворення інвестиційне забезпечення інноваційного розвитку стає ключовою проблемою. Інвестиційний капітал забезпечує реалізацію інноваційного процесу, а інновації породжують додатковий капітал і, відповідно, — нові інвестиції.

Інноваційна діяльність як об'єктивна єдність процесу інвестування й одержання доходу або соціального ефекту здійснюється на основі співпадіння інноваційного попиту та пропозиції. Прийнято розрізняти два види інноваційного попиту: потенційний (формальний) попит, що формує інноваційний потенціал і є джерелом для майбутньої інноваційної діяльності, та конкретний попит, що відбиває реалізацію реальних намірів суб'єктів інноваційної діяльності. Саме другий вид попиту виступає на ринку інноваційних товарів у формі взаємодії пропозиції інновацій і пропозиції інвестиційного капіталу. Іншими словами,

суб'єктам інноваційної діяльності необхідні інвестиції, а інвесторам — інновації (вигідні об'єкти вкладення коштів). Об'єднання цих потреб і створює умови для одержання ефекту.

Інноваційний характер розвитку економіки вимагає нагромадження основного капіталу за рахунок збільшення обсягів інвестицій. Американський економіст І.Фішер довів, що результатом будь-якого відкриття є перевищення норми доходу над витратами, зростання процентної ставки і поживлення інвестицій. Воно буде тривати доти, поки підприємці одержують бажані прибутки від інноваційної діяльності (на думку І.Фішера, середні темпи зростання інвестицій в основний капітал повинні складати не менше 9—10% на рік). Він називає цю межу граничною продуктивністю інновацій. Іншими словами, інвестиції будуть направлятися в інноваційний процес доти, поки вони будуть забезпечувати прибуток [3].

Розглянемо вплив інноваційних процесів на зміну характеру відтворення основних фондів і, як результат, — на інвестиційну діяльність. На думку автора, цей вплив виявляється в зміні таких загальних параметрів відтворювального процесу, як інвестиційне навантаження на економіку, темпи приросту основних фондів, а також співвідношення витрат на нагромадження, заміну і функціонування основних фондів. Якщо розглядати процеси руху фондів і продукції в комплексі, то підсумкові результати переходу на інноваційний шлях розвитку виражаються в зміні співвідношення «фонди — продукція». Складність аналізу цих тенденцій полягає в різнонаправленому впливі інноваційних процесів на відтворення основних фондів.

Слід зазначити, що все більш широке охоплення якою-небудь інновацією різних сфер економіки веде до швидкого розширення основних фондів і перерозподілу національного доходу на користь нагромадження. Тут діють дві протилежні, але взаємодоповнюючі тенденції. З одного боку, чим ефективніша нова техніка, тим вигідніше збільшувати масштаби її застосування і, відповідно, підвищувати норму нагромадження. З іншого боку, чим значніша економія витрат праці, обумовлена інноваційним розвитком, тим більше існує можливостей здобувати з цього джерела ресурси для здійснення довгострокових, але менш ефективних проектів, тобто чим ефективніше розвиваються одні види техніки, тим більше можливостей для розвитку інших, менш ефективних видів.

Таким чином, можна дійти висновку, що як інтенсивний, так і екстенсивний характер здійснення інноваційних процесів приводять до подальшого зростання обсягів основних виробничих фондів і до підтримки норми нагромадження. Причому чим багатшим є суспільство, тим у більшому ступені нагромадження і динаміка основних фондів можуть підпорядковуватися соціальним вимогам. В умовах інноваційного розвитку фондоозброєність в галузях невиробничої сфери, пов'язаних з розвитком науки й освіти, повинна зростати особливо швидкими темпами, щоб перекрити їх відставання від сфер матеріального виробництва за рівнем оснащеності праці.

Дія всіх описаних вище тенденцій приводить до збільшення капітальних вкладень і підтримки високого інвестиційного навантаження на економіку. Крім того, якщо врахувати, що процеси урбанізації, розвитку сільського

господарства, підвищення мобільності населення і зростання рівня життя приводять до розширення масштабів будівництва, то інноваційні процеси — до випереджального росту інвестицій у порівнянні з національним доходом. У більшості промислово розвинутих країн спостерігається саме така тенденція. При цьому чим вищі темпи економічного зростання, тим більшим стає це випередження, а відтворення основних фондів відбувається більш швидкими темпами, ніж збільшення їх фізичного обсягу. У свою чергу підвищення коефіцієнту відновлення викликає скорочення відносних витрат, виділених на ремонт застарілого устаткування.

Відповідно до теорії нагромадження і теорії розширеного відтворення створення вартості додаткового продукту й утворення фонду нагромадження відбуваються в сфері обігу виробничих фондів і розподілу загальної маси прибутку. Обіг виробничих фондів виступає стосовно процесів нагромадження і розширеного відтворення як його вихідна база. Разом з тим саме при інвестуванні в інноваційну діяльність продуктивно споживається велика частка фонду нагромадження і створюються нові основні виробничі фонди, нові виробництва. Інша частина фонду нагромадження, призначена для цих же цілей, спрямовується на приріст обігових коштів підприємства, приєднується до їх загальної маси і функціонує, здійснюючи обіг разом з основними виробничими фондами. Загальний прибуток, отриманий від основної промислової діяльності, за інших рівних умов є формою вираження вартості додаткового продукту, що створений промислово-виробничим персоналом підприємства. Разом з тим

саме в ній відбивається вартість додаткового продукту, створена суб'єктами інноваційної діяльності.

Дослідження дозволяють зробити висновок, що інноваційні процеси здійснюють різнонаправлений вплив на відтворення основних фондів. Так, паралельно екстенсивним формам інноваційного розвитку формуються тенденції, що протидіють збільшенню капітальних вкладень і знижують інвестиційне навантаження на економіку. Прикладом цього є створення принципово нової технології, здатної на порядок знизити обсяг інвестиційних вкладень на одиницю корисного ефекту. У цьому випадку звичайно відбувається зміна поколінь техніки і процес економії живої праці доповнюється економією опрідметненої праці, що, як правило, у підсумку призводить до зниження масштабів нагромадження і приросту основних фондів у їх вартісному вимірі. Це означає, що ефект, який створюється новою технікою, може зростати швидше, ніж її вартість. У таких умовах особливо вигідно збільшувати обсяги і рівень відтворення існуючих основних фондів. Більш того, всю техніку нового покоління краще направляти на заміну, а не на приріст існуючих фондів, оскільки будь-яке збереження старої техніки призведе в підсумку до втрати можливої економії. Природно, якщо нова техніка не приводить до додаткової економії, виникає необхідність відшкодовувати ці відносні втрати збільшенням кількості основних фондів і підвищенням частки нагромадження, що збільшує інвестиційне навантаження на економіку.

Ще К.Маркс (задовго до того, як теорії інноваційного розвитку одержали широке поширення) у запро-

поновану ним модель інвестиційного процесу включив інновації як фактор, що протистоїть тиску ринку на виробника, і як засіб, що забезпечує дію основного мотиву інвестування. На його думку, інновації нівелюють чинність закону зменшення продуктивності факторів, вирішують проблему обмеженості ресурсів. Нагромадження з метою інвестування відбувається в результаті конкурентної боротьби за певні переваги, у тому числі й надприбутки, які забезпечують впровадження інновацій. Відповідно до ідеології К.Маркса взаємозв'язок інвестицій та інновацій виявляється в тому, що інвестування здійснюється в основному з метою досягнення науково-технічного прогресу, забезпечуючи інвестору можливість здешевити основний капітал і зменшити його витрати на одиницю продукції [4].

В останні роки з'явився цілий ряд наукових праць, що досліджують системні взаємозв'язки інновацій та інвестицій. Зокрема, великий інтерес становлять праці Ф.Агійона, професора Гарвардського університету й одного з провідних спеціалістів у світі по теорії економічного зростання [5]. Відповідно до досліджень Ф.Агійона економічне зростання визначається двома основними факторами: близькістю економіки до технологічного фронту і здатністю агентів до інноваційної діяльності. Чим ближче економіка тієї або іншої країни до технологічного рівня США (за термінологією Ф.Агійона — до технологічного фронту), тим більшу значущість здобувають інновації в порівнянні з інвестиціями (іншими словами, власна розробка нових технологій стає все більш значущою в порівнянні з їх запозиченням в інших країнах).

Якщо економіка країни знаходиться далеко від технологічного фронту, то стратегічно більш правильним буде здійснювати великомасштабні й довгострокові інвестиційні проекти, як, наприклад, це було в Японії і Південній Кореї. У цьому випадку вирішальним фактором стає можливість залучення великих обсягів інвестиційних ресурсів. У міру наближення економіки цієї країни до технологічного фронту все більшу роль у підвищенні її конкурентоздатності на світовому ринку починають відігравати інноваційні розробки, реалізація невеликих венчурних проектів. У цьому випадку вирішальним фактором стає наявність науково-дослідного персоналу, інноваторів, великого числа висококваліфікованих менеджерів.

Для країн з транзитивною економікою найпоширенішими є дві проблеми: по-перше, небезпека занадто раннього переходу від «інвестиційного» зростання до «інноваційного», тобто спроба занадто рано відмовитися від захисту нових галузей; по-друге, небезпека не перейти до «інноваційного» зростання взагалі (іншими словами, потрапити в «пастку», тобто в ситуацію, коли занадто багато ресурсів інвестується в традиційні, довгострокові проекти і занадто мало — в інноваційні). На думку Ф.Агійона, така пастка тим імовірніша, чим більше проблем виникає з обмеженням ліквідності та відсутністю конкуренції. Небезпека занадто швидкого переходу до інноваційної моделі розвитку може бути ліквідована за рахунок масштабних державних інвестицій.

В економічній літературі виділяють дві моделі взаємодії і взаємного впливу інноваційних та інвестиційних циклів, основні риси яких систематизовано в таблиці.

Використання другої моделі взаємодії і взаємного впливу інноваційних і інвестиційних циклів у процесі створення нової продукції дає наступні переваги:

- ❖ *скорочення тривалості інвестиційного циклу, що пов'язує його з інноваційним циклом, його структурою і кінцевою метою. Можливість скорочення інвестиційного циклу, безумовно, є вкрай бажаною для інвесторів, оскільки, як доводить практика, у вітчизняній економіці як інноваційні, так й інвестиційні цикли мають досить велику тривалість, що призводить до морального старіння створюваних нововведень, до роботи інноваторів «на полицю». У випадках, коли один з цих циклів здійснюється вчасно, а другий — ні, в практиці реалізації проекту звичайно відбувається штучне скорочення деяких стадій, так звана «підгонка» результатів;*
- ❖ *максимальне сприяння оптимізації передвиробничих стадій інноваційного циклу;*
- ❖ *більш активне використання нововведення (на кожній з відносно самостійних стадій життєвого циклу інновації може бути використаний відносно самостійний продукт із його споживчими якостями);*
- ❖ *максимальне врахування маркетингових і моніторингових можливостей реалізації нововведення;*
- ❖ *зниження ступеня ринкового ризику за рахунок створення наукомісткої продукції із широким спектром застосування;*
- ❖ *створення умов для реінвестицій при безперервному потоці інноваційних циклів.*

Розглядаючи взаємозв'язок інвестицій та інновацій, не можна не відзначити наступну особливість. Якщо підприємець хоча б раз проінвестує який-

небудь інноваційний проект і одержить від цієї операції позитивний результат, то він буде прагнути і далі збільшувати масштаби цієї діяльності. У серйозних наукових виданнях і популярній літературі останніх десятиліть усі частіше лунають заклики до активного впровадження інновацій, збільшення масштабів інноваційної діяльності та витрат на дослідження і розробку нових продуктів, що пояснюється тими надприбутками, що дає інноваційний бізнес. Однак на практиці компанії стикаються з тим, що просте збільшення інвестиційних вкладень в інновації не означає автоматичного зростання продаж, частки ринку або прибутку. Статистика підтверджує ці висновки: за минуле десятиліття кількість впроваджень нових споживчих товарів у США зростала на 7% у рік, досягши 32000 найменувань, тоді як продажі зростали тільки на 3%.

У зв'язку з цим в останні роки в закордонній економічній літературі неодноразово висувалася ідея про існування так званого «феномену зменшеної ефективності інновацій» [6]. Мова йде про те, що кожна додаткова грошова одиниця, витрачена на розробку нового продукту, дає все менший і менший ефект. Іншими словами, екстенсивне розширення обсягів інвестування в інновації характеризується зменшеною величиною ефективності інвестицій, оскільки, як правило, підприємства прагнуть спочатку профінансувати найефективніші проекти, потім менш ефективні й так далі, поки не починають фінансувати усе більш і більш сумнівні проекти. Існування даного феномену пояснює численні випадки, коли збільшення витрат на дослідження і розробки в компаніях не призводить до відповід-

Характеристика моделей взаємодії і взаємного впливу інноваційних та інвестиційних циклів

Модель	Основні риси
Традиційна модель взаємодії	Припускає, що інвестування етапів життєвого циклу інновації здійснюється послідовно: по закінченню попереднього етапу починається інвестування наступного, причому з великими часовими інтервалами між ними. Припустимою є неузгодженість інвестиційного й інноваційного циклів, має місце не рівнобіжне інвестування всіх або декількох етапів життєвого циклу інновацій, а так звана «естафета» інвестицій. Організаційно-економічний механізм інвестування в інновації працює вкрай неузгоджено: перерви іноді мають тривалий характер, змінюються як замовники, так і спеціалізація майбутніх підприємств, проєктовані виробничі потужності й т.д., в результаті чого інновації як товар позбавляються багатьох ознак раніше проєктованих споживчих вартостей.
Модель суміщення інноваційного й інвестиційного циклів	Припускає, що всі стадії інноваційного циклу мають потребу в інвестуванні, тобто в процесі реалізації інноваційної ідеї має місце наскрізне інвестування циклу створення й освоєння нововведення. Механізм суміщення інноваційного й інвестиційного циклів повинен підпорядковуватися одній загальній наскрізній ідеї — одержанню результату у вигляді інноваційного продукту. При цьому варто розуміти, що, з одного боку, на кожній відносно самостійній стадії інноваційного циклу може виникнути самостійний результат, що являє собою самостійний товар з його споживчою вартістю, а з іншого боку, будь-який такий інноваційний цикл у безперервному ланцюзі взаємоперетворень виступає стосовно кінцевого продукту (інновації) лише як його проміжна форма, тобто проміжний продукт. У цьому випадку інвестиційна політика освоєння нововведення має двоїтий характер: вона орієнтована не тільки на кінцевий продукт — результат нововведення, але у деяких випадках спрямована на ефективне відтворення інновації на кожній з відносно самостійних стадій. Це означає, що інноваційний цикл може бути перерваний, якщо інвестор бачить доцільність перетворення в товар, наприклад методики дослідження, технології і т.д., що особливо важливо для інформаційних нововведень.

ного збільшення продаж. Ці компанії не зростають по суті, вони збільшують витрати на нові ідеї і розробку нових продуктів, не змінюючи процеси, системи або структури, що визначають ефективність інвестицій.

Дослідження останніх років свідчать, що ефективність інновацій не залежить від розміру компанії або загального розміру інвестицій у НДДКР. Дійсно, кращі інноватори в цілому мають відносно менші бюджети наукових досліджень; найефективніші компанії, що одержують від нових продуктів найвищий прибуток на кожну грошову одиницю, інвестовану в НДДКР, витрачають на дослідження і розроб-

ки 4,8% від обсягу продаж, а найменш ефективні — у середньому 5,9%. У кожної компанії є вбудована крива інноваційної ефективності, яка обмежує ефективність інвестицій, крім того, компанії в одній і тій же галузі значно розрізняються по ефективності інновацій. Таким чином, можна зробити висновок, що механізмом, який забезпечує конкурентоспроможність фірми, є не кількісне збільшення обсягів інвестування в НДДКР, збільшення числа профінансованих інноваційних проєктів, а підвищення ефективності базових витрат, здійснення заходів, що приводять до зростання показника рентабельності інвестицій для фірми.

Досліджуючи проблеми інвестиційного забезпечення інноваційного процесу, не можна не зазначити, що інвестиційний капітал, який направляється в інноваційну сферу, є високоризиковим за формою і цілями надання. Розглянемо цю проблему детальніше.

По-перше, слід приймати до уваги мету і характер використання коштів в інноваційному процесі. Існує великий ризик втратити авансований капітал, виходячи з ряду причин: непередбачуваності результатів творчого процесу, без якого немислиме нововведення; можливої помилковості ідеї, що лежить в основі інноваційного проекту; труднощів технічної реалізації проекту; непередбачуваності реакції ринку на появу новинки та ін. Важливо відзначити, що найвищий рівень інвестиційного ризику відповідає саме інноваційній діяльності, оскільки при розгляді НТП у фокус уваги попадають тільки ті інноваційні проекти, що дійшли до стадії масового виробництва і продаж, тобто одержали визнання ринку (імовірність їх успіху склала 100% зі 100%). Якщо нововведення не було прийнято ринком або зовсім не було створене в силу незавершеності інноваційного процесу, воно не могло сприяти прогресивним змінам у суспільстві, а отже, не буде прийнято в увагу при розгляді НТП. Саме тому можна стверджувати, що рівень ризику інвестування у розробки, які досліджуються при аналізі тенденцій НТП, суттєво більш низький, ніж загальний ризик інвестування в інновації.

По-друге, слід враховувати фактор часу, тобто пам'ятати, що інвестування в інновації характеризуються значним часовим лагом від моменту вкладання фінансово-кредитних коштів в інновації до моменту одержання комерційної віддачі від них.

По-третє, слід прийняти до уваги форму надання капіталу. Інноваційний процес слугує засобом вирішення існуючих проблем підприємств у сфері їх основної діяльності. Інвестиції в нововведення при цьому здійснюють обіг у складі фінансового або торговельного капіталу, що опосередковує основну діяльність компанії-інноватора. Грошовий капітал, що авансується в інноваційну діяльність, включається в кругообіг промислового або торговельного капіталу, як правило, через особливий ринок капіталів у формі, що припускає особливі умови одержання позики.

По-четверте, можна стверджувати, що високий рівень ризику інвестиційного капіталу, який направляється в інноваційну сферу, обумовлений монопольною ціною наданих коштів, що є результатом специфічного поділу права монопольного володіння результатами інноваційної діяльності між кредиторами та інноваторами. Висока невизначеність результатів інноваційної діяльності не передбачає існування чітких гарантій щодо відшкодування позикових коштів, що закономірно припускає збільшення «ціни» кредиту, а також вступ позикодавця в права співволодіння нововведенням. У зв'язку з цим простежується така тенденція: залучення позикових коштів для інвестування інновацій можливе в тому випадку, якщо фінансова віддача від використання створюваного нововведення буде більш відчутна, ніж та, що може бути отримана в альтернативних сферах інвестування.

І, нарешті, по-п'яте, високий рівень ризику інвестування в інновації обумовлений мінливістю і розмаїтістю суб'єктів (джерел) інвестування: кошти державного бюджету, фінанси корпорацій, банківські ресурси, кошти інвестиційних фондів спеціального

призначення, капітал іноземних інвесторів і т.д.

Таким чином, підводячи підсумок, відзначимо, що інноваційна економіка — це економіка, заснована на пошуку, підготовці та реалізації інвестицій, які збільшують ступінь реалізації потреб суспільства. Впровадження інновацій, прогресивних технологій і нової техніки являє собою особливу сферу руху інвестиційного капіталу в системі розширеного відтворення. Радикально змінити траєкторію розвитку вітчизняної економіки може формування комплексного механізму господарювання, зорієнтованого на нові технології й інтенсивний (інноваційний) тип економічного розвитку. При цьому необхідно відзначити, що важливим є не стільки відособлений розгляд джерел інвестиційного забезпечення інноваційної діяльності, скільки їх збалансованість в залежності від особливостей інноваційного процесу на окремих його фазах, а також в залежності від того, який інноваційно-інвестиційний механізм використовується в кожній конкретній ситуації, яка інноваційна інфраструктура склалася на ринку. Іншими словами, крім загальної величини інвестиційних ресурсів, їх джерела, структура і розподіл виступають як самостійні фактори зростання виробничої й інноваційної активності. Мова повинна йти про формування комплексного інноваційно-інвести-

ційного механізму господарювання, що покликаний забезпечити організацію сполучної ланки між наукою і виробництвом, впровадження передових нау-хау, технологій на регіональних і галузевих підприємствах державного і приватного секторів. Реалізація даного механізму вимагає проведення погоджених заходів і дій, орієнтованих на довгострокову перспективу і спрямованих на досягнення збалансованості основних напрямків діяльності й оптимального технологічного і ресурсного забезпечення. Комплексний інноваційно-інвестиційний механізм господарювання передбачає, що практично кожен цикл відтворення і кожна одиниця інвестицій мають бути носіями нововведень, що поліпшують або змінюють технології виробництва з метою збільшення їх кінцевої (економічної і соціальної) ефективності. Це можливо за умови безперервного інноваційного проектування майбутнього відтворення на альтернативній основі, коли не допускається «розбазарювання» ресурсів на відтворення застарілих технологій. Інтеграція інноваційної й інвестиційної функцій в єдиний механізм господарювання є передумовою для розвитку інноваційної діяльності як за рахунок фінансово-кредитного забезпечення замовників, так і за рахунок коштів, безпосередньо одержуваних у вигляді реінвестицій від безупинно здійснюваних інноваційних проєктів.

1. Павловський М.А. Стратегія розвитку суспільства: Україна і світ (економіка, політологія, соціологія). — К.: Техніка, 2001. — 312 с.

2. Осецький В.Л. Інвестиції як інструмент інноваційного розвитку економіки // Вісн. УАБС. — 2005. — № 1 (18). — С. 3—6.

3. Долан Э. Дж. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика / Пер. с англ. — М.: АНК, 1996. — 448 с.

4. Татаренко Н.О., Поручник А.М. Теорії інвестицій: Навч. посібник. — К.: КНЕУ, 2000. — 160 с.

5. www.economics.harvard.edu.

6. www.intalev.ua.