УДК 336.7

ФІНАНСОВО-КРЕДИТНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ РЕАЛЬНОГО СЕКТОРУ ЕКОНОМІКИ

FINANCING AND CREDIT SUPPORT OF THE REAL SECTOR OF ECONOMY

Зоряна Мацук
к.е.н., доцент, Івано-Франківський національний технічний університет нафти і газу

Zoriana Matsuk
PhD, Associated Professor Ivano-Frankivsk national technical university of oil and gas

Реальний сектор економіки є одним з пріоритетних напрямів подальшої стабілізації та розвитку України. Для підприємств ефективна виробнича діяльність стає вирішальним фактором їх конкурентоспроможності. Це потребує стабільного фінансування, активного залучення і ефективного використання ресурсів ринку цінних паперів. Вирішення цього завдання потребує дослідження значення фінансово-кредитного забезпечення, його специфіки в об'єкти реального сектору економіки, роль венчурного фінансування, визначення етапів венчурного фінансування, дія яких забезпечила б вигідну взаємодію між підприємствами реального сектору економіки та венчурними інвесторами.

The increase of the competitiveness of the national economy is possible only through the development of business of the real sector of economy. It allows to provide positive structural changes in economy and gives the impulse to the sustainable economic growth. One of the investment recourses for the financing of the real economy in the developed countries is venture financing. The world practice evidences that venture financing intensifies productions and becomes a factor of the accelerated development of the scientific and technological progress.

Nowadays the development of the enterprises in the real sector of economy require the analysis of the possibilities to attract all potential sources for financing production projects and their diversification in order to minimize risks. In this regard the development of the venture financing has an important value because it ensures the attraction of the long-term financial recourses of the wide range of institutional and private investors into the real sector of economy.

The importance of this problem, its relevance and urgency to solve the defining objectives explains the choice of the topic of this scientific paper and determines the range of questions that are investigated in it. The article considers the role and place of the venture financing as a source to finance productions in the real sector of economy, analyzes the current state of the market direct investments in Ukraine and part of the venture investment in it, and proposes the stages of the venture financing.

The development of the venture financing in the real sector of economy proves the urgency of its transformation, reveals the potential and institutional opportunities of its development. The research of the venture financing of the entities of the real sector of the economy needs the further studying of securities market development; the approachability of the venture capital for the enterprises of the real sector of economy; determination of the optimal proportional of the institutional investors in the venture capital.

Ключові слова: венчурне фінансування, взаємодія, реальний сектор економіки, ринок цінних паперів

Keywords: venture financing, interaction, the real economy, the stock market

Постановка проблеми. Глобалізація ринків та формування конкурентоспроможності України зумовлює трансформацію економіки на інноваційний тип розвитку. Основною метою економічного розвитку є якісне задоволення зростаючих потреб учасників ринку, а її ефективний розвиток залежить перш за все від інвестиційного клімату загалом та відповідно рівня доступності установ до фінансових ресурсів. В умовах недостатнього обсягу інвестицій та обмеженого бюджетного фінансування розвиток підприємств реального сектору економіки є практично неможливим. Важливим альтернативним напрямом стає пошук джерел фінансових ресурсів на ринку цінних паперів.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Проблематика фінансово-кредитного забезпечення посідає важливе місце в дослідженнях та публікаціях як українських, так і іноземних вчених. Зарубіжна економічна наука досліджує венчурне фінансування в умовах ринкової економіки, в той час, як в Україні умови для розвитку венчурного фінансування лише формуються. Значний внесок у розвиток теоретичних аспектів корпоративних фінансів загалом та венчурного інвестування, зокрема, здійснили вітчизняні вчені: М. Диба, М. Крупка, О. Лапко, Т. Смовженко, В. Суторміна та інші. Аналіз розвитку венчурного фінансування в контексті інвестування реального сектору економіки в Україні, чому присвячена дана стаття, є складовою частиною дисертаційного дослідження.

Постановка завдання. Мета роботи - розкрити значення венчурного фінансування на ринку цінних паперів для суб'єктів господарювання реального сектору економіки, проаналізувати наявний стан ринку прямих інвестицій в Україні та оцінити частку венчурного інвестування, виділити етапи венчурного фінансування. Теоретичну і методологічну основу склали звіти НКЦПФР, аналітичні звіти УАІБ, основні положення економічної теорії, праці провідних вчених вітчизняного та зарубіжного досвіду, які досліджували дану тему. У роботі використано періодичну літературу і практичний матеріал.

Виклад основного матеріалу. На сучасному етапі розвитку економічні трансформації вимагають принципово нових підходів до формування механізму взаємодії реального сектору економіки та ринку цінних паперів, оскільки неможливо ефективно вирішувати проблеми організації не вдаючись до нововведень та не забезпечуючи їх фінансування. Економіка України знаходиться в критичному стані, вихід з якого залежить від ділової активності, формування дієвого інституційного середовища та механізму фінансового забезпечення реального сектору економіки.

Реальний сектор економіки передбачає безпосереднє виробництво матеріального продукту, отримання прибутку, створення валового внутрішнього продукту та наповнення дохідної частини державного й місцевих бюджетів. Ринок цінних паперів пов'язаний з діяльністю фінансових установ, до складу яких входять фінансові компанії, банки, страхові компанії, інвестиційні фонди, компанії з управління активами тощо. Суб'єкти господарювання, як реального сектору економіки, так і ринку цінних паперів перебувають у тісній взаємодії (див. рис.1)

Важливим фактором динамічного розвитку виступає ринок цінних паперів, покликаний акумулювати заощадження економічних агентів, трансформувати їх в інвестиції, забезпечити ефективний перерозподіл фінансових ресурсів між різними секторами економіки та, зрештою, сприяти економічному зростанню і розвитку підприємств реального сектору економіки. Для досягнення позитивного рівня конкурентоспроможності ринок цінних паперів повинен постійно взаємодіяти з суб'єктами реального сектору економіки, фінансувати розробки новітніх технологій, впроваджувати та освоювати їх випуск для подальшого звільнення вітчизняної економіки від сировинної залежності та підвищення її позицій у глобальному світі.

З однієї сторони ринок цінних паперів може стати основним дже-

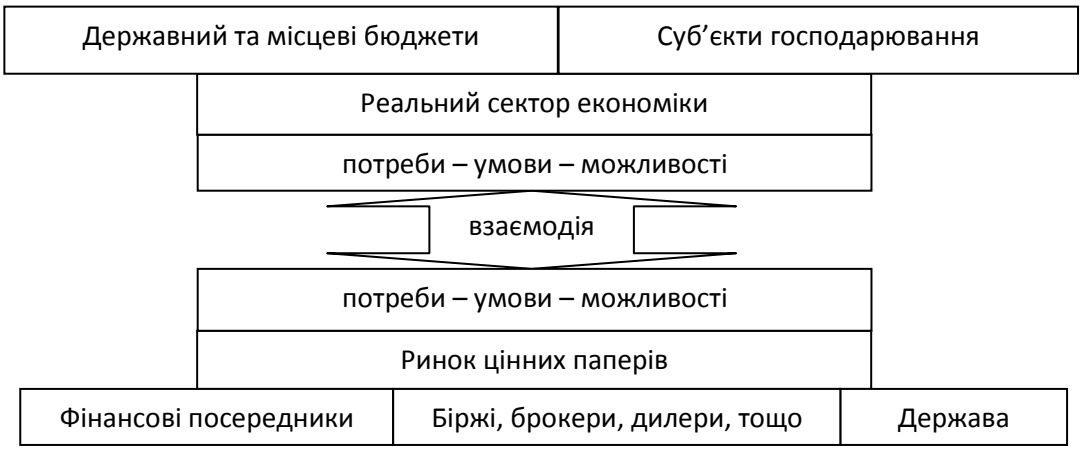


Рис. 1 – Взаємодія реального сектору економіки та ринку цінних паперів

Джерело: розроблено автором

релом фінансування діяльності підприємств, з іншої сторони, негативні тенденції у фінансовому секторі економіки, збільшуючись, мають значний вплив на процес його діяльності та суспільного відтворення загалом. Таким чином, ринок цінних паперів може або прискорити розвиток реального сектору економіки, або стати сферою розповсюдження системної кризи в даних процесах, що спостерігається сьогодні. Учасники ринку цінних паперів є вразливими щодо системних ризиків та швидко переносять кризові явища на реальний сектор економіки.

У сучасних умовах ринок цінних паперів повинен розвиватися паралельно з реальним сектором економіки. Взаємозв'язок в процесі фінансово-кредитного забезпечення діяльності підприємств реального сектору економіки суб'єктами ринку цінних паперів представлено на рис. 2. Враховуючи проблеми наявні сьогодні в Україні, варто відзначити необхідність впливу ринку цінних паперів на розвиток підприємств в процесі структурної перебудови національної економіки, оновлення основних фондів, а також збільшення обсягів фінансування високотехнологічних виробництв. Через формування ефективного інвестиційного механізму, в якому важливу роль відіграє фінансовий капітал, проявляється вплив на структурні зрушення в розвитку економіки, необхідні для якісної перебудови виробництва та відновлення відтворювального процесу.

Інструментом підвищення ефективності фінансового забезпечення діяльності реального сектору економіки та перспективною формою розвитку фінансово-кредитних відносин на ринку цінних паперів є венчурне фінансування. При дослідженні розвитку венчурного фінансування реального сектору економіки, слід звернути увагу на наявний стан ринку прямих інвестицій в Україні, який, незважаючи на серйозні проблеми, продовжує й надалі демонструвати різновекторний напрям розвитку. Показник обсягу залучених інвестицій в економіку України через інструменти ринку цінних паперів протягом 2015 року становив 145,25 млрд. грн. Порівняно з аналогічним періодом 2014 року обсяг залучених інвестицій в економіку України через інструменти ринку цінних паперів зменшився на 46,06 млрд. грн. [1]. Динаміка кількісного розвитку венчурних фондів та фондів прямих інвестицій в Україну протягом 2000-2015 рр. подана на рис. 3.

За результатами 2015 р. частка венчурних ІСІ у загальній чисельності сформованих діючих фондів становила 85,4% при загальній їх кількості 1147 фондів, при цьому частка венчурних ПІФів – 71,5%. Завдяки значному прискоренню зростання чистих активів частка венчурних ІСІ становила 95,2% у сукупності вартості чистих активів ринку (рис. 4).

У портфелі венчурних ІСІ левову частку займають цінні папери підприємств, що належать до галузей фінансів, споживчих товарів та про-

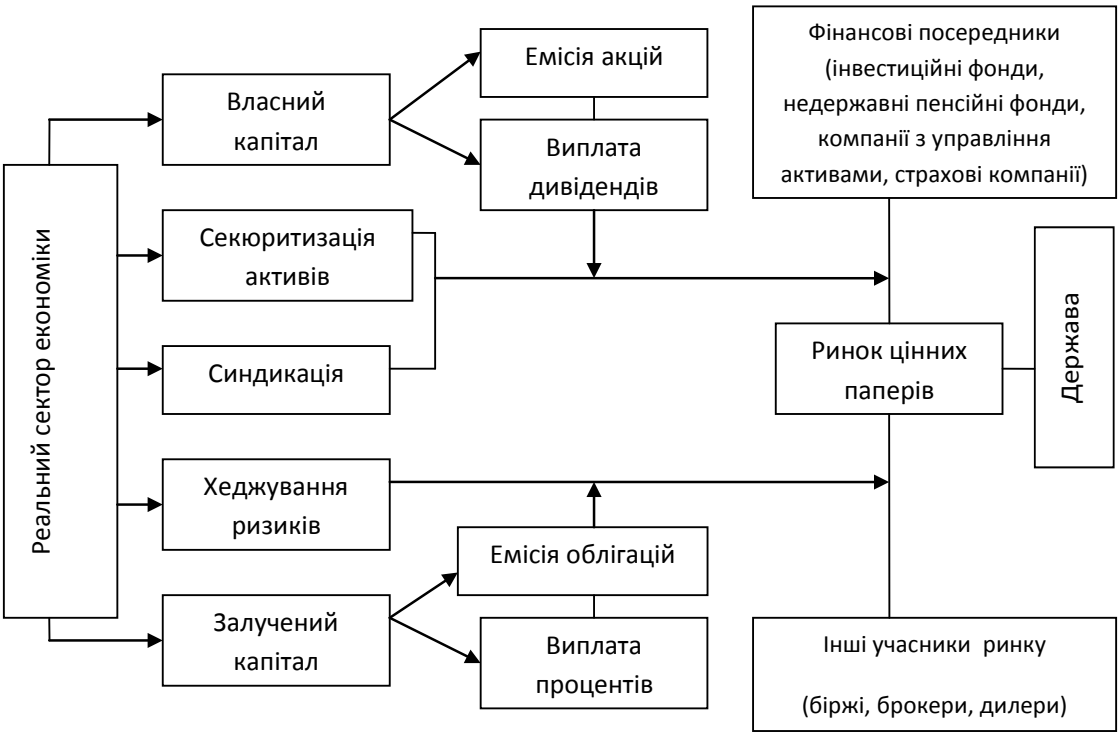
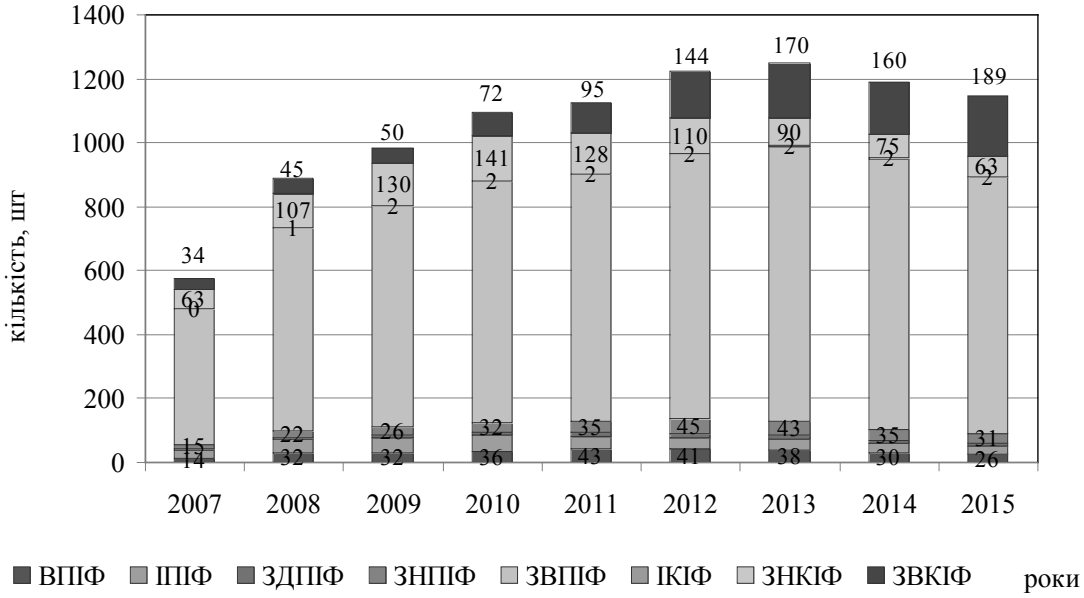


Рис. 2 – Взаємодія реального сектору економіки та ринку цінних паперів в процесі фінансового забезпечення їх діяльності

Джерело: розроблено автором



*ПІФ - пайові інвестиційні фонди, КІФ - корпоративні; В – відкриті, І – інтервальні, ЗД – закриті диверсифіковані, ЗН - закриті недиверсифіковані невенчурні, ЗВ - венчурні

Рис. 3 – Динаміка кількісного розвитку венчурних фондів та фондів прямих інвестицій в Україну, 2007-2015 рр.

Джерело: розроблено та розраховано автором на основі даних [2]

мисловості [4]. Галузеву структуру венчурних фондів важко назвати виробничо-орієнтованою. Підтверджує цю тезу і аналіз інвестиційних декларацій компаній з управління активами венчурних фондів в Україні, та переліку цінних паперів, в які було найбільше інвестовано станом на початок 2015 року. Можна виділити основні сфери інвестування: будівництво, торгівля, готельний бізнес, переробка сільгосппродукції, страхування, інформатизація. Це свідчить, що орієнтація венчурних фондів на

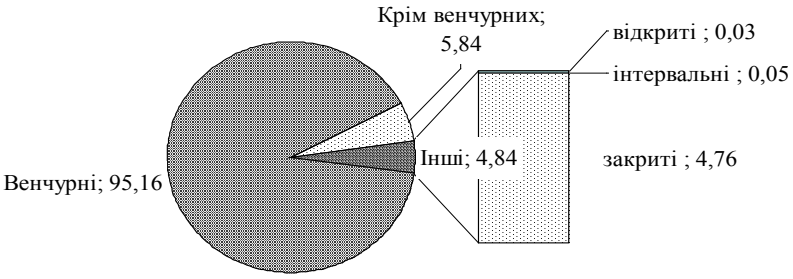


Рис. 4 – Розподіл вартості чистих активів за типами фондів у 2015 р.

Джерело: розроблено та розраховано автором на основі даних [3]

виробничі проекти, технопарки та технополіси поки що не притаманна українському венчурному капіталу. Всеж таки він схильний не надто диверсифікуючи активи, реалізовувати середньоризикові інвестиційні проекти з використанням операцій з фінансовими активами та нерухомістю [5].

Венчурні інвестори заздалегідь прогнозують можливість втрати коштів при високих ризиках підприємництва в обмін на високий рівень прибутку. Венчурний вид фінансування передбачає довгострокове інвестування коштів – в середньому від 5 до 10 років у формі пайового внеску до статутного капіталу, зазвичай у розмірі 25 - 40%. Високий рівень зацікавленості інвесторів в успіху новоствореного підприємства передбачає паралельне надання інвестором окрім грошових коштів, консультаційних, управлінських та інших послуг. Реалізація даних принципів відслідковується в процесі венчурного фінансування підприємств реального сектору економіки, який умовно можна розділити на декілька етапів (рис. 5).

Венчурне фінансування здійснюється шляхом утворення спеціальних фондів, якими керують компанії з управління активами. Вони можуть бути незалежними чи бути у складі фінансової установи. За економічною природою венчурний капітал прагне досягнути найвищого рівня дохідності навіть в умовах високого рівня ризику, тому важко знайти кращий об'єкт для венчурного інвестування чим підприємство реального сектору економіки, що спеціалізується на виробництві продукції.

Рис. 5 – Етапи венчурного фінансування реального сектору економіки

Джерело: розроблено автором

ВИСНОВКИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Таким чином, розвиток венчурного фінансування проектів в реальному секторі економіки доводить необхідність його трансформації, розкриває потенціал та інституціональні можливості його розвитку. Поглиблене вивчення венчурного фінансування суб'єктів господарювання реального сектору економіки потребує подальшого дослідження рівня розвитку ринку цінних паперів, доступності венчурного капіталу для підприємств реального сектору економіки, визначення оптимальних часток інституційних інвесторів у венчурному капіталі.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Інформаційна довідка щодо розвитку фондового ринку України протягом 2015 року [Електронний ресурс] / Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. – Режим доступу: http://nssmc.gov.ua/fund/analytics
2. Ринок у цифрах. [Електронний ресурс] / Українська асоціація інвестиційного бізнесу. – Режим доступу: http://www.uaib.com.ua/analituaib.html
3. Аналітичний огляд ринку ICI в Україні 4 квартал 2015 року. [Електронний ресурс] / Українська асоціація інвестиційного бізнесу. – Режим доступу: http://www.uaib.com.ua/files/articles/2319/65/Q3%20 2015_final.pdf
4. Аналітичний огляд ринку спільного інвестування у 2015 році [Електронний ресурс] / Українська асоціація інвестиційного бізнесу. – Режим доступу: http://www.uaib.com.ua/analituaib/publ_ici_quart/200689.html
5. Історія венчурних фондів в Україні [Електронний ресурс] / Українська асоціація інвестиційного бізнесу. – Режим доступу: http://www.uaib.com.ua/files/articles/201/15_4.pdf
6. Вагизова В.И. Финансово-кредитное обеспечение инновационного взаимодействия хозяйствующих субъектов: теория, методология и практика - Казань: Изд-во Казан., ун-та, 2009. - 420с.

REFERENCES

1. Analitychnyy ohlyad rynku ISI v Ukrayini 3 kvartal 2015 roku [Analytical review of the market of collective investment institutions in Ukraine Q3 2015] // [Elektronnyi resurs] // Rezhym dostupu do materialiv: http://www.uaib.com.ua/files/articles/2319/65/Q3%202015_final.pdf
2. Analitychnyy ohlyad rynku spil'noho investuvannya u 2014 rotsi [Analytical review of the collective investment market in 2014] // [Elektronnyi resurs] // Rezhym dostupu do materialiv: http://www.uaib.com.ua/analituaib/publ_ici_quart/200689.html
3. Informatsiyna dovidka shchodo rozvytku fondovoho rynku Ukrayiny protyahom 2014 roku [Background on the stock market of Ukraine for 2014] // [Elektronnyi resurs] // Rezhym dostupu do materialiv: http://nssmc.gov.ua/fund/analytics
4. Istoriya venchurnykh fondiv v Ukrayini [The history of venture capital funds in Ukraine] // [Elektronnyi resurs] // Rezhym dostupu do materialiv: http://www.uaib.com.ua/files/articles/201/15_4.pdf
5. Rynok u tsyfrakh. [Market in figures] // [Elektronnyi resurs] // Rezhym dostupu do materialiv: http://www.uaib.com.ua/analituaib.html
6. Finansovo-kreditnoe obespechenie innovatsionnogo vzaimodeystviya hozyaystvuyuschih sub'ektov: teoriya, metodologiya i praktika [Financial and credit support innovative interaction of economic agents: the theory, methodology and practice]: Monografia / Prof. V.I. Vagizova. – Kazan: Kazan. univer., 2009. – 420 p.