

СУТНІСТЬ ТА ВЗАЄМОДІЯ РИЗИКІВ ФІНАНСУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙ ТА ІННОВАЦІЙ

Бровко Л.І.

доцент

Дніпропетровський державний аграрно-економічний
університет

В умовах економічної кризи, що відбувається в даний момент, стає актуальним пошук нових прогресивних підходів підйому національної економіки з метою її подальшого розвитку. Одним з найбільш важливих напрямків виходу з кризи є переорієнтація економіки країни з сировинною спрямованістю на реальне виробництво.

Основним завданням сучасного соціально-економічного розвитку країни є вихід на інноваційну траєкторію, максимальне використання принципово нових чинників зростання. Перехід економіки на інноваційний шлях розвитку вимагає потужної активізації інвестиційної діяльності, перш за все, на рівні господарюючих суб'єктів, створення відповідних науково-технічних розробок, фінансових та інших умов. Це дозволить реорганізувати національне господарство на основі наукоємного виробництва, повернути назад тенденцію відставання України від розвинених країн світу в різних сферах [2].

В даний час Україна має достатній науково технічний і кадровий потенціал. Однак в силу економічної кризи в умовах перехідного періоду вона значно відстала від світового рівня інноваційного розвитку виробництва. В зв'язку з цим потребують переосмислення окремі категорії і терміни, що застосовуються для характеристики розвитку виробництва, а також методологія аналізу ефективності його інвестиційного розвитку.

Крім того, перехід до економічних методів впливу на ефективність господарювання обумовлює необхідність формування нового механізму управління виробництва в цілому і інвестиційним розвитком зокрема.

В даний час актуальним є те, що на основі аналізу світового та вітчизняного досвіду державного регулювання і методичних основ зіставлення витрат і результатів науково-технічного прогресу необхідно розробити методичні основи оцінки, аналізу ефективності та формування процесу управління інвестиціями, адекватних періоду становлення і зміцнення ринкових відносин.

Слід також зазначити, що незважаючи на наявність відповідних державних програм підтримки пріоритетних напрямів національної економіки, стає особливо важливим питання використання саме ринкових механізмів розвитку інвестицій в реальному виробництві.

Ризики, властиві грошовим потокам країни і регіону, розглядаються в економічній літературі в контексті інвестицій. В аналізі ризиків країни виділяють наступні ризики: політичний ризик, виробничий ризик, правовий ризик, ризик тіньового навантаження і фінансовий ризик, який об'єднує ризик невиконання зобов'язань, додатковий ринковий ризик, трансферний ризик і ризик, пов'язаний з банківськими контрактами і продуктами. Всі зазначені ризики в підсумку призводять до ризику переливу капіталу [1].

У світовій фінансовій практиці політичний ризик – це, перш за все, ймовірність того, що зобов'язання країни або регіону виявляться невиконаними в результаті дефолту, відчуження, експропріації або недооцінки, внаслідок революційних перетворень, воєн або інших серйозних змін в політичній стійкості суб'єкта державного управління. Оцінка ризику можливості сплати боргу в цьому випадку концентрується на факторах, які є цілком політичні (законність політики, що проводиться урядом) і стратегічні (регіональна стабільність), так само як і на інших факторах, які обумовлені контрактами, або факторах чисто фінансових (індивідуальний ризик, тобто ризик невиконання зобов'язань окремим суб'єктом державного управління).

Однак, політичний ризик не вичерпується ймовірністю непогашення зовнішніх боргів країни або регіону. Політична нестабільність безпосередньо впливає на весь процес капіталоутворення в економіці, а тому він безпосередньо пов'язаний з усіма іншими типами ризиків, які будуть розглянуті далі.

Ситуація в Україні така, що замість колишньої адміністративно-командної моделі управління в країні склалася бюрократична, але значно більш корумпована модель. Головна причина нестійкості нової системи економічних відносин полягає в тому, що державою встановлюються дуже ускладнені правила економічної діяльності, а також в тому, що корегуються і

доповнюються ці правила, значною мірою, довільними рішеннями бюрократичного апарату. Саме ця нерегульованість економічної системи суттєво видозмінює процес капіталоутворення в економіці України.

Крім того, існує також проблема легалізації підприємницької активності, вирішенню якої заважає ряд причин. Найбільш суттєвими з них є:

- нестача фінансових ресурсів у людей, схильних до заняття бізнесом;
- бюрократичні перепони;
- «рекети» владних структур і злочинного світу.

Ці причини виконують функцію гальма для інвестицій в розвиток великого виробництва, дрібного і середнього бізнесу, оскільки різко збільшують ризик неповернення вкладених коштів.

Як відомо, в малому і середньому бізнесі небезпека з точки зору перспектив його інтенсивного розвитку представляє не невдача (банкрутство фірми), а страх перед невдачею, тому що він трансформує психічну основу бізнес-поведінки і визначає мотивацію дій і ступінь залученості людей в цей вид діяльності.

Виявлений у такий спосіб політичний ризик вимагає як оцінку ймовірності будь-якого політично обумовленої зміни фінансової політики або зміни політичного режиму в принципі, так і оцінки ступеню негативного впливу вже існуючої політичної ситуації на весь процес капіталоутворення в економіці країни.

Правовий ризик в Україні обумовлений наступними факторами:

- недосконалість законодавства;
- постійна зміна основних правових норм стосовно економічної діяльності;
- невисока ефективність дій правоохоронних структур при припиненні незаконної і кримінальної економічної діяльності;
- недосконалість державних інструментів координації зусиль в боротьбі з різними економічними злочинами.

Політичний і правовий ризики безпосередньо обумовлюють ризик тіньового навантаження на економіку країни і регіонів.

Тіньові фінансові операції зазвичай набувають поширення в країнах з низькими показниками соціально-економічного

розвитку, недосконалим законодавством, високим рівнем оподаткування, а також з надмірною бюрократизацією господарського життя і подальшим поширенням корупції. Всі зазначені процеси є в наявності в нашій країні і становлять основну причину розвитку специфічного укладу тіньових фінансових відносин.

Аналіз виробничого ризику дозволяє передбачити зміни в кожному типі виробництва і оцінити, як звичайні фактори сприяють переміщенню активів між групами різних виробництв. Цей ризик передбачає важливість інформації відносно вартості майна. Наприклад, непередбачене різке зростання цін на нафту буде представляти більший шок для енергоємного виробництва (наприклад, виробництво добрив), ніж для неенергоємних виробництв (наприклад, роздрібна торгівля).

Фінансовий ризик - це ймовірність втрат, що виникають при здійсненні фінансового підприємництва або фінансових угод. У фінансовому підприємстві в ролі товару виступають або валюта, або цінні папери, або грошові кошти. При аналізі фінансового ризику необхідно враховувати такі специфічні фактори, як неплатоспроможність контрагентів, обмеження на валютно-грошові операції, можливі вилучення певної частини фінансових ресурсів в процесі здійснення діяльності тощо.

Оцінюючи ризик невиконання зобов'язань, слід зазначити той факт, що можливість погашення короткострокових зобов'язань має менший ризик, ніж можливість погашення таких же довгострокових зобов'язань. Це відбувається лише завдяки тому, що зобов'язання, більш чутливі до термінів, в сукупності піддаються великим ринковим і специфічним для окремих країн і регіонів ризиків.

Додатковий ринковий ризик обумовлений ймовірністю того, що ряд зобов'язань за контрактом неможливо буде виконати в силу несприятливих ринкових і кредитних умов, а також умов угод або в силу неготовності виповнити зобов'язання (через шахрайства, індивідуального ризику або високих ставок) згідно з термінами та умовами позики. В цьому випадку борги реструктуруються.

Квазі-суверенні позичальники, такі як різні урядові структури і державні підприємства, зазвичай займають проміжне положення між повністю суверенними позичальниками і

позичальниками представниками приватного сектора, внаслідок чого повна гарантія і ймовірність фінансової безпеки у вигляді оплати "де факто" була поставлена в пряму залежність від ймовірності настання негативної події.

Позичальники представники приватного сектора (компанії або приватні особи) завдяки тому, що вони не володіють беззаперечною урядовою гарантією, втілюють в собі найбільший характерний їм додатковий ринковий ризик.

Трансфертний ризик обумовлений потенційними обмеженнями можливості переводити фонди грошових коштів через суверенні кордони, а також з одного регіону в інший. Причиною таких обмежень можуть бути різниця в цінах при оцінці майна, податкові або інші обмеження при пересилці дивідендів, при обслуговуванні позик, внесків, оренди або інших послуг. Трансфертний ризик зростає з появою ризиків, пов'язаних з глобальними ринковими умовами і політикою урядів країн і регіонів (тобто різних суб'єктів державного управління) щодо позик, і фігурує в трьох ключових областях: структурні зміни (стратегія розвитку), платіжний баланс (сукупний попит) і управління активами і пасивами на зовнішньому ринку.

Управління трансферним ризиком - динамічний процес. Оскільки державні суб'єкти-боржники безперервно підпадають під удари змін зовнішньої і внутрішньої ситуації, їх політика повинна бути узгоджена в кожній з трьох перерахованих областей, щоб забезпечити тривалий прогрес позитивних структурних змін, в той час як в короткостроковій перспективі зовнішнє фінансування ними взагалі уникає. Оскільки кожен з трьох елементів трансфертного ризику може стати достатньою перешкодою для сплати боргу, аналітик, який аналізує ризик, повинен безперервно відстежувати зміни кожного з цих елементів, щоб найбільш точно оцінити незалежний трансфертний ризик.

Також трансфертний ризик існує і для господарюючих суб'єктів приватного сектора економіки, який теж впливає на рух грошових потоків інноваційних інвестиційних проектів, що здійснюються в країні або в регіоні.

Тип банківського продукту та умови контракту - інші важливі фактори ризику, який називається ризиком, пов'язаним з

банківськими контрактами і продуктами. Кожна трансакція включає в себе один з багатьох таких фінансових продуктів і іноді єдині в своєму роді терміни і умови контракту. Так кожна трансакція може мати різні ризики в залежності від характеристик, притаманних фінансовому продукту.

Аналізуючи грошові потоки виробничого та фінансового секторів економіки, аналітик стикається з впливом ринкових факторів на можливість руху капіталу з однієї галузі економіки в іншу, а в окремому випадку від однієї ринкової одиниці до іншої. В якості таких ринкових одиниць слід розглядати підприємства як приватного, так і державного сектора економіки, а також інститути фінансово-кредитної системи. Включення підприємств державного сектору в число ринкових одиниць пояснюється тим, що такі підприємства безпосередньо залучені у взаємодію з ринком через систему цін на ресурси, сировину і відпускну продукцію [3].

Оскільки розвиток економіки багато в чому обумовлено взаємодією ринкових одиниць між собою, стає доцільним проводити аналіз ризику, що характеризує вплив подібної взаємодії. Цей ризик виникає як наслідок політичного ризику, правового ризику, ризику тіньової навантаження на економіку країни, а також виробничого та фінансового ризику. Всі ці ризики породжують зміна цін на товари, цінні папери та фінансові інструменти фінансово-кредитної системи.

Зміни цін на товари та фінансові інструменти в одному регіоні призводять до коригування умов контрактів, які укладаються між суб'єктами, що знаходяться в різних регіонах, причому один з них знаходиться в тому регіоні, де відбулися зазначені зміни. Крім того подібні ситуації можуть спричинити заключення нових контрактів або ж анулювання старих. Все це призводить до виникненню ризику переливу капіталу.

Ризик переливу капіталу обумовлений можливістю вирівнювання цін одних товарів та фінансових інструментів під тиском цін аналогічних товарів та фінансових інструментів ринку. Причому ціни можуть як зростати, так і падати, відповідно, господарюючий суб'єкт може в цьому випадку або виграти, або програти.

Таким чином, можна сформулювати визначення ризику переливу капіталу в економіці. Це ризик руху капіталу в

результаті вирівнювання цін одних товарів та фінансових інструментів під тиском цін інших товарів та фінансових інструментів. Параметрами такого ризику є, по-перше, наявність подібних характеристик товарів та фінансових інструментів з позиції споживача або інвестора, по-друге, можливість проникнення одного господарюючого суб'єкта на ринок, де діє інший господарюючий суб'єкт, по-третє, можливість укладання контрактних угод між господарюючими суб'єктами з метою зниження негативного впливу зміни цін на власні фінансові результати.

Будь-якого інвестора, який збирається інвестувати свої кошти в те чи інше підприємство будь-якої галузі, цікавлять показники рентабельної, ліквідності, оборотності і т.д., а головне, розмір і динаміка чистого прибутку цих підприємств. Всі ці показники, як відомо, впливають на вартість того чи іншого бізнесу. Відповідно, кожен з цих показників можна прийняти в якості ціни підприємства галузі, галузь в цілому, якщо інвестор оцінює її привабливість.

Вибираючи напрямок інвестування своїх коштів, інвестор насамперед, хоче знати, який вид бізнесу в зараз є найбільш прибутковим на ринку капіталів. Однак, така інформація не буде для інвестора досить повної, для того щоб прийняти згодом ефективне рішення. Інвестору також необхідно знати, який напрямок бізнесу буде найбільш перспективним, а, отже, прибутковим в найближчому майбутньому. Бажано, щоб прогноз такого плану був достовірним хоча б на два-три роки вперед.

Для вирішення цієї проблеми, інвестор спочатку повинен провести дослідження ринку з метою з'ясування, яка продукція в майбутньому буде потрібна споживачеві, потім, визначивши таким чином напрямок свого подальшого бізнесу, профінансувати технічні дослідження потенційно корисного споживачеві продукту (якщо такі ще не досить проведені), після чого направити свої гроші на інвестування цього бізнесу [4].

Вирішення такого завдання є актуальним для інвесторів в будь-який момент часу, оскільки жоден з них не бажає упустити більш вигідні види бізнесу з появою відповідних технічних нововведень. З цією метою інвестори постійно повинні вивчати нові можливості ринку на різних рівнях: на рівні дослідження конкурентоспроможності нових продуктів, на рівні вибору

найбільш перспективних підприємств з метою купівлі цінних паперів і їх часток, а також на рівні вибору найбільш привабливої в майбутньому галузі економіки з метою подальшого вибору виду своєї економічної діяльності в цій галузі.

В таких умовах необхідний відповідний інструментарій визначення найбільш перспективних напрямків інвестицій та інновацій. Припускаючи, що більшість інвесторів раціональні, всі вони будуть намагатися знайти нові перспективи отримання більшого прибутку в бізнесі. Це може вплинути на перелив капіталу за трьома вказаними напрямками: за напрямом фінансування виробництва нових продуктів, за напрямом продажу цінних паперів та часток менш перспективних підприємств і купівлі цінних паперів і часток більш перспективних підприємств, а також буде спостерігатися перелив капіталу з одних галузей економіки в інші.

Вирішувати завдання прогнозування такого перерозподілу капіталу можна, наприклад, використовуючи в якості цін ринкову вартість майна господарюючих суб'єктів. В якості такої вартості може виступати ринкова ціна цінних паперів підприємств. Такий підхід дозволить оцінити ризик переливу капіталу в приватному секторі економіки, основу якого складають найбільш великі акціонерні товариства.

Список джерел

1. Яшин С.Н., Яшина Н.И., Кошелев Е.В. Финансирование инноваций и инвестиций предприятий: Монография./ С.Н. Яшин, Н.И. Яшина, Е.В. Кошелев. - Нижний Новгород: Изд-во ВГИПУ, 2010. 245 с.

2. Масюк Ю.В., Бровко Л.І. Стан, тенденції та перспективи розвитку аграрної економіки: Монографія під ред. д.е.н., проф. Ю.О.Нестерчук (Частина 2) / Ю.В. Масюк, Л.І. Бровко. - Умань: Видавець «Сочінський», 2012.- 264с. (С.130-138.)

3. Крючко О.С. Створення системи управління грошовими потоками як запорука фінансової стабільності підприємства./ О.С.Крючко //АгроСвіт.-2014.-С.43-45.

4. Мамонтова Н. А. Тенденції фінансування інвестиційної та інноваційної діяльності/ Н. А. Мамонтова // Актуальні проблеми економіки .-2015.-№12(174).- С.118-124.