**СОДЕРЖАНИЕ**

ВВЕДЕНИЕ

ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ АКТИВИЗАЦИИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ И ИННОВАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

1.Кредитный рынок

2.Бюджетная политика

3.Фондовый рынок

ВЫВОДЫ

ИСПОЛЬЗОВАНЫ ИСТОЧНИКИ

**ВВЕДЕНИЕ**

Тема контрольной работы «Финансовые инструменты активизации инвестиционной и инновационной деятельности».

В работе проанализировано состояние инвестиционной деятельности, обобщены проблемы финансирования инвестиционных и инновационных проектов; рассмотрена роль кредитных источников, бюджетов разных уровней, фондового рынка в финансировании инвестиционного процесса; обоснованы рекомендации по вопросам усовершенствования применения финансовых инструментов при реализации политики активизации инвестиционной и инновационной деятельности.

Развитие возможностей национальной финансовой системы является главным направлением повышения эффективности функционирования финансовых рынков и приближения объемов имеющихся финансовых ресурсов к надлежащим потребностям для реализации инвестиционных и инновационных проектов. Однако в настоящее время финансовая система Украины не нацелена на решение задач по обеспечению перехода экономики на инновационную модель развития. Финансовый и инвестиционный рынки развиваются без нужного уровня взаимосогласованности.

В развитых странах мира значительная часть инвестиционных и инновационных проектов финансируются за счет кредитных ресурсов. Ускоренное накопление ресурсов банковской системой Украины, которое наблюдалось в течение 2000-2008 гг., создавало возможности для оживления долгосрочного кредитования субъектов корпоративного сектора (включая и кредитование прорывных инвестиционных и инновационных проектов). Но слишком высокие риски долгосрочного кредитования таких проектов с заранее неизвестным результатом, сравнительно высокая инфляция и общая макроэкономическая нестабильность обусловливают чрезмерный (с точки зрения товаропроизводителя) уровень реальной процентной ставки по кредитам.

В настоящее время банковская система в недостаточной степени участвует в финансовом обеспечении новых видов экономической деятельности. В вопросах аккумуляции и распределения финансовых ресурсов инвестиционного назначения особую роль играет бюджетная политика, с учетом длительного процесса становления компонентов рыночного механизма, насущной потребности проведения структурной перестройки, невысоких темпов формирования и немногочисленности рыночно ориентированного частного сектора, отсутствия у него финансовых ресурсов в достаточном количестве.

Мировая практика свидетельствует, что одним из самых мощных сегментов инвестиционного рынка в развитых странах является фондовый рынок (или рынок ценных бумаг), с помощью которого аккумулируются большие инвестиционные ресурсы и достигается максимально возможная мобильность инвестиций. На современном этапе развития экономики Украины фондовый рынок пока не готов выполнять задачи, связанные с решением проблем обеспечения экономики инвестиционными ресурсами, в том числе для роста показателей инновационной деятельности. Поэтому необходимо применить меры по оптимизации развития фондового рынка в контексте активизации инвестиционного обеспечения инновационной деятельности. Таким образом, стратегический курс по переходу экономики Украины на постиндустриальную модель развития нуждается в переориентации финансовых механизмов (бюджетных, кредитных, фондовых и др.) на обслуживание инвестиционных и инновационных проектов в приоритетных сферах экономики. Этим определяется актуальность исследования.

Вопросам развития финансовой системы и усиления ее направленности на решение проблем инвестиционного и инновационного обеспечения национальной экономики посвящено немало научных исследований. По этой теме издано много фундаментальных работ, а также научных исследований в ведущих специальных изданиях. Несмотря на это, малоисследованными остаются отдельные вопросы государственного регулирования развития финансовой системы в контексте стимулирования инвестиционного обеспечения инновационной деятельности. Должны быть глубже изучены проблемы развития банковской, бюджетной и фондовой систем в плоскости необходимости активизации кредитования инвестиционных и инновационных проектов, с учетом негативных последствий обострения экономического кризиса.

Таким образом, цель работы - изложить результаты исследования проблем и перспектив использования отдельных финансовых инструментов (кредитных, бюджетных, фондового рынка) активизации инвестиционной и инновационной деятельности.

**ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ АКТИВИЗАЦИИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ И ИННОВАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ**

Негативные последствия экономического кризиса очень сильно проявились в инвестиционной сфере. Согласно данным Государственного комитета статистики Украины, в январе - сентябре 2009 г. по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года индекс инвестиций в основной капитал достиг 56,3%, то есть инвестиции сократились на 43,7%. Тенденции снижения инвестиционной активности начались раньше: объем инвестиций в основной капитал в 2008 г. составлял 24,5% от ВВП, в 2007 г. - 26,4% от ВВП.

В структуре финансирования инвестиционной деятельности в течение последних лет произошли существенные отрицательные изменения. Доля средств иностранных инвесторов в 2008 г. составила 3,3% (в 2005 г.. - 5,0%), государственного бюджета - 5,0% (в 2004 г. - 10,5%), кредитов - 17,3% (из них 3/4 средств направлены на реализацию ипотечных проектов). Наблюдаем неудовлетворительную (с точки зрения воспроизводственного процесса) структуру использования ресурсов, в которой слишком высок удельный вес краткосрочных финансовых источников, что, в конечном итоге, приводит к уменьшению инвестиционного потенциала реального сектора экономики. Есть основания утверждать, что в целом финансовые рынки неэффективно выполняют возложенные на них функции перераспределения инвестиционных ресурсов между разными секторами экономики. Осенью 2008 г. финансовая нестабильность в Украине поставила под угрозу достижения всех последних лет - доверие к национальной денежной единице, устойчивость финансовых (прежде всего - банковского и фондового) рынков, нормальное функционирование системы финансовых посредников. Рассмотрим отдельные сегменты финансовых рынков с точки зрения их влияния на общие параметры инвестиционной и инновационной деятельности.

**1.Кредитный рынок**

Согласно данным Министерства экономики Украины, объем выданных банками кредитов по состоянию на 1 января 2009 г. достиг 734 млрд. грн., что на 72% больше аналогичного показателя 2008 г.; объем краткосрочных кредитов - 222 млрд. грн., долгосрочных - 512 млрд. грн.. Может создаться впечатление, что структура кредитования украинской экономики приемлема, поскольку большинство выданных кредитов носит долгосрочный (то есть инвестиционный) характер. На самом деле такая оценка была бы преждевременной, поскольку 85% выданных долгосрочных кредитов идут на реализацию ипотечных проектов (приобретение недвижимости, в том числе квартир и домов). Таким образом, большинство кредитов, направленных в реальную экономику, носят преимущественно краткосрочный характер и не принимают участия в активизации инвестиционной и инновационной деятельности производственной сферы. Почти не кредитуются проекты по созданию новых производств в отраслях, формирующих высшие технологические уклады.

Сегодня финансово-кредитная система Украины не способна обеспечить потенциальных инвесторов доступным (по проценту, сопоставимому с индексом инфляции) кредитным ресурсом. Коммерческому банку выгоднее осуществлять спекулятивные и краткосрочные операции между субъектами и посредниками финансово-кредитного рынка и таким образом гарантировать себе доход на уровне существующей нормы. Банковская система Украины характеризуется высоким уровнем концентрации капитала в небольшом количестве банков. Удельный вес собственного капитала, начиная с 2003 г., имеет тенденцию к устойчивому росту только в группе крупнейших банков. Отличие средних размеров балансового собственного капитала указывает на различие его структур по группам банков, что связано с неодинаковыми возможностями разных банков при проведении дополнительной капитализации. Для малых и средних банков характерна недостаточность внутренних источников пополнения капитала (прибыли), очень незначительная его доля направляется на капитализацию. Такие банки пополняют свою капитальную базу в основном за счет внешних источников (вклады в незарегистрированный уставный капитал, привлечение средств на условиях субординированного долга).

Банки наращивают капитал, как правило, несколькими классическими способами. Однако в условиях кризиса реальные возможности решения этой задачи значительно сужены (сегодня внешние источники повышения капитализации ограничены, а для отдельных учреждений - даже утрачены). Стратегия капитализации путем слияния и поглощения, адаптированная странами с развитыми рыночными отношениями, в банковском секторе Украины пока не получила надлежащего распространения. Повышение заинтересованности в выходе на финансовый рынок внешних инвесторов открывает значительные перспективы развития банков, но объектами внимания до начала кризиса были прежде всего надежные банки с разветвленной сетью филиалов, развитой клиентской базой и стабильным имиджем устойчивого финансового учреждения.

С целью обеспечения дальнейшего развития инвестиционного кредитования корпоративного сектора экономики целесообразно принять меры по оптимизации модели развития отечественной банковской системы. В частности, необходимо ввести эффективное управление ликвидностью банковской системы путем постоянных прозрачных операций НБУ на открытом рынке, что будет способствовать использованию широкого спектра финансовых инструментов и дальнейшему развитию инвестиционной сферы. Также необходимо позаботиться о создании мощных стимулов для банков, деятельность которых имеет инвестиционную направленность. Целесообразно разработать и внедрить четкий механизм льготного кредитования и (или) рефинансирования коммерческих банков, кредитующих долгосрочные инвестиционные и инновационные проекты в приоритетных отраслях и сферах экономики (список таких приоритетов определен в ст. 7 Закона Украины "О приоритетных направлениях инновационной деятельности в Украине").

Развитие системы аккумулирования сбережений населения в банковскую систему является одним из весомых факторов решения проблемы инвестиционного кредитования украинской экономики. Сегодня этот канал формирования ресурса банковской системы используется недостаточно, в первую очередь, из-за кризиса доверия, обусловленного массовыми нарушениями условий обязательств по депозитным договорам со стороны отдельных банков, а также непонятной пассивности НБУ в этом вопросе. С целью восстановления доверия населения к банковской системе можно предложить увеличение нормативов мгновенной ликвидности банков, развитие системы обязательного страхования вкладов за счет банков (что на практике принесет снижение депозитной ставки на 0,5-1%), а также значительную модернизацию процедуры возврата вкладов за счет Фонда гарантирования (сегодня возврат средств начинается не после наступления реальной недоступности вкладов, а только после принятия решения о начале ликвидации банка).

Одним из ориентиров должно стать расширение спектра инструментов, которые будут стимулировать сбережения населения и одновременно ограничивать динамику потребительских кредитов. Речь идет о внедрении новых банковских "продуктов" для населения (расширение линейки депозитных вкладов, в частности с индексированной (плавающей) ставкой; введение заемно-сберегательных счетов, которые позволят накапливать средства с большей величиной максимально застрахованной суммы; введение системы страхования на рынке коллективных инвестиций). Следует подчеркнуть, что антикризисные мероприятия монетарной политики будут успешными только при их поддержке взвешенной фискальной политикой.

На наш взгляд, целесообразно создать банк развития (его названия могут быть разными - Банк развития, Инвестиционный банк, Украинский банк реконструкции и развития и др.). Мы исходим из того, что реализация масштабных задач модернизации экономики и повышение темпов ее роста, как свидетельствует опыт многих зарубежных стран, требуют создания соответствующей инфраструктуры. В этом самая важная роль отводится такому институту, как государственные банки развития. Так, в Германии существует Банк реконструкции и развития Германии (KFW), в Мексике - Национальная финансовая корпорация (NAFIN), в Китае - Государственный банк развития (CDB), в Бразилии - Национальный банк экономического и социального развития (BNDES), в Чили - Корпорация развития (CORFO), в Перу - Финансовая корпорация развития (COFIDE), в Колумбии - Институт промышленного развития. Такие банки есть практически во всех развитых странах.

Деятельность банка развития должна быть направлена на поддержку и финансирование капиталоемких инфраструктурных проектов с длительным сроком окупаемости, содействие созданию крупных высокотехнологичных производств, обеспечение развития современной инфраструктуры. Самыми важными условиями для достижения данных целей являются наличие достаточного капитала, "твердых" государственных гарантий, четкая организация инвестирования и жесткий контроль за целевым использованием средств.

Значительный опыт в развитии системы долгосрочного кредитования приобретен в Японии. Сегодня в стране насчитывается три специализированных банковских учреждения, обеспечивающих такое кредитование: Индустриальный банк Японии, Банк Японии по долгосрочному кредитованию, Японский кредитный банк.

В Германии банки развития предоставляют помощь низкорентабельным корпоративным структурам, которые имеют стратегическое значение для экономики, а также кредитуют экспортные производства. В Нидерландах особенность организации банков развития - участие в их создании и финансировании государственных структур. В этой стране банки развития ориентированы на развитие отсталых территорий.

Большой интерес вызывают процессы расширения государственного участия в банковских системах ведущих индустриальных стран. Например, в конце XX в. в Республике Корея с целью приоритетного финансирования проектов модернизации промышленного и аграрного секторов были созданы Корейский банк развития и Сельскохозяйственный банк Кореи как специализированные государственные кредитные учреждения. Источником капитализации банков стали бюджетные средства, а также временно свободные средства государственных корпораций. Позднее количество подобных банков увеличилось, их возможности расширились, и они могут финансировать как долго-, так и краткосрочные проекты, опираясь на принципы селективного подхода.

При создании банка развития в Украине необходимо учитывать международный опыт и не повторить совершенные ошибки. Опыт развитых стран свидетельствует, что государственный банк развития не должен формироваться за счет увеличения капитала какого-либо коммерческого банка, поскольку из-за статуса коммерческого банка он не сможет полноценно выполнять финансовые функции банка развития. К тому же, банки развития не должны конкурировать с коммерческими банками. Во всем мире задача коммерческих банков - обеспечить высокоэффективное кредитование; они используют средства своих клиентов, несут за это ответственность и не могут особо рисковать. Поэтому во всех странах с рыночной экономикой механизмы государственной поддержки долгосрочного кредитования экономики формируются с помощью банков развития.

Уставный капитал и текущая деятельность банка развития в первые годы его функционирования должны быть обеспечены за счет средств из государственного бюджета или на паритетных началах (51% - из государственного бюджета, остальное - из других источников, среди которых могут быть средства местных бюджетов, международных финансовых организаций, коммерческих банков Украины и других стран, негосударственных пенсионных фондов и др.). Среди вероятных источников средств государственного бюджета для этой цели следует назвать средства стабилизационного фонда, доходы от приватизации государственного имущества, дивидендный доход государственных предприятий (корпораций) и других корпоративных структур с участием государства, средства от продажи доли государства в уставном капитале коммерческих банков. Кроме того, финансирование банка развития в первые годы его деятельности возможно за счет льготного кредита НБУ, а также накопительной части пенсионной системы. В дальнейшем финансирование банка развития будет обеспечиваться за счет возврата выданных ранее кредитов, поступлений процентного дохода за пользование выданными кредитами, а также других (смежных) доходов. Это позволит решить по крайней мере три задачи: во-первых, получить от государственных финансовых ресурсов гарантированный доход; во-вторых, реально начать давно необходимую для страны модернизацию экономики; в-третьих, создать мощный высокотехнологичный сектор.

Ключевыми направлениями государственных мер по повышению устойчивости банковской сферы являются совершенствование системы надзора за качеством капитала и менеджмента банковских учреждений, повышение прозрачности их деятельности, введение гибких механизмов управления рисками, увеличение оперативности реагирования органов регулирования и надзора, использование новых механизмов денежно-кредитного регулирования и деятельности НБУ. На наш взгляд, НБУ должен четко и последовательно стабилизировать ситуацию в валютной сфере, посылая рынку и населению так называемые "положительные сигналы". Рефинансирование внешней задолженности коммерческих банков требует изменить ориентиры банковского регулирования с ограничения на упрощение условий для внешних заимствований. При этом недопустимо дальнейшее усиление зависимости украинских банков от притока иностранных кредитных ресурсов (ведь приоритетным направлением для банков должна стать концентрация национальных сбережений). Также необходимо четко регламентировать направления использования привлеченных ресурсов.

**2.Бюджетная политика**

Одним из важных источников финансирования инвестиционных и инновационных проектов является бюджет. В течение 2000-2007 гг. уровень финансирования инвестиций в основной капитал за счет государственного бюджета остается почти неизменным - 5,0-5,6% от общего объема инвестиций (за исключением 2004 г., когда этот показатель зафиксирован на уровне 10,5%). В 2008 г. объем инвестиций в основной капитал за счет средств государственного бюджета составлял 11,6 млрд. грн., а доля этого источника в структуре инвестиций - 5,0%, уменьшившись на 0,6 процентного пункта против показателя предыдущего года. В 2000-2006 гг. финансирование инвестиций в основной капитал за счет местных бюджетов колебалось на уровне 3,7-4,7% от общего объема инвестиций. В 2008 г. объем инвестиций в основной капитал, профинансированных за счет средств местных бюджетов, составлял 9,9 млрд. грн., а доля этого источника в структуре инвестиций была равна 4,2%, увеличившись на 0,3 процентного пункта против показателя предыдущего года. Доля расходов на развитие промышленности и строительства, которые осуществляются в виде реальной финансовой помощи (субсидий), в целом незначительна (в пределах 4-5% от доходов госбюджета). В последние годы сбалансирование бюджета Украины обеспечивалось фактически путем ограничения поддержки инновационно-инвестиционной деятельности субъектов корпоративного сектора на фоне увеличения расходов преимущественно на социальные цели (особенно ярко это проявилось в 2007-2009 гг.).

В течение 2006-2009 гг. в условиях политической нестабильности и вероятности проведения досрочных парламентских выборов, правительство финансировало в основном социально защищенные статьи бюджета и несколько приостановило финансирование отдельных статей капитальных расходов. Из-за этого существенно уменьшился удельный вес бюджетных средств в структуре инвестиций. Со временем значительным резервом для расширения объемов бюджетного финансирования прорывных инвестиционных и инновационных проектов в секторе нефинансовых корпораций должна стать перестройка структуры бюджетных расходов, одним из направлений которой является пересмотр политики субсидий, социального обеспечения и заработной платы. С целью смягчения негативных последствий влияния экономического кризиса на уровень социальной обеспеченности населения органы регулирования вынуждены прибегать к выделению через бюджет дополнительных финансовых ресурсов в виде разных субсидий, что опосредованно искусственно повышает очень несущественный платежеспособный спрос, отвлекая при этом средства от решения проблем структурной перестройки. Расходы бюджета на социальную защиту населения содержат в себе расходы, связанные с осуществлением государственного регулирования цен.

В Украине методам бюджетного регулирования как средству стимулирования инвестиционной активности не уделялось должного внимания. В условиях обострения системного экономического кризиса, недостаточно развитых финансового рынка и банковской сферы, ограничения бюджетных расходов целесообразно ввести механизмы так называемой "селекционной бюджетной политики" (переход от практики общего предоставления субсидий на формирование при поддержке государства так называемых "точек роста").

На современном этапе необходимо усилить инвестиционную составляющую государственного и местного бюджетов в направлении как увеличения расходов, так и совершенствования их структуры. Среди основных источников формирования финансового ресурса бюджета развития можно назвать следующие: средства стабилизационного фонда; сверхплановый объем налоговых поступлений; доходы от приватизации государственного имущества; дивидендный доход государственных предприятий (корпораций) и других корпоративных структур с участием государства; средства от продажи доли государства в уставном капитале коммерческих банков. Средства бюджета развития на центральном уровне должны направляться в первую очередь на прямые инвестиции государства, предоставляемые по конкурсу для совместного финансирования экспортоориентированных и импортозамещающих инвестиционных проектов, а также на программы инновационной модернизации промышленности, а на местном уровне - на финансирование инфраструктурных проектов. К мерам инновационно-инвестиционной направленности бюджета можно отнести: в расходной части - увеличение объемов расходов на развитие высокотехнологичной экономики, науки, образования, проектов ресурсосбережения; в доходной части - снижение уровня налогообложения и применение льгот к налогам, влияющим на мобилизацию инвестиционных ресурсов. Учитывая необходимость решения государством фактически двух противоположных по смыслу задач (обеспечение сбалансированности бюджета и выполнение функции инвестиционного рычага), следует оценить возможности сокращения расходной его части и, соответственно, уменьшения налогового давления.

Другое направление расходов бюджета развития - поддержка кредитования операций по экспорту высокотехнологичной продукции под заключенные контракты (втом числе расходы, связанные с пополнением оборотных средств предприятий), а также реализация программ конверсии бесперспективного оборонного производства. Распределение этих средств должно осуществляться на конкурсных основах в условиях законности и прозрачности.

Актуальным вопросом является усиление инвестиционной составляющей местных бюджетов (в научной литературе обосновывается тезис о возможности формирования бюджетов развития местного уровня, ресурсы которых должны использоваться на финансирование инвестиционных проектов местного значения). Эта работа может проводиться в контексте реформирования межбюджетных отношений в направлении увеличения доходной части местных бюджетов с целью усиления инвестиционной составляющей в структуре их расходов. Целесообразно разработать в отдельных областях проекты местных бюджетов с учетом необходимости усиления их инвестиционной составляющей (в качестве эксперимента), в том числе введения практики разработки и выполнения региональных бюджетов развития, составляемых, как правило, на среднесрочную перспективу.

Источниками формирования финансового ресурса местных бюджетов развития могут стать: сверхплановый объем поступления местных налогов; введение налога на недвижимое имущество (нежилые дома и сооружения, а также отдельные жилые помещения); доходы от приватизации коммунального имущества; доход от размещения муниципальных ценных бумаг; дивидендный доход коммунальных предприятий (корпораций) и других корпоративных структур с участием местной громады; доходы от продажи земельных участков.

Необходимо ускорить введение бюджетных инструментов стимулирования развития регионов, предусмотренных Законом Украины "О стимулировании развития регионов". Это должно осуществляться на научной основе с учетом конкретных параметров социально-экономического развития государства и его регионов. Целесообразно расширить практику осуществления местных заимствований, в частности, путем эмиссии региональных или муниципальных долговых ценных бумаг (кредитных бумаг), а также создать систему регионального (муниципального) кредитования негосударственных инвестиционных проектов.

**3.Фондовый рынок**

Несмотря на отдельные положительные тенденции на фондовом рынке, он остается одним из самых слабых элементов отечественной финансовой системы. На предыдущих этапах становления фондового рынка Украины он выполнял узкие функции, среди которых одной из основных было техническое обеспечение приватизации долей государственных предприятий. За счет этого в Украине возник первичный рынок, однако со специфическими характеристиками: он использовался только в приватизационных процессах, в то время как первоначального размещения акций практически не происходило. Таким образом, значительная часть эмиссий акций предприятиями не была связана с привлечением инвестиций. В современных условиях функция перераспределения прав собственности постепенно исчерпывает свое первичное значение - приватизация уже обеспечила возникновение критической массы частных собственников, что, в свою очередь, делает необратимыми рыночные реформы. С дальнейшей либерализацией экономической политики и более глубокой мировой интеграцией потребность в развитом фондовом рынке будет становиться все ощутимее.

По выводам специалистов, сегодня основные институциональные проблемы и особенности развития украинского фондового рынка сводятся к следующим: наблюдается отсутствие системы надежной защиты прав инвесторов; недостаточный уровень нормативно-правового обеспечения; ориентация рынка на первоочередное соблюдение финансовых интересов государства; непрозрачность эмитентов ценных бумаг (искажение учета и отчетности, нарушение прав миноритарных акционеров; недостатки организации менеджмента); ограниченность операций и продуктов фондового рынка вследствие отсутствия достаточных финансовых активов и высокой зависимости от иностранных участников.

Не очень активны на фондовом рынке Украины субъекты сектора финансовых корпораций, в первую очередь банки. Об этом свидетельствуют, прежде всего, незначительные объемы операций банков на фондовом рынке. Отдельные финансовые структуры выбрали стратегию "неприсутствия" на рынке ценных бумаг. Сегодня отечественный фондовый рынок используется не только для привлечения ресурсов, а скорее для перераспределения прав собственности, иногда - сомнительными методами. Во многих случаях акции украинских компаний малопривлекательны, не приносят их собственникам гарантированный доход и даже не растут в цене. Значительная часть акций являются, по сути, нерыночными инструментами.

Для фондового рынка Украины остается актуальным вопрос интеграции в мировое пространство на принципах, присущих странам-лидерам. В частности, среди сравнительно новых для Украины способов привлечения иностранных инвестиций с помощью инструментария фондового рынка особого внимания заслуживает IPO (Initial Public Offering) - первоначальное размещение акций. По сути, это выход на рынок новых ценных бумаг, которые не были доступны инвесторам ранее (например, появление на бирже акций корпорации, которая до этого существовала в форме ЗАО). В июне 2005 г. в Украине был создан национальный комитет IPO, деятельность которого направлена на содействие первоначальным публичным размещениям акций украинских компаний на внутреннем и внешнем рынках.

Целесообразно провести работу по гармонизации украинского специального законодательства в соответствии с законодательством стран ЕС, организации проведения мониторинга трансформации (ликвидация, реорганизация, преобразование) инвестиционных фондов и взаимных фондов инвестиционных компаний, обеспечить оперативное реагирование на проблемы, которые будут возникать во время такой трансформации.

Главной целью функционирования и развития фондового рынка в Украине должно стать привлечение мощных инвестиционных ресурсов для возобновления и обеспечения дальнейшего роста современного производства. То есть, по нашему мнению, такие инвестиционные ресурсы должны направляться прежде всего на реализацию проектов инновационно-технологической модернизации производственного сектора. Совершенствование системы регулирования рынка ценных бумаг в Украине требует определения приоритетов государственной политики на фондовом рынке и разработки мер по его дальнейшему развитию, формирования единого подхода к регулированию деятельности на фондовом рынке как банковских, так и небанковских финансовых учреждений, оптимизации государственного регулирования фондового рынка и развития саморегулирования, усиления контроля за соблюдением участниками фондового рынка регулятивных требований, постепенной передачи саморегулирующимся организациям профессиональных участников фондового рынка части полномочий, касающихся предлицензионной работы, проведения мониторинга деятельности своих членов, подготовки, переподготовки и предварительной сертификации специалистов.

**ВЫВОДЫ**

Есть основания утверждать, что в целом традиционные финансовые рынки Украины (прежде всего рынок банковских услуг) неэффективно выполняют функцию перераспределения инвестиционных ресурсов между разными секторами экономики.

Решение стратегических задач развития банковского сектора и усиление его ориентации на выполнение инвестиционных запросов национальной экономики требуют активного государственного участия, которое может проявляться как в модернизации регулирующих процедур, так и в создании новых кредитных структур (в том числе банковских и небанковских). Среди основных инструментов активизации инвестиционной и инновационной деятельности за счет ускорения формирования и повышения эффективности использования кредитного ресурса определены следующие: повышение эффективности управления ликвидностью банковской системы путем постоянных прозрачных операций НБУ на открытом рынке; разработка и введение механизмов стимулирования банков, деятельность которых имеет инвестиционную направленность, в том числе в отношении льготного кредитования и (или) рефинансирования коммерческих банков, кредитующих долгосрочные инвестиционные и инновационные проекты в приоритетных отраслях и сферах экономики; реализация мер для восстановления доверия населения к банковской системе (увеличение нормативов мгновенной ликвидности банков, развитие системы обязательного страхования вкладов за счет банков, модернизация процедуры возврата вкладов за счет Фонда гарантирования и др.); расширение спектра инструментов, которые будут стимулировать сбережения населения и одновременно ограничивать динамику потребительских кредитов; создание банка развития; модернизация надзора за качеством капитала и менеджмента банковских учреждений, повышение прозрачности их деятельности, введение гибких механизмов управления рисками, повышение оперативности реагирования органов регулирования и надзора, использование новых механизмов денежно-кредитного регулирования и деятельности НБУ; стабилизация ситуации в валютной сфере.

Необходимо создать эффективную систему бюджетного стимулирования поддержки высоких темпов роста производства в отраслях с высоким содержанием добавленной стоимости. Кроме положительных макроэкономических результатов это позволит увеличить налоговые поступления в бюджет. Целесообразно создание научно обоснованной методологической базы формирования бюджета развития на центральном и местном уровнях, прогнозирования доходов и расходов бюджетов всех уровней, гибкого управления государственными бюджетными ресурсами.

Среди основных инструментов активизации инвестиционной и инновационной деятельности за счет ускорения формирования и повышения эффективности использования бюджетных ресурсов определены следующие: введение практики формирования "бюджета развития" на центральном и в качестве эксперимента -на региональном и местном уровнях (в нескольких областях); реализация стратегии повышения инновационно-инвестиционной направленности бюджета (увеличение объемов расходов на развитие высокотехнологичной экономики, науки, образования, проектов ресурсосбережения, снижение уровня налогообложения и применение льгот, касающихся налогов, влияющих на мобилизацию инвестиционных ресурсов), разработка механизмов поддержки кредитования операций по экспорту высокотехнологичной продукции под заключенные контракты; усиление инвестиционной составляющей местных бюджетов в контексте реформирования межбюджетных отношений; ускорение внедрения бюджетных инструментов стимулирования развития регионов, предусмотренных Законом Украины "О стимулировании развития регионов"; расширение практики осуществления местных заимствований, в частности, путем эмиссии региональных или муниципальных долговых ценных бумаг (кредитных бумаг), а также создание системы регионального (муниципального) кредитования негосударственных инвестиционных проектов.

С целью качественной перестройки фондового рынка Украины и направленности его на реализацию задач инвестиционно-инновационной сферы политика государства в этой сфере должна быть сосредоточена на четком определении прав и обязанностей эмитентов и инвесторов, повышении требований к корпоративному управлению, приведении законодательства к международным стандартам и современным требованиям развития капитала в Украине, либерализации валютного регулирования с целью доступа отечественных предприятий к международным рынкам капитала и упрощении доступа к внутреннему рынку иностранных инвесторов, расширении спектра финансовых инструментов, доступных для инвесторов, полноценном введении в обращение производных ценных бумаг и др.

В дальнейшем должны быть проведены исследования по вопросам эконометрического моделирования параметров финансового рынка с учетом необходимости повышения инвестиционной и инновационной активности в отраслях (видах экономической деятельности) высших технологических укладов.

**ИСПОЛЬЗОВАНЫ ИСТОЧНИКИ**

1. Крупка М.Л. Фінансово-кредитний механізм інноваційного розвитку економіки України.- Л., Видавничий центр ЛНУ ім. Івана Франка, 2001, 608 с.
2. Корнєєв В. В. Кредитні та інвестиційні потоки капіталу на фінансових ринках. - К, НДФІ при Міністерстві фінансів Україні, 2003, 376 с.
3. Онишко С. В. Фінансове забезпечення інноваційного розвитку. - Ірпінь, НДЦПС України, 2004, 434 с.
4. Корпоративні структури в національній інноваційній системі України. (За ред. д. е. н. Л. І. Федулової). - К., Ін-т екон. і прогнозув., 2007, 812 с.
5. Технологічна модернізація промисловості України. (За ред. д. е. н. Л. І. Федулової). - К., Ін-т екон. і прогнозув., 2008, 472 с.
6. Захарин С. Макроструктурные особенности инвестиционного процесса в корпоративном секторе. "Экономика Украины" № 9,2008, с. 27-36
7. Захарин С. Сбережения и инвестиции в корпоративном секторе Украины в контексте макроэкономического развития. "Экономика Украины" № 5, 2009, с. 36-45
8. Кульпінський С.В. Регулятивні механізми фінансового ринку в макроекономічній динаміці. "Фінанси України" № 2, 2009, с. 66-72
9. Кузьмін О. Є., Шотік Т. М. Фінансова складова в розвитку й функціонуванні національної інноваційної системи. "Фінанси України" № 5,2009, с. 21-30
10. Білоченко А. М. Фінансовий капітал в Україні: особливості формування та перспективи розвитку. "Фінанси України" № 3, 2008, с. 94-100
11. Зятковський І. В. Державна підтримка нових форм інноваційної діяльності промислових підприємств: організаційні та фінансові аспекти. "Актуальні проблеми економіки" № 6, 2007, с. 73-82
12. Товстиженко О. В. Забезпечення економічного зростання фондів грошових ресурсів і фінансове регулювання відтворювальних процесів. "Актуальні проблеми економіки" № 12, 2005, с. 57-61
13. Кузнецова І. С. Інститут венчурних інвестицій: стан та перспективи розвитку в Україні. "Наука та інновації" № 1, 2008, с. 87-95
14. Власова І. В. Особливості венчурного фінансування розвитку інноваційної сфери в Україні. "Проблеми науки" № 7, 2009, с. 26-31
15. Капітальні інвестиції в Україні за 2008 рік. www.ukrstat.gov.ua.
16. Статистичний щорічник України за 2008 p. К., "Консультант", 2009, 663 с.
17. Багратян Г. А., Кравченко І. С. Світова криза та Україна: проблема й нові підходи до фінансового регулювання. "Фінанси України" № 4, 2009, с. 33-41.
18. Моніторинг соціально-економічного розвитку регіонів України за 2008 рік. К., Міністерство економіки України, 2009, с. 124-125.
19. Кузьмін О. Є., Ш отік Т. М. Фінансова складова в розвитку й функціонуванні національної інноваційної системи. "Фінанси України" № 5, 2009, с. 21-30.
20. Турчановский Д. Банки развития как инструмент инвестиционной политики. "Экономист" № 11, 2006, с. 85-87.
21. Білоченко А. М. Фінансовий капітал в Україні: особливості формування та перспективи розвитку. "Фінанси України" № 3, 2008, с. 94-100.
22. Кульпінський С. В. Регулятивні механізми фінансового ринку в макроеко-номічній динаміці. "Фінанси України" № 2, 2009, с. 66-72.
23. Запатріна І. В. Бюджетний механізм економічного зростання. К., Ін-т соц.-екон. стратегій, 2007, 528 с.
24. Любунь О. С. Інтеграція українських високотехнологічних компаній у фінансовий ринок. "Фінанси України" № 11, 2008, с. 86—94.
25. Калач Г. М. Роль фондового ринку в акумуляції й перерозподілі фінансових ресурсів у реальний сектор економіки. "Фінанси України" № 9, 2008, с. 62-69.