

має ніякого|жодного| помітного ефекту на ПІІ, але достатньо позитивно впливає на рівень людського капіталу]. Також результат показує, що взаємозв'язок між міграцією та ПІІ стимулює приток мігрантів з вищою освітою, таким чином передбачаючи, що присутність освіченої міграційної мережі є позитивним чинником у розвитку людського капіталу нації.

Таким чином, міграційний капітал може виступати вагомою часткою міжнародного капіталу і слугувати додатковим джерелом фінансування для країни-реципієнта. Тому вплив міграційного капіталу на економіку тієї чи іншої країни важко переоцінити. Виходячи з цього Україні потрібно розробити таку стратегію залучення людського (у тому числі міграційного) капіталу до економічної діяльності, яка б сприяла стабільному й прогресивному економічному зростанню країни.

1. B. S. Javorcik, Ç. Özden, M. Spatareanu, C. Neagu Migrant networks and foreign direct investment // World Bank Policy Research Working Paper 4046, November 2006. 2. Human Development Reports 1995–2005 [Електронний ресурс]. <http://hdr.undp.org/reports/>. 3. United Nations Development Programme Report [Електронний ресурс]. <http://www.undp.org>. 4. Антолюк В. Головні напрямки зміцнення соціально-економічних основ формування людського капіталу в Україні // Економіка і прогнозування. – 2007. – №3. 5. Гришнова О. А. Людський капітал: формування в системі освіти і професійної підготовки. – К.: Т-во "Знання", КОО, 2001. 6. Длугопольській О. Розвиток людського капіталу як невід'ємний атрибут функціонування економіки в 21 столітті // Світ фінансів. – 2007. – №1. 7. Офіційний Інтернет - сайт Державного комітету статистики України. www.ukrstat.gov.ua 8. Офіційний Інтернет – сайт: Eurostat, the Statistical Office of the European Communities. <http://ec.europa.eu/eurostat>. 9. Офіційний Інтернет – сайт: Статистика СНД (Статистичний комітет). <http://www.cisstat.com>. 10. Чорноус Г. О., Харламова Г. О. Прогнозування процесів міграції населення в Україні // Банківська справа. – 2002. – №4 (46). 11. Харламова Г. О. Дослідження впливу прямого іноземного інвестування на рівень розвитку людського капіталу приймаючої країни // Актуальні проблеми економіки. – 2008. – №2 (80). 12. Хомра А. Структура і напрямки міграційних потоків населення. – К. 1997.

Надійшла до редколегії 24.02.10

Т. Овчаренко, канд. екон. наук, асист.

ІНВЕСТУВАННЯ ІННОВАЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ НА ПРОМИСЛОВИХ ПІДПРИЄМСТВАХ УКРАЇНИ

У статті розглядаються проблеми інвестування інноваційних проектів на промислових підприємствах та шляхи їх вирішення.

The article deals with the problems of investing in innovative projects on industrial enterprises and with the ways of their solution.

Інноваційна діяльність в сучасних умовах розглядається як один з найважливіших факторів ефективного функціонування організаційної, виробничої, фінансової, наукової сфер, оскільки саме в комплексі вони приносять найефективніший результат.

Функціонування безоплатної системи державного фінансування не вимагає віддачі від проінвестованих коштів на науково-дослідні розробки, а це у свою чергу, не дає можливості державі відчути революційні технологічні зміни у виробництві.

Більшість підприємств України усвідомлює необхідність інноваційної політики, але успішному її здійсненню заважають, перш за все, перешкоди фінансового характеру: великі витрати, відсутність фінансування, високі кредитні ставки, відсутність коштів у замовника, значний економічний ризик.

Прискорення розвитку наукоємкої промисловості залежить перш за все від ефективної інноваційної моделі, тобто функціонування інноваційного ланцюга "наукова ідея – промислова технологія – виробництво продукції, яка має платоспроможний попит", який сьогодні розірваний з об'єктивних та суб'єктивних причин.

Інноваційна діяльність повинна означати вибір досі не випробуваних методів чи технологій. Якщо технологічні можливості вже десь були випробувані і здійснені на практиці в економічній системі, то виробнича функція вже пройшла весь спектр технологічних можливостей. Однак в кризовій перехідній економіці України з метою припинення різкого спаду виробництва, збереження науково-технічного і інтелектуального потенціалу потрібно поєднувати базові інновації з поліпшувальними і модифікаційними, враховуючи їх технічні параметри і ринкову ситуацію. Формування і розвиток інноваційного процесу повинен здійснюватися на основі реальних комерційних оцінок витрат і результатів кожної з його складових. Система стимулювання має сприяти найбільш повному розкриттю творчих можливостей до пошуку нових ідей та їх впровадженню в реальні інновації.

Тому, в основу систематизації інноваційної діяльності підприємств на вході і виході системи необхідно покласти такі чинники, як зовнішнє і внутрішнє середовище, роль інноватора, технології і час.

Слід зазначити, що підприємства як самостійні економічні агенти, що діють в умовах ринку, при здійсненні інновацій в першу чергу орієнтуються на величину очікуваного

прибутку. Різниця між очікуваним прибутком від реалізації інновацій і одержуваним прибутком від виробництва старого продукту визначає розмір тих стимулів, які зацікавляють підприємства здійснювати інноваційну діяльність та брати на себе пов'язаний з цим ризик.

В інноваційному підприємстві важливе значення мають терміни реалізації економічних інтересів виробників і споживачів технічної інновації. Для споживача це можливо тоді, коли витрати на придбання нової техніки та введення її в експлуатацію будуть відшкодовані на 1,5–2 роки раніше капітального ремонту чи виведення з експлуатації внаслідок морального старіння. Виробник буде зацікавлений у освоєнні нової техніки, якщо його сумарні витрати також окупляться за 1,5–2 роки до зняття з виробництва морально застарілої техніки.

Низька платоспроможність підприємств і висока невизначеність макроекономічної ситуації в перехідній економіці посилює не тільки ризик інноваційної діяльності, але й затрудняє, а інколи робить неможливим передбачити процес реалізації бізнес-планів інноваційних проектів навіть у короткостроковому періоді. Значна частина обґрунтованих бізнес-планів не була реалізована через припинення виробничої діяльності підприємств.

Дослідженням питання інвестування інноваційних проектів на промислових підприємствах займалась значна кількість авторитетних вчених, таких як: Говоруха Ж. А., Зінченко А. П., Ільчук В. П., Федуллова Л. І та інші.

Основною метою даної статті є аналіз проблем інвестування інноваційних проектів на промислових підприємствах та пошук шляхів їх вирішення.

При інвестуванні доцільно орієнтуватися на теперішню і майбутню вартість капіталу, що буде сприяти врахуванню ризиків і захисту інвестицій.

Розробляючи стратегію і тактику реалізації інноваційних проектів в період трансформації, підприємства повинні бути готовими до ймовірного виробничого, фінансового та комерційного ризиків, які посилюються загальноекономічним становищем підприємств і макроекономічною нестабільністю в країні.

Зниження величини ризику в складних умовах трансформації можливе через страхування, створення резервів непередбачених витрат, цінову політику.

Кожна одиниця витрат в інноваційному процесі має бути доцільною і відповідати збільшенню результатів. Однак, на нашу думку, економію витрат не слід розгля-

дати як самоціль, а в зв'язку зі стратегічними цілями фірми, які можуть полягати в швидкому і повному оволодінні сегментом ринку, в досягненні стратегічного успіху в перспективі, негайному одержанні найвищого прибутку від інших результатів.

Таким чином, нові економічні умови вимагають інтенсивної інноваційної діяльності, підвищення уваги до ефективної організації досліджень та розробок, організації нововведень на всіх стадіях життєвого циклу продукції, зниження інноваційних ризиків. Тому, перш за все, необхідно прискорити: організацію фінансової підтримки інноваційного підприємництва (виникнення фондів венчурного фінансування інноваційної діяльності, або інших регіональних фондів підтримки науково-інноваційної сфери); виявлення інноваційного ресурсу та забезпечення до нього широкого доступу [2].

Розглянемо важливість державної підтримки при впровадженні інноваційних проектів.

Велике значення для стимулювання винахідництва має система державних заходів, спрямованих на надання пільгового податкового режиму для дослідницьких організацій і винахідників, різного роду позичок, дотацій, цільового фінансування досліджень, пільгової митної політики. Значну роль серед них відіграє податкова політика.

Підвищення питомої ваги пільг, що забезпечують сприятливий інноваційний клімат, є загальною тенденцією. Україні необхідно перейняти зарубіжний досвід державної підтримки і стимулювання інноваційної діяльності у розвинутих країнах як США нараховується більше сотні пільг, що активізують науково-технічний прогрес (НТП). Головна перевага податкової підтримки полягає у тому, що пільги надаються не авансом, а як заохочення за реальну інновацію, адже сума недоотриманих у виді податків коштів приблизно відповідає внескам фірм в інноваційний процес.

Головний принцип західної системи полягає в тому, що податкові пільги надаються не науковим організаціям, а підприємствам і інвесторам. Пільги плюс конкуренція забезпечують високий попит на дослідження й інновації. Регулярний перегляд пільг дозволяє державі цілеспрямовано стимулювати інноваційну активність у пріоритетних галузях, впливати не тільки на структуру і чисельність наукових і інноваційних організацій, але головне – на структуру виробництва.

Уряд Німеччини надає допомогу в проведенні досліджень переважно дрібним і середнім фірмам у вигляді часткової оплати праці дослідницького персоналу – у середньому до 40 % відповідного фонду заробітної плати, а також шляхом прямого фінансування до 30–40 % кошторисних витрат на НДР, що здійснюється по державним замовленням. Крім того, розповсюдженою є практика надання їм безоплатних позичок, що досягають 50 % витрат на впровадження нововведень [4].

У ряді заходів державної підтримки нових починань у Великобританії велике місце займає конкурсне фінансування розробки найбільш перспективних новаторських ідей, проведене урядовими міністерствами техніки, торгівлі і промисловості, а кошти, які отримуються за рахунок призових нагород, дозволяють покрити 50–75 % витрат на розробку і збут нововведення.

Досягненню високих показників сприяє найбільшою мірою державна підтримка. Так, частка малого і середнього підприємництва в державних субсидіях у Німеччині на винахідництво в промисловості (навіть без обліку податкових пільг і премій за наукові розробки) складає 29 %.

Крім цих заходів державного фінансування у деяких країнах невеликим компаніям виявляється допомога в патентній діяльності. У США, наприклад, за рахунок бюджетних коштів оплачується до 50 % усіх витрат, пов'язаних з отриманням охоронних документів. Подібні дії є серйозним стимулом – на відповідних фінансових умовах в країні видається 25 % усіх патентів.

У ряді заходів, що складають державну систему стимулювання винахідництва, важливе місце належить встановленню пільгового порядку сплати мита у залежності від важливості винаходу і статусу винахідника. У США діє 50 %-ве зниження мита для незалежних винахідників, некомерційних організацій і малих фірм. Встановлення митних пільг для винахідників-одинаків свідчить про зростаючу увагу в країнах, що використовують патентну систему охорони винаходів, до їхнього стимулювання. Визнаючи зростаюче значення і перспективність їхньої діяльності, патентна система за допомогою надання різного роду пільг створює режим найбільшого сприяння для заохочення діяльності незалежних винахідників і дрібних ризикових фірм.

Ефективним методом стимулювання інноваційної діяльності є амортизаційна політика, яка є частиною податкової політики. Встановлення нормативів зниження вартості капітальних і нематеріальних активів і порядку віднесення їх на виробничі витрати або на витрати періоду, безпосередньо впливає на величину прибутку і, відповідно, податку. Однак, в останні десятиліття у розвинутих країнах усе ширше стали застосовуватися нормативні обмеження: норматив визначає граничні терміни експлуатації відповідного чи устаткування використання відповідних технологій. Причому такі обмеження можуть встановлюватися не тільки для виробників, але і в окремих випадках для споживачів. Ці позаподаткові методи також прийнятні вважати частиною амортизаційної політики.

Прямі бюджетні дотації виділяються або підприємствам, що освоюють нову продукцію, або споживачам цієї продукції. Дуже часто ці дотації погоджуються з постачаннями товарів для державних нестатків. Зокрема, у США розмір такої дотації на проведення нових перспективних НДР може досягати 15 % вартості державного замовлення. У Бельгії бюджетні кошти (до 150 млн. євро) для трансферу технологій залучаються через університети і науково-дослідні інститути. Слід зазначити, що Європейський Союз передбачає виділення 363 млн. євро протягом 4 років для створення інформаційної програми інноваційної системи, створення інноваційних центрів. У Німеччині трансферт технологій стимулюється можливість використання бюджетних коштів через університети при створенні разом із приватним капіталом інноваційних компаній [4].

Як заохочення винахідників роботодавцями найбільше часто використовується механізм збільшення заробітної плати, доплат до неї, посадові підвищення, визнання заслуг авторів. Для службовців в обов'язки яких входить винахідницька діяльність, основною формою матеріального стимулювання є встановлення підвищеного окладу в порівнянні з іншими групами персоналу фірми.

Традиційною формою спеціальної винагороди є преміювання осіб, що створили винахід. Такі нагороди надзвичайно різноманітні за масштабами, цілями і обсягами. Вони поширюються і на об'єкти, що не патентуються. Існують ще більш широкі програми преміювання, що застосовуються до адміністративно-організаційних, комерційних пропозицій, як, наприклад, у компаніях "Дженерал електрик" чи "Дюпон де Немур". Преміювання відповідно до цих видів програм винагород здійснюється у виді наявних виплат, а також дивідендів на видані акції компанії.

Суттєві стимули для винахідників включають заохочувальні програми компаній, що намагаються поставити величину грошової винагороди в залежність від отриманого економічного ефекту. Так, у ряді великих концернів установлені нормативи виплат винагороди за винаходи в розмірі 10–25 % від економічного ефекту протягом першого року його використання, а у випадку особливо важливих – 10 % і в наступному році. Якщо винахід не створює економії, а його цінність полягає, наприклад, у підвищенні якості продукції, що в результаті приводить до збільшення її ціни, то винагорода може виплачуватися в залежності від збільшення прибутку компанії [5].

Запропоноване вище додаткове стимулювання винахідницької й особливо інноваційної діяльності здатно кардинально поліпшити інноваційний "клімат" і допомогти в подоланні кризи в економіці України, а також підвищити конкурентоспроможність підприємств на вітчизняних і світових ринках.

Проблеми, які виникають при здійсненні інноваційної діяльності підприємств можна виявити при аналізі факторів, що стримують впровадження інновацій. Ці фактори умовно можна поділити на три групи – економічні, виробничі та правові. До економічних факторів можна віднести наступні: нестача власних коштів (найбільш вагомий економічний фактор); недостатня фінансова підтримка держави; великі витрати на нововведення; високий економічний ризик; тривалий термін окупності нововведень; низький платоспроможний попит на продукцію; складність залучення сторонніх фінансових ресурсів через низьку привабливість української промисловості для інвестування; нерозвиненість фінансового ринку і неготовність капіталу до широкого інвестування в інноваційну сферу; невідзначеність термінів інноваційного процесу.

До виробничих факторів слід віднести такі: нестача інформації про нові технології; відсутність можливостей для кооперації з іншими підприємствами та науковими організаціями; незавершений характер дослідницьких робіт; нестача інформації про ринки збуту; несприйнятливність підприємств до нововведень; відсутність кваліфікованого управління інноваційними процесами, спрямованого на підвищенні якості продукції, отримання конкурентних переваг; поглиблена сировинна орієнтація вітчизняних підприємств.

Серед правових факторів можна виділити наступні: недосконалість інструментів правового регулювання інноваційної діяльності, особливо у сфері захисту прав інтелектуальної власності; відсутність оптимального рівня оподаткування.

Для стимулювання інноваційної діяльності у промисловій галузі необхідні: мотивація працівників до інноваційної діяльності, зменшення міграції вчених; законодавчі зміни у галузі інноваційної діяльності щодо пільг і стимулів (зниження податків до підприємств, які розвиваються; удосконалення амортизаційної політики); розширення джерел фінансування; тісна співпраця з іноземними підприємствами, обмін досвідом; активізація діяльності технопарків шляхом державної підтримки; розширення практики надання інноваційним підприємствам середньострокових кредитів із зниженням процентної ставки.

Отже, важливим пріоритетом розвитку інноваційних процесів на підприємствах є залучення іноземного капіталу, по-перше, з метою використання ресурсозабезпечення інвестиційної сфери, по-друге, з метою використання накопиченого іноземними фірмами досвіду створення і просування наукомісткої продукції.

Активізації прямих іноземних інвестицій сприяють надання різноманітних державних гарантій; введення правової регламентації й економічної організації системи страхування інвестицій; удосконалення практики змішаного фінансування інноваційних процесів; поетапне фінансування, що дозволяє контролювати величину інвестицій на кожній наступній стадії залежно від динаміки ризику [5].

Державною програмою розвитку промисловості на період 2003–2011 рр. передбачено еволюцію галузевих пріоритетів, а саме у машинобудівній галузі діяльність направлена на збільшення обсягів випуску інноваційного обладнання, експортно- та імпортозамінної продукції; створення конкурентоспроможної як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринках вітчизняної продукції.

До основних принципів державної політики відносно інноваційного розвитку промисловості слід віднести: орієнтація економічного розвитку промисловості на інноваційний шлях; визначення найбільш актуальних пріоритетів інноваційного розвитку промислового комплексу; формування нормативно-правової бази щодо посилення стиму-

лювання розвитку мережі технологічних інкубаторів, технопарків, технополісів тощо; створення умов для розвитку та використання вітчизняного науково-технічного та інноваційного потенціалу; взаємодія науки, освіти, виробництва та фінансово-кредитної сфери у розвитку інноваційної діяльності; здійснення заходів щодо формування та підтримки функціонування міжнародної науково-технологічної кооперації; трансферу технологій, захисту сучасної вітчизняної продукції на внутрішньому ринку та подальше просування на зовнішній ринок; формування більш сприятливої кредитної, податкової і митної політики у сфері інноваційної діяльності промислового комплексу країни; розвиток інноваційної інфраструктури; підготовка висококваліфікованих робочих кадрів; формування системи захисту прав інтелектуальної власності держави, юридичних та фізичних осіб [1].

1. Створення системи прискореного інноваційного розвитку передбачає:

- удосконалення нормативно-правової бази для стимулювання інноваційної діяльності;
- доведення рівня фінансування науково-технічної та інноваційної діяльності до 1,7 % від ВВП;
- створення галузевого інноваційного фонду з наповненням його з коштів від приватизації промислових об'єктів;
- реформування галузевої науки;
- поєднання, перепрофілювання наукових установ;
- використання коштів від продажу надлишкового майна на розвиток матеріальної бази;
- включення наукових установ у великомасштабні об'єднання;

• стимулювання розвитку інноваційної інфраструктури;

• створення галузевого центру трансферу технологій.

2. Пріоритетними напрямками розвитку промислової інформатичної технології полягає в – організаційному формуванні галузей з розвитком наступних основних виробництв:

- системи управління промисловими підприємствами;
- системи автоматизованого проектування;
- інтелектуальні системи підтримки прийняття рішень;
- бази даних;
- комунікаційні програми, в т.ч. для Інтернету;
- системи управління технологічним обладнанням;
- розвиток експорту програмного забезпечення.

Основними завданнями розвитку промисловості інформаційних технологій є:

- збільшення обсягів виробництва по відношенню до 2007 року складе у: 2012 р. – в 4,5 рази, 2017 р. – в 13,6 рази;
- створення крупних компаній та об'єднань які спеціалізуються на розробці програмних продуктів, інтеграції, впровадженні та ІТ-консалтингу;
- розвиток виробництва засобів інформаційних технологій [2].

Для розвитку і стимулювання інноваційної діяльності необхідно в законодавчому порядку передбачити залучення коштів на розвиток централізованої, регіональних та відомчих інноваційних інфраструктур. Інфраструктура інноваційного процесу в межах підприємств, наукових установ і інших суб'єктів повинна забезпечувати проходження інновації всіх етапів інноваційного циклу від розробки до впровадження. З метою забезпечення оперативної концентрації трудових, матеріальних, фінансових ресурсів в оптимальному напрямку структура елементів інноваційної інфраструктури повинна базуватися на великій кількості бізнес-інкубаторів, технопарків, технополісів. Доцільним є тісне співробітництво підприємств з органами місцевого самоврядування. Регіональні програми інноваційного розвитку мають забезпечити за рахунок коштів місцевих бюджетів розвиток комунальних інформаційних мереж, освоєння інноваційних технологій енергозбереження та обліку витрат ресурсів [3].

На сьогодні однією з обов'язкових умов подальшого розвитку економіки України є інноваційна діяльність у сфері виробництва. Активізація економічних процесів, обмеженість ресурсів визначають перехід підприємств на інноваційний тип розвитку, дозволяє забезпечити стійке функціонування підприємства за рахунок ефективного використання власних потенційних можливостей, підвищення зростання продуктивності виробничих ресурсів, зосередження зусиль по розвитку сфери науки і техніки.

Причиною стримування інноваційної діяльності промислових підприємств є відсутність джерел фінансування. Інноваційна діяльність в Україні фінансується переважно за рахунок власних коштів підприємств – їх доля становить близько 75 %. Обсяг фінансування інноваційних робіт за рахунок коштів державного бюджету постійно зменшується. Таким чином, стримані темпи практичної реалізації державної інноваційної підтримки не приносять бажаних результатів економіці країни.

Держава лише здійснює непряму підтримку інноваційних структур, але при відсутності значних прямих державних капіталовкладень, податкові пільги, надані законодавством, не здатні заповнити нестачу довгострокового фінансування інноваційної сфери. Податкова система держави також не стимулює залучення коштів комерційних банків і бізнес-структур. Ситуація погіршується ще і високим рівнем ризику цих вкладень. Критичного стану набула зношеність наукового устаткування і матеріально-технічної бази науки. В Україні відсутні уповноважені загальнонаціональні та регіональні установи, що беруть участь у формуванні та реалізації державної інноваційної політики. Швидкість впровадження інновацій і перехід її на рівень масового виробництва уповільнюється і характеризується низьким рівнем сприйняття населенням інновацій, що є основним фактором, при задоволенні потреб.

Аналіз проблем інноваційної діяльності в країні вимагає активізації інноваційних процесів у промисловому виробництві, чому повинні сприяти такі фактори, як подолання нестачі власних коштів і розширення можливості залучення додаткових фінансових ресурсів. Інноваційна діяльність потребує кардинальних змін у динаміку бюдже-

тного фінансування. Також одним з основних напрямків має стати пільгове кредитування банками такої діяльності.

Можливим шляхом виходу зі сформованої ситуації може бути залучення акціонерного капіталу і формування ринку цінних паперів, здатних активізувати інвестування прогресивних технологій за допомогою випуску акцій юридично оформленими інвестиційними компаніями, що займаються розробкою проектів, які пройшли ретельну експертизу і забезпечать у майбутньому повернення вкладень. Реалізація цих заходів одночасно зменшить ризик інвестування в інновації.

Активізація інноваційної діяльності потребує удосконалення податкової політики відносно промислових підприємств, що розробляють, впроваджують інновації і виробляють інноваційну продукцію. На сьогодні в Україні на порядку денному стоїть питання щодо розробки та запровадження механізму надання пільг таким підприємствам, які можуть встановлювати податкові канікули, надавати дослідницькі податкові кредити з правом їх вилучати з оподаткованого доходу поточні витрати на дослідні та впроваджувальні роботи, надавати пільги зі сплати податку на додану вартість.

1. Концепція загальнодержавної програми розвитку промисловості України на період до 2017 р.. <http://industry.kmu.gov.ua/control/uk/>. 2. Інноваційний розвиток економіки: модель, система управління, державна політика / За ред. д-ра екон. наук, проф. Л. І. Федулової. – К.: "Основа", 2005. – 552 с., с. 433. 3. Зінченко А. П., Ільчук В. П. "Розвиток інноваційної інфраструктури як базового елементу міської інноваційної системи" – К.: 2005, "Наука та інновації", № 6. 4. Поручник А. М., Антонюк Л. Л. Венчурний капітал: зарубіжний досвід та проблеми становлення в Україні: Монографія. – К., КНЕУ, 2000, – 172с. 5. Говоруха Ж. А. Питання розвитку інноваційної діяльності підприємств України // Актуальні проблеми економіки. – 2007. – № 8 (74). – С. 107–115.

Надійшла до редколегії 25.02.10

М. Мошкова, асп.

СЕК'ЮРИТИЗАЦІЯ ІПОТЕЧНИХ АКТИВІВ: ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ

З'ясовано особливості механізму сек'юритизації іпотечних активів у світовій практиці, здійснено аналіз розвитку сек'юритизаційних операцій на прикладі розвинених країн, а також визначено проблеми та перспективи розвитку сек'юритизації у вітчизняній практиці.

It is found especially the securitization of mortgage assets mechanism in the world, analyzed the development operations of securitization in case of developed countries, and identified the problems and prospects of development of securitization in domestic practice.

Практика реалізації сек'юритизації як особливої форми рефінансування активів була започаткована у 80-х рр. у США. Протягом останніх 20 років відбулося бурхливе зростання її обсягів, а основними активами, що можуть бути сек'юритизованими, стали іпотечні активи та комерційні активи. Як результат, з'явилося нове поняття – структурне або структуроване фінансування, яке передбачає унікальну можливість перетворення низько ліквідних активів у грошові ресурси для економічних суб'єктів. Однак не лише цей факт свідчить про важливість досліджень у цій сфері, але й той факт, що структурне фінансування може призводити до суттєвих проблем в тому випадку, коли активи, які підлягають сек'юритизації, мають низьку якість. Саме це стало причиною глобальної фінансової кризи, яка на декілька років увесь світ відкинула назад у економічному

розвитку. Зважаючи на те, що у вітчизняній практиці цей напрямок лише розпочав формуватися, необхідно розкрити проблеми, які перешкоджають розвитку сек'юритизації, а також визначити перспективи її розвитку з огляду на світову фінансову кризу.

Вище окреслені проблемні питання досліджують як зарубіжні, так і вітчизняні вчені. Так, Девідсон Е., Сандерс Е. зосереджені на дослідженні структурованого іпотечних активів на прикладі США [6]. Бакланова В. досліджує не тільки на ринок світової сек'юритизації, але й визначає причини виникнення іпотечної кризи в США та перетворення її на глобальну фінансову кризу [3], Аксьонов І. актуалізує питання про причини розвитку сек'юритизації активів в США [1]. Базилевич В. та Погорельцева Н. здійснюють глибокий аналіз іпотечного