

УДК 330.837:336.153.2

КУЧЕРЕНКО Анастасія, аспірант кафедри економіки та фінансів підприємства Київського національного торговельно-економічного університету

ІНСТИТУЦІЙНІ ІНСТРУМЕНТИ СТИМУЛЮВАННЯ ФІНАНСОВОГО ІНЖИНІРИНГУ

Досліджено теоретичні аспекти фінансового інжинірингу, порівняно визначення економічної природи та охарактеризовано складові фінансового інжинірингу та фінансової інновації. Наведено основні класифікаційні ознаки інституційних інструментів підвищення ефективності фінансового інжинірингу, обґрунтовано елементи класифікації, охарактеризовано стан застосування цих інструментів та перспективи щодо їх розвитку в Україні.

Ключові слова: фінансовий інжиніринг, інституційні інструменти, інноваційно-інвестиційна сфера, фіскальні інструменти, лізинг.

Кучеренко А. Институционные инструменты стимулирования финансового инжиниринга. Исследованы теоретические аспекты финансового инжиниринга, сопоставлены определения экономической природы и охарактеризованы составляющие финансового инжиниринга и финансовой инновации. Приведены основные классификационные признаки институционных инструментов повышения эффективности финансового инжиниринга, обоснованы элементы классификации, охарактеризовано состояние применения этих инструментов и перспективы по их развитию в Украине.

Ключевые слова: финансовый инжиниринг, институционные инструменты, инновационно-инвестиционная сфера, фискальные инструменты, лизинг.

Постановка проблеми. Ознакою сьогодення є активізація інноваційного перетворення основних сфер діяльності в економіці України, це навіть набуло статусу завдань державного значення. Уряд країни орієнтує бізнес на виробництво конкурентоспроможної продукції інноваційного характеру. Умовою для успішного впровадження інноваційних намірів суб'єктами господарювання (державними корпораціями, великими промисловими підприємствами, малими інноваційними фірмами, а також банками тощо) розглядається обов'язкове структурування цього процесу як у ресурсному полі, так і в часі. Причому скорочення етапів впровадження розглядається теж як інноваційна ознака. Створення системи стимулів як ринкового характеру, так і через інструменти державного регулювання, є дуже важливим у цьому процесі.

© Кучеренко А., 2018

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблема впровадження та використання фінансових інновацій часто ставала об'єктом досліджень українських та зарубіжних науковців: Л. Галіц [1], Ю. Капелінський [2] Д. Островерха, В. Дергачова [3], В. Краскевич, А. Селіванова [4]. Однак, на відміну від проблем обліку моделей, питання визначення вартості та структурування інструментів, інвестиційного та антикризового менеджменту з використанням цінних паперів та їх похідних недостатньо розкрито в наукових працях у контексті стимулів інноваційної активності та впровадження фінансового інжинірингу. Так, Є. Ленчук і Г. Власкін [5] не погоджуються з класичним підходом до формування ринкової рівноваги лише через співвідношення між попитом і пропозицією в умовах вільних цін, у т. ч. на інвестиційному ринку. За їх твердженням, ця парадигма ринкової рівноваги не містить мотиваційної складової, особливо в частині появи нових технологій і їх впровадження в промислове виробництво. Ринковий механізм орієнтує приватні компанії на максимізацію комерційних результатів у короткостроковій перспективі, отримання високих доходів, прагнення до втримування лідируючих позицій, у тому числі за рахунок монопольного права володіння окремими факторами виробництва (сировиною, технологіями тощо) і створення перешкод для інших інноваційних компаній. Автори вважають, що саме інноваційна політика має сприяти подоланню недосконалостей ринкового механізму. Вивченням інституційного середовища фінансових технологій, фінансових інновацій та інжинірингової діяльності займалися у своїх дослідженнях О. Ситник [6] та Ю. Коваленко [7]. Зокрема, О. Ситник виділено макроекономічні рекомендації з підтримки та поширення інжинірингу лише під час "перехідного" економічного стану. В свою чергу, Ю. Коваленко доповнює макроекономічні рекомендації ретроспективним аналізом інституційних перетворень та пропонує консенсуси з міжнародної практики для інституційних трансформацій стимулювання діяльності фінансового сектора.

Таким чином, феномен "невидимої руки ринку" А. Сміта, що пояснив ефективність діяльності, особливо у сфері торгівлі в XVIII ст., наразі не забезпечує достатню мотивацію учасників науково-дослідних та дослідно-конструкторських робіт і організацій – як розробників, так і реципієнтів їх результатів. Отже, взаємовідносини учасників системи "науково-дослідні та дослідно-конструкторські роботи – виробництво" мають спиратись на інституційну теорію, яка формулює методологічний базис переходу до інноваційної економіки на основі використання відповідних методичних підходів та інструментів.

Метою роботи є визначення методичного інструментарію інституційного регулювання фінансового інжинірингу на засадах системного підходу.

Матеріали та методи. У роботі використано такі загальнонаукові та спеціальні методи наукових досліджень: діалектичний – при визначенні економічної природи фінансового інжинірингу; системний – для виокремлення інструментів стимулювання фінансового інжинірингу та інноваційного менеджменту; графічного моделювання – при дослідженні та відображенні методів та фінансових інструментів стимулювання, а також проблем застосування фіскальних стимулів. Викладення змісту ґрунтується на системно-структурному підході.

Результати дослідження. Розвиток фінансового інжинірингу є вимогою часу – це і стрімке зростання світового ВВП, глобалізація світових фінансових ринків, зростання ролі інституційних інвесторів та, інвестиційних можливостей, інтенсивне нагромадження національного капіталу, збільшення фінансових ризиків. Як наслідок, управління зростаючими ризиками потребує створення інноваційних інструментів та технологій, що здатні нейтралізувати кризові прояви і забезпечити розв’язання фінансової проблеми суб’єкта господарювання.

Поняття "фінансовий інжиніринг" ще формується і наповнюється різними методичними аспектами. Вперше це поняття розглянуто Дж. Фіннерті [8] у 1974 р., далі знайшло розвиток у працях В. Бансала і Дж. Маршалла "Фінансова інженерія: повне керівництво з фінансових нововведень" [9], а також Л. Галиця "Фінансова інженерія: інструменти і способи управління фінансовим ризиком" [1]. На особливу увагу заслуговують праці З. Воробйової [10], Ю. Капелінського [2], Н. Баринькіної [11], в яких істотно розширюються зміст та сфери використання фінансового інжинірингу. Узагальнюючи різні підходи вітчизняних та іноземних науковців з цього питання, можна звести їх до такої сукупності визначень (табл. 1).

Таблиця 1

Інтерпретація поняття "фінансовий інжиніринг" у фінансовій науці

Автор	Визначення
Н. Баринькіна [11]	Комерційний процес створення інновації (товару, проекту, контракту, послуги, продукту, технології, інструменту, стратегії) з метою досягнення позитивного економічного і фінансового результату суб’єктами економічних відносин незалежно від організаційно-правової форми і сфери діяльності
І. Бланк [12]	Процес цілеспрямованої розробки нових фінансових інструментів або нових схем здійснення фінансових операцій
З. Воробйова [10]	Процес створення інноваційних фінансових продуктів для задоволення специфічних інтересів споживачів, що виникли під впливом зовнішніх і внутрішніх чинників, основною метою якого є формування бажаних грошових потоків у поєднанні з найкращим можливим поєднанням ризику, доходності та ліквідності створеного продукту, що забезпечує його конкурентоспроможність
Л. Галиць [1]	Застосування фінансових інструментів для перетворення існуючої фінансової ситуації на іншу, що володіє більш бажаними властивостями
Ю. Капелінський [2]	Створення нових фінансових продуктів та послуг, які використовуються фінансовими інститутами для перерозподілу грошових ресурсів, ризиків, ліквідності, доходів та інформації відповідно до фінансових потреб клієнтів і змінами в макро- і мікроекономічній ситуації
Дж. Фіннерті [9], В. Бансал, Дж. Маршалл [8]	Проектування, розробка і реалізація інноваційних фінансових інструментів і процесів, а також творчий пошук нових підходів до вирішення проблем у галузі фінансів

Джерело: розроблено автором за [1–12].

Різні ступені узагальнення сумісних ознак фінансового інжинірингу різними авторами обумовлює відмінність у його визначеннях. Проте, наближуючи найбільш типові, можна визначити фінансовий інжиніринг як процес планування, розробки фінансових стратегій, технологій, інструментів, процесів, продуктів та реалізації в інноваційних фінансових схемах на макро- та мікрорівнях, спрямованих на формування цільових грошових потоків у системі довгострокового інвестування, виходячи з їх здатності задоволення інтересів підприємств і держави та управління ними.

Розвиток фінансового інжинірингу зосереджений здебільшого в сфері обороту цінних паперів, але його практичне застосування вже значно розширюється – у сфері фінансів, права, промисловості, маркетингу, банківської справи, будівництва, корпоративних фінансів, фінансів населення; а також у сфері неринкових відносин – державні і місцеві бюджети та податки.

З метою акцентування уваги на доцільності впровадження технологій фінансового інжинірингу на підприємстві запропоновано власний термін "*фінансовий інжиніринг на підприємстві*", який уособлює систему синергічно функціонуючих, попередньо розроблених та впроваджених комбінацій і процесів (а саме взаємодія фінансових інновацій, фінансових технологій, а також фінансових інструментів) у фінансовий менеджмент підприємства через вивільнення резерву інноваційного ресурсного потенціалу для поточної та стратегічної оптимізації бізнес-процесів. За рахунок введення в обґрунтування відмінної сутнісних складових "*синергічно функціонуючих комбінацій і процесів*", "*вивільнення резерву інноваційного ресурсного потенціалу*" та "*оптимізації бізнес процесів*" таке тлумачення більш прийнятне для підприємств реального сектора економіки.

Дж. Фіннерті виділяє *три складові фінансового інжинірингу* [8]: розробка інноваційних фінансових інструментів споживчого типу та корпоративні цінні папери (класичні й деривативи); формування інноваційних фінансових процесів, розвиток яких пов'язаний як із законодавчими змінами, так і з технологічним прогресом; формулювання інноваційних рішень з корпоративних фінансових питань, розробки і реалізації фінансових стратегій тощо. Ці складові взаємопов'язані та взаємообумовлені.

Термін "*фінансова інновація*" у доповідях, представлених на представницькій міжнародній конференції "*Changing Money: Financial Innovation in Developed Countries*", тлумачиться неоднозначно. Так, Д. Боссе, професор економіки Паризького університету, стверджує, що фінансова інновація включає як нові технології фінансово-кредитних операцій, так і нові фінансові продукти. Такі інновації можна асоціювати з генеруванням інформації, яка вважається одночасно і продуктом, і процесом.

Тоді фінансові інновації – це методи, застосовувані підприємствами для здійснення операцій з новими видами фінансових активів

чи саме нових операцій з наявними активами для підвищення ефективності використання їх фінансових ресурсів [13].

Фінансова інновація може складатися як з нових фінансових інструментів, так і новітніх фінансових технологій, які залежно від функціонального призначення мають вирішувати різні завдання реалізації місії підприємства.

Варто попередньо виокремити цільову класифікацію, яка буде розкрита згодом. Відтак, інституційні методи стимулювання фінансового інжинірингу в цілому поділяються на дві окремі групи: прямі та непрямі (рис. 1). Застосовуючи один з них, охарактеризовано три класифікаційні ознаки з відповідними класифікаційними елементами:

- за типом правомочності: прямі та непрямі фінансові інструменти стимулювання;
- за типом державної політики: бюджетне кредитування; відшкодування відсоткових ставок; пряме фінансування;
- за типом потенційного розвитку впливу виділяють елементи альтернативних інструментів: митної політики; податкової політики; лізингові та факторингові послуги; "відкриті інновації".

Державна політика розвинених країн світу в інноваційно-інвестиційній сфері, як правило, позначається на підвищенні мотивації і стимулювання методами прямого і непрямого впливу.

Так, дієвим інструментом є публічні закупівлі та державне замовлення, які забезпечують виконавцю постійний рівень зайнятості персоналу і надійне джерело доходу. Хоча тривала наявність допомоги, на кшталт держзамовлень, може знизити мотивацію в результаті "звикання" і навіть обумовити зниження конкурентоспроможності продукції, що випускається підприємством, якщо воно не є учасником на регулярній основі.

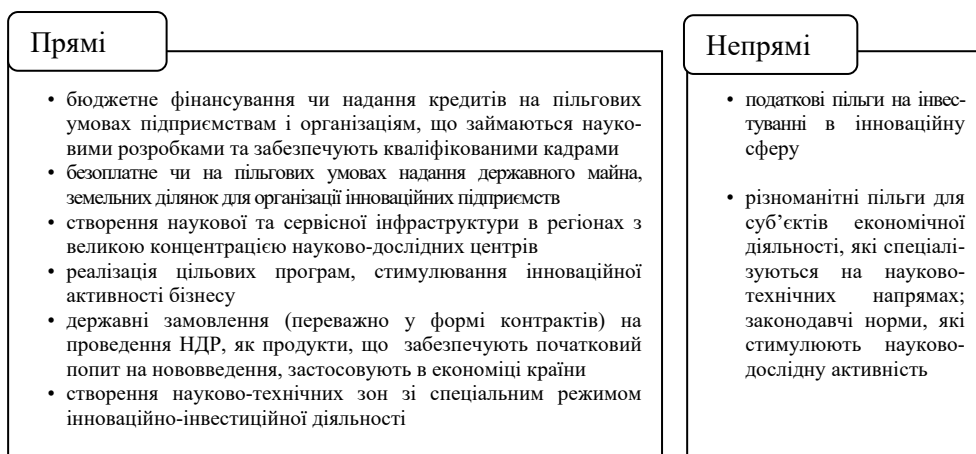


Рис. 1. Методи впливу держави на інноваційно-інвестиційні процеси

Джерело: розроблено автором за [14; 15].

В Україні досі державне замовлення не набуло статусу гарантованого інструменту стимулювання виробництва наукомісткої продукції. На сучасному етапі очевидно є необхідність чіткого розмежування сфери новаційного продукування між комерційним і державним спрямуванням, яке не може здійснюватись найбільш раціонально саме через державне замовлення. Держава, припинивши ймовірний витік за кордон стратегічно важливих для національної безпеки наукових розробок і профінансувавши з бюджету їх подальший розвиток та впровадження, може розв'язати проблему стимулювання розвитку фінансового інжинірингу на користь власної країни.

Посилюючи ефективність використання інструменту прямого впливу, держава має на основі досвіду розвинених країн світу структурувати підприємства за ступенем належності до інноваційного типу і передбачати для них державні дотації на основі науково обґрунтованого підходу. Надалі прийняття рішень щодо надання державного фінансування має готуватись на підтвердження ними наданого інноваційного статусу, для чого регулярно (раз у 1–3 роки) необхідно отримані підприємством результати діяльності порівнювати з нормативними показниками і критеріями. До ключових нормативних показників можуть бути віднесені: кількість створених інноваційних видів продукції; кількість освоєних інноваційних видів технологій; ступінь оновлення основних фондів підприємства сучасними машинами та обладнанням за рік; частка в прибутку підприємства від впровадження інновацій.

Чинним законодавством України визначено досить широкий перелік фінансових інструментів стимулювання інноваційної діяльності (рис. 2).

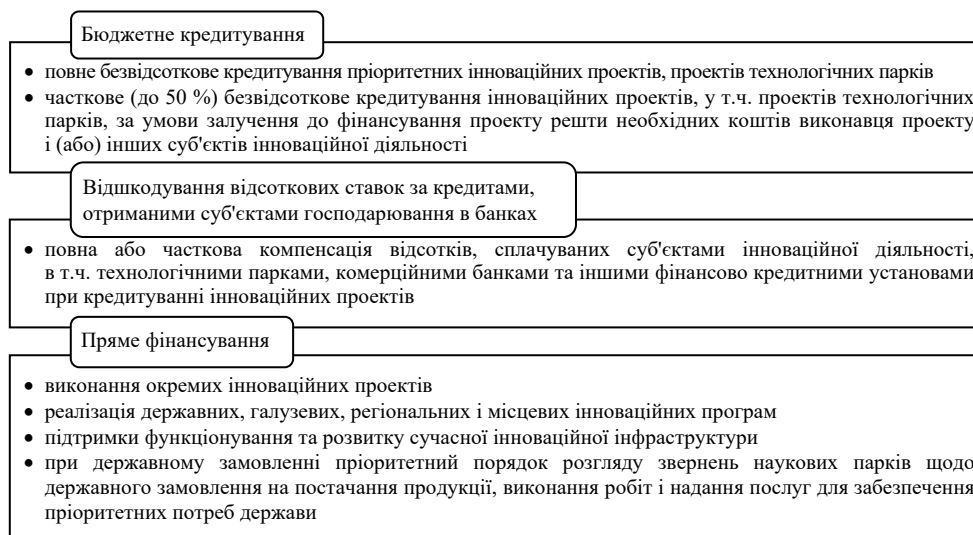


Рис. 2. Фінансові інструменти стимулювання інноваційної діяльності

Джерело: розроблено автором за [15; 16].

Перешкодами розвитку процесу застосування фіскальних стимулів, активізації інноваційної діяльності в Україні є:

- *відсутність гарантій* отримання державної допомоги. Державна реєстрація інноваційного проекту не передбачає будь-яких зобов'язань щодо бюджетного кредитування його виконання чи іншої державної фінансової підтримки. Останніми роками мала місце практика відсутності в державному бюджеті статей бюджетного стимулювання інноваційної діяльності, зокрема для проектів технологічних парків;

- *відсутність стабільності та послідовності* в політиці фіскальної підтримки інноваційної діяльності. Спектр інструментів бюджетно-податкового стимулювання інноваційної діяльності в Україні неодноразово зазнавав змін і звужувався. Зокрема, з прийняттям Податкового кодексу України технологічним паркам скасовано такі податкові пільги, як звільнення від сплати податку на прибуток та сплату ПДВ податковим векселем при імпорті;

- *незначні обсяги бюджетної підтримки* інноваційної діяльності. Частка фінансування інноваційної діяльності за рахунок коштів державного бюджету, починаючи з 2015 р., становить менше 5 % [14]. Очевидно, що цей обсяг коштів не здатний надати значного імпульсу для активізації інноваційної діяльності в Україні;

- *складність отримання бюджетної допомоги*. Суб'єктам господарювання необхідно пройти і профінансувати досить складні й тривалі за часом процедури експертизи, реєстрації, кваліфікування і конкурсного відбору інноваційного проекту для отримання державної фінансової підтримки;

- *нерегулярність фінансування*. Часто бюджетне фінансування програм фінансової підтримки реалізації інноваційних проектів здійснюється лише в останні місяці бюджетного року через зарегульовану процедуру розробки та затвердження великої кількості супроводжуваних документів.

Основні заходи держави щодо стимулювання інноваційної діяльності суб'єктів господарювання формалізуються, як правило, у складі протекціоністської, митної та податкової політики: протекціоністська політика держави спрямована на підтримку вітчизняних підприємств шляхом повної або часткової заборони на ввезення імпортованих товарів. Використання державою протекціоністських заходів є невід'ємною умовою підтримки і розвитку промисловості. Зниження тарифів ввізного мита або об'єднання декількох країн у зону вільної торгівлі може мати позитивний ефект для промислово розвинених країн, у тому числі для інноваційної складової промисловості. Для країн з низьким рівнем інноваційної активності зниження тарифів може призвести до спаду в промисловості.

Митна політика є одним з найбільш раціональних інструментів регулювання міжнародної інноваційної діяльності. Пільгові митні

тарифи потрібні підприємствам, чия діяльність може бути орієнтована на експорт інноваційної продукції та/або технологій. Саме тому підвищення ввізних митних тарифів з метою збільшення виробничої активності вітчизняних підприємств не справляє стимулюючий вплив.

Податкова політика – один з найбільш дієвих інструментів державного впливу на підприємства з метою їх підтримки та активізації інноваційної діяльності. На практиці це може мати форму зниження ставок оподаткування, надання податкових канікул, зменшення оподаткованої бази на суму вартості придбаного прогресивного обладнання, особливо коли підприємству недоступні можливості модернізації виробництва власним коштом.

За світовою практикою (Канада, Німеччина, Великобританія) одним з інструментів податкової політики може бути зниження податкового навантаження для малих інноваційних фірм на певний період (наприклад, 3 роки). При подальшому розширенні виробництва й укрупненні бізнесу пільги можуть бути скасовані. Така система тимчасового пільгового оподаткування має на меті досягнення декількох результатів:

- підтримка малого підприємництва;
- стимулювання розширення виробництва;
- дестимуляція дроблення бізнесу з метою уникнення сплати податків.

Аналіз основних тенденцій ринку фінансових послуг в Україні у 2015–2017 рр. показав, що одним з ефективних інструментів активізації інноваційних процесів, за допомогою яких можливе придбання або заміна всього парку застарілого обладнання на досить вигідних, порівняно з банківським кредитуванням, умовах, може бути лізинг [15]. Відтак, практика лізингу в Україні потребує розширення, для чого необхідно:

- сформувати сприятливу нормативно-законодавчу базу впровадження лізингу;
- створити державні програми стимулювання лізингу;
- знизити вартість лізингових послуг;
- сприяти підвищенню платоспроможності споживачів лізингових послуг;
- стимулювати розвиток інфраструктури ринку лізингових послуг;
- створити систему підвищення кваліфікації персоналу та обізнаності з питань лізингу серед громадян та представників малого та середнього бізнесу [16].

Одним з факторів розвитку інноваційної діяльності є механізм створення реноваційних ресурсів, джерелом яких є амортизація. Умови амортизації використовуваного обладнання мають відігравати роль стимулів для оновлення обладнання на інноваційній основі. Особливо це важливо для наукомістких галузей промисловості (літако- та ракетобудування, оборонна промисловість, комп'ютерні технології, зв'язок тощо) [10, с. 79].

"Відкриті інновації" як сучасний спосіб активізації інноваційних процесів являють собою організаційний інструмент, вбудований в політику зовнішніх зв'язків компанії і спрямований на вирішення інноваційних "проблем" як для компанії, що створює інноваційні ідеї, так і для тієї, яка має відповідний потенціал для втілення ідеї в життя, але не має в наявності патенту чи авторських прав на науково-технічну розробку. Суть цього інструменту в тому, що компанія, яка має інноваційну ідею, не приховує її від конкурентів, а, навпаки, пропонує іншим фірмам реалізувати її на практиці. Така схема інноваційного процесу відкриває для учасників нові можливості:

- компанія, яка не може собі дозволити утримувати ефективний відділ науково-дослідних та дослідно-конструкторських робіт, отримує можливість за потребою, не витрачаючи ресурси на розробку і додаткове дослідження, купити готову інноваційну ідею;
- компанія, яка не має можливості втілити в даний момент часу свої інноваційні ідеї в життя, може отримати додатковий прибуток від їх продажу;
- компанія, яка виставляє свої інноваційні ідеї у відкритий доступ, може стати власником стандарту галузі [17, с. 106].

Проте впровадження такої практики гальмується недосконалістю системи захисту авторських прав.

Серед найсучасніших управлінських конструкцій – кластерна організація інноваційних процесів і реалізації проектів – модель фінансового управління, що базується на тісній взаємодії учасників, забезпечує постійну дифузію технологій, кадрів, фінансових ресурсів і синергію їх потенціалу.

Висновки. Для досягнення максимальних організаційних і фінансових переваг інноваційному підприємству доцільно використовувати синтез різних видів інструментів, наприклад: реалізувати максимально сприятливий режим адміністрування інноваційних проектів підприємства, використовуючи альтернативні методи фінансового менеджменту (лізинг, факторинг, відкриті інновації, кластерна організація), забезпечити безумовне виконання чинних положень щодо підтримки інноваційних проектів, публічність та прозорість інформації, яка стосується обсягів та отримувачів бюджетно-податкових стимулів інноваційної діяльності. В рамках політики розвитку та стимулювання інноваційної активності на макрорівні необхідно посилити податкове стимулювання інноваційної діяльності шляхом розширення спектру податкових стимулів; ввести державне замовлення на інноваційну продукцію, відшкодування відсоткових ставок за кредитами, отриманими суб'єктами господарювання в банках для реалізації інвестиційних проектів; систематизувати інформацію про правові та економічні (у т. ч. бюджетно-податкові) особливості реалізації інноваційних проектів та інноваційних підходів управління в певному регіоні, поширення цієї інформації серед наявних та потенційних інвесторів.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Галиц Л. Финансовая инженерия: инструменты и способы управления финансовым риском ; пер. с англ. М. : ТВП, 2012. 576 с.
2. Капелинский Ю. И. Финансовый инжиниринг с использованием ценных бумаг. дис. канд. экон. наук. М., 2011. 129 с.
3. Острроверха Д. В., Дергачова В. В. Фінансовий інжиніринг як інструмент антикризового управління підприємством. Актуальні проблеми економіки та управління. 2016. № 10. URL : <http://ape.fmm.kpi.ua/article/view/67097>.
4. Краскевич В. Є., Селіванова А. В. Фінансовий інжиніринг як інструмент інноваційної діяльності в інвестиційних проектах. Математичні машини і системи. 2016. № 1. С. 71–78.
5. Ленчук Є. Б., Власкін Г. А. Кластерний підхід у стратегії інноваційного розвитку зарубіжних країн. Економічний Портал–2011. URL : <http://institutiones.com/strategies/1928-klasternyj-podxod-v-strategii-innovacionnogo-razvitiya-zarubezhnyx-stran.html>.
6. Ситник О. Б. Досвід інжинірингової діяльності в сучасному економічному просторі. Економіка та управління підприємствами машинобудівної галузі: проблеми теорії та практики. 2013. № 4 (24). С.104–116.
7. Коваленко Ю. М. Сучасне інституційне середовище фінансового сектору економіки України. Науковий семінар. Фінанси України. 2013. № 5. С. 100–111.
8. Фіннерті Дж. Фінансовий інжиніринг в корпоративних фінансах. Фінансовий менеджмент. 1988. Т. 17. Вип.4. С. 14–33.
9. Маршалл Дж. Ф., Бансал Випул К. Финансовая инженерия: Полное руководство по финансовым нововведениям ; пер. с англ. М. : ИНФРА-М, 2013.
10. Воробьева З. А. Финансовый инжиниринг на рынке корпоративных облигаций. дис. канд. экон. наук. М., 2014. 305 с.
11. Баринькіна Н. П. Еволюція поняття фінансового інжинірингу в фінансовій науці. Питання економіки та права. 2011. № 6. С. 101–107.
12. Бланк І. А. Інвестиційний менеджмент : посібник. Київ : Ніка-Центр: Ельга-Н, 2012. 448 с.
13. Казаків В. В., Івасенко А. Г. Проблеми та перспективи впровадження фінансових інновацій в розрізі тенденцій розвитку фінансових ринків. Проблеми обліку та фінансів. 2014. № 3 (15). С. 36–41.
14. Міністерство економічного розвитку і торгівлі України. URL : <http://www.me.gov.ua/?lang=uk-UA>.
15. Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг. URL : <http://nfp.gov.ua>.
16. Гонта О. І., Жаворонок А. В. Лізинг як один із видів нетрадиційних банківських послуг: сучасний стан та перспективи розвитку : наук. записки Нац. ун-ту "Острозька академія". 2013. Вип. 24. С. 205–210. Серія: Економіка.
17. Науменкова С.В., Міщенко С. В. Ринок фінансових послуг. Київ : Знання, 2015. 532 с.

Стаття надійшла до редакції 01.03.2018.

Kucherenko A. Institutional tools for stimulation of financial engineering.

Background. The government of the country is orienting the business to the production of competitive innovative products. A condition for the successful implemen-

tation of innovative intentions by business entities (state corporations, large industrial enterprises, small innovative firms, banks, etc.) considers the obligatory structuring of this process both in the resource field and in time. Moreover, the reduction of the implementation stages is also considered as an innovative feature of the process. It is very important in this process to create a system of incentives both market-based and through the instruments of state regulation.

An analysis of recent research and publications showed that despite the existence of individual scientific studies, the topic in the context of incentives for innovation activity and the introduction of financial engineering has not been enough disclosed in scientific papers.

The **aim** of the paper is to determine the methodological tools for institutional regulation of financial engineering based on a systematic approach.

Material and methods. Dialectical, systemic and graphical modeling methods were used in the process of research. The content is based on the system-structural approach.

Results. The theoretical aspects of financial engineering have been studied, the interpretation of the concept "financial engineering" has been presented and its components have been described. The essence of financial innovation and its tools have been considered. The main classification features of institutional tools for increasing the efficiency of financial engineering are presented, classification elements are substantiated. The main direct and indirect methods of stimulating innovation activity, financial incentives, problems of application of fiscal incentives of innovation activity and implementation of financial engineering are determined. The levers of influence on the efficiency of implementation and application of financial engineering, including customs and tax policies, leasing services, depreciation and open innovation, are analyzed, their application status and prospects for their development in Ukraine are described.

Conclusion. In order to achieve maximum organizational and financial advantages for an innovative enterprise it is expedient to use different types of most suitable instruments. Within the policy of development and stimulation of innovation activity it is necessary to: form the most favorable mode of administration of innovative projects; ensuring the unconditional implementation of the current provisions for the support of innovative projects; introduce of state orders for innovative products; systemize information on legal and economic peculiarities of the implementation of innovation projects in a particular region and spread it among current and potential investors; strengthen tax incentives for innovation; ensure publicity and transparency of information concerning volumes and recipients of fiscal incentives for innovation.

Keywords: financial engineering, institutional instruments, innovation and investment sphere, fiscal instruments, leasing.

REFERENCES

1. Galic L. Finansovaja inzhenerija: instrumenty i sposoby upravlenija finansovym riskom ; per. s angl. M. : TVP, 2012. 576 s.
2. Kapelinskij Ju. I. Finansovyj inzhiniring s ispol'zovaniem cennyh bumag. dis. kand. jekon. nauk. M., 2011. 129 s.
3. Ostroverha D. V., Dergachova V. V. Finansovyj inzhynirnyng jak instrument antykryzovogo upravlinnja pidprijemstvom. Aktual'ni problemy ekonomiky ta upravlinnja. 2016. № 10. URL : <http://ape.fmm.kpi.ua/article/view/67097>.
4. Kraskevych V. Je., Selivanova A. V. Finansovyj inzhynirnyng jak instrument innovacijnoi' dijal'nosti v investycijnyh proektah. Matematychni mashyny i systemy. 2016. № 1. S. 71–78.
5. Lenchuk Je. B., Vlaskin G. A. Klasternyj pidhid u strategii' innovacijnogo rozvytku zarubizhnyh krai'n. Ekonomichnyj Portal–2011. URL : <http://institutiones.com/strategies/1928-klasternyj-podxod-v-strategii-innovacionnogo-razvitiya-zarubezhnyx-stran.html>.

6. Sytnyk O. B. Dosvid inzhyniryngovoi' dijal'nosti v suchasnomu ekonomichnomu prostori. Ekonomika ta upravlinnja pidpryjemstvamy mashynobudivnoi' galuzi: problemy teorii' ta praktyky. 2013. № 4 (24). S.104–116.
7. Kovalenko Ju. M. Suchasne instyucijne seredovyshhe finansovogo sektoru ekonomiky Ukrainy. Naukovyj seminar. Finansy Ukrainy. 2013. № 5. S. 100–111.
8. Finneri Dzh. Finansovyj inzhyniring v korporativnyh finansah. Finansovyj menedzhment. 1988. T. 17. Vyp.4. S. 14–33.
9. Marshall Dzh. F., Bansal Vipul K. Finansovaja inzhenerija: Polnoe rukovodstvo po finansovym novovvedenijam ; per. s angl. M. : INFRA-M, 2013.
10. Vorob'eva Z. A. Finansovyj inzhiniring na rinke korporativnyh obligacij. dis. kand. jekon. nauk. M., 2014. 305 s.
11. Baryn'kina N. P. Evoljucija ponjattja finansovogo inzhyniryngu v finansovij nauci. Pytannja ekonomiky ta prava. 2011. № 6. S. 101–107.
12. Blank I. A. Investycijnyj menedzhment : posibnyk. Kyi'v : Nika-Centr: El'ga-N, 2012. 448 s.
13. Kazakov V. V., Ivasenko A. G. Problemy ta perspektyvy vprovadzhennja finansovyh innovacij v rozrizi tendencij rozvytku finansovyh rynkiv. Problemy obliku ta finansiv. 2014. № 3 (15). S. 36–41.
14. Ministerstvo ekonomichnogo rozvytku i torgivli Ukrainy. URL : <http://www.me.gov.ua/?lang=uk-UA>.
15. Nacional'na komisija, shho zdijsnjuje derzhavne reguljuvannja u sferi rynkiv finansovyh poslug. URL : <http://nfp.gov.ua>.
16. Gonta O. I., Zhavoronok A. V. Lizyng jak odyz iz vydiv netradycijnyh bankivs'kyh poslug: suchasnyj stan ta perspektyvy rozvytku : nauk. zapysky Nac. un-tu "Ostroz'ka akademija". 2013. Vyp. 24. S. 205–210. Serija: Ekonomika.
17. Naumenkova S.V., Mishhenko S. V. Rynok finansovyh poslug. Kyi'v : Znannja, 2015. 532 s.

УДК 336.74:336.711(477)

САДИКОВ Сервер, аспірант Київського національного економічного університету ім. В. Гетьмана

ВАЛЮТНІ ІНТЕРВЕНЦІЇ НАЦІОНАЛЬНОГО БАНКУ УКРАЇНИ

Проаналізовано валютні інтервенції Національного банку України (НБУ) за 2015–2017 рр. як інструмент стабілізації обмінного курсу української гривні. Здійснено аналіз обсягів та середньозваженого курсу операцій НБУ з купівлі-продажу іноземної валюти на міжбанківському валютному ринку України та зроблено висновки стосовно ефективності дій НБУ на валютному ринку та їх відповідності поставленій меті.

Ключові слова: українська гривня, девальвація, Національний банк України, валютні інтервенції, обсяг купівлі-продажу іноземної валюти, середньозважений курс купівлі-продажу іноземної валюти.