

Г. М. Сербина,  
аспірант кафедри економічної теорії економічного факультету,  
Київський національний університет імені Тараса Шевченка

## ФІНАНСОВЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ІННОВАЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ: ТЕОРЕТИЧНІ ТА ПРИКЛАДНІ АСПЕКТИ

*Узагальнено методологічні передумови, на яких ґрунтується аналіз впливу фінансів на розвиток підприємницького сектора. Обґрунтовано пропозиції щодо удосконалення грошово-кредитної та бюджетно-податкової політики, використання механізмів та інструментів фінансового регулювання підприємницької діяльності.*

*Methodological conditions based on the analysis of finances influence on enterprise sector development are generalized. The suggestions of monetary and budgetary-tax policy improvement, using the mechanisms and instruments of financial regulation of enterprise activity are grounded.*

### ВСТУП

Перехід до інноваційної моделі розвитку, активізація підприємницької діяльності, творчої ініціативи виступає основою для довгострокового економічного зростання, модернізації суспільства. Досвід технологічно розвинених країн свідчить, що стан і динаміка перетворень в підприємницькому секторі і, передусім у сфері інноваційного підприємництва, генерують прогресивні структурні зрушення в економіці, підвищують конкурентоспроможність країни у світовому науково-технологічному просторі.

Сьогодні майбутній шлях розвитку України виглядає як дилема: або вдасться створити конкурентоспроможну, високотехнологічну економіку, яка за рядом пріоритетних напрямків знайде своє достойне місце на світових ринках, або втрата цієї перспективи буде неминучою і входження України до розвинених країн світу стане неможливим. Тому перехід до дієвої державної політики інноваційного розвитку України є одним із першочергових завдань державного управління. Стратегія втілення цієї політики має здійснюватися на системній і послідовній основі. Всі учасники інноваційного процесу мають бути зацікавлені у поєднанні їх інтересів і зусиль у створенні і застосуванні нових знань та технологій з метою виходу на внутрішній і зовнішні ринки з високотехнологічною продукцією. У реалізації зазначеної взаємодії і створенні таким чином економіки, заснованої на знаннях, роль державної влади є стрижневою.

### ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Реалії економічного розвитку в Україні дозволяють стверджувати, що науков-технічний прогрес та інноваційна діяльність слабо пов'язані із господарською ініціативою суб'єктів підприємництва, не стали домінуючим чинником утвердження її як високотехнологічної держави. Важливим показником сприйнятливості економіки до нових досягнень є інноваційна активність промислових підприємств. В Україні інноваційна активність реального сектора вкрай низька. За даними Держкомстату України, частка промислових підприємств, які впроваджували інновації в останні роки, неухильно знижується: якщо в 2000 році цей показник становив 14,8% у загальній кількості промислових підприємств, то у 2005 році він досягнув критичної межі і був зафіксованим на рівні 8,2% (у розвинених країнах 80—87%) [1]. Починаючи з 2006 року, даний показник мав тенденцію до зростання, про що свідчать наступні табличні дані [2].

Слід зазначити, що існує прямий зв'язок між розмірами підприємств і їхнім рівнем інноваційності. Малі підприємства (з персоналом менше за 10 осіб) вводять інновації іншим шляхом, ніж великі підприємства. Якщо підприємство намагається бути постійно інноваційно активним, йому потрібно мати необхідну чисельність персоналу. Проблема з персоналом полягає в тому, що він не обов'язково виробляє щось для реалізації найближчим часом. Багато технічних продуктів вимагають довгих років досліджень. При цьому багато малих і се-

**Таблиця 1. Впровадження інновацій на промислових підприємствах**

Рік	Питома вага підприємств, що впроваджували інновації, %	Впроваджено нових технологічних процесів	у т.ч. маловідходні, ресурсозберігаючі	Освоєно виробництво нових видів продукції,* найменувань	з них нові види техніки	Питома вага реалізованої інноваційної продукції в обсязі промислової, %
2000	14,8	1403	430	15323	631	
2001	14,3	1421	469	19484	610	6,8
2002	14,6	1142	430	22847	520	7,0
2003	11,5	1482	606	7416	710	5,6
2004	10,0	1727	645	3978	769	5,8
2005	8,2	1808	690	3152	657	6,5
2006	10,0	1145	424	2408	786	6,7
2007	11,5	1419	634	2526	881	6,7

\* з 2003 року інноваційних видів продукції

редніх підприємств не в змозі заплатити одному або більше службовцям за виконання НДДКР. Тому більш інноваційно активними були великі підприємства: їхня частка серед підприємств з чисельністю працюючих 10—25 тис. осіб становила 75%, тоді як з чисельністю 100—200 осіб — лише 15,4% [3, с. 180]. Не відчуває економічна система позитивного впливу від функціонування новостворених інститутів ринкової інфраструктури інноваційної сфери — технопарків, недержавних інноваційних фондів, бізнес-інкубаторів тощо. Намагання створити відповідне потребам інноваційного розвитку нормативно-правове та інституціональне середовище обмежується проблемами державної підтримки науково-технічного розвитку, фінансування науки як продуцента інновацій за рахунок державного бюджету. В значно меншій мірі спостерігаються намагання обґрунтувати конкретні заходи щодо залучення недержавних джерел фінансування інноваційного процесу, особливо його заключних стадій, пов'язаних з формуванням ринкового попиту на інновації. Стає все більш зрозумілим, що перспективи розвитку національної інноваційної системи, підприємницького сектору в значній мірі залежатимуть від активізації зусиль підприємців, держави, інвесторів у розв'язанні питань фінансового регулювання розвитку науково-технічної і інноваційної сфери.

Необхідність удосконалення фінансового регулювання підприємницької діяльності в інноваційній сфері визнають як прихильники посилення ролі держави в економіці, так і прихильники ринкового саморегулювання господарських процесів. І це цілком зрозуміло і надзвичайно актуально: адже у 90-ті роки минулого століття у підприємницький сектор перейшла значна частина науково-технічних та інженерних кадрів зі своїми ідеями, розробками, досвідом. Тому така мета державної політики, як підтримка і розвиток інноваційного підприємництва засобами фінансового регулювання повинна позитивно впливати на економічне зростання, підвищення конкурентоспроможності продукції на вітчизняному та світовому ринках.

Розширення інноваційної сфери, ускладнення задач її функціонування передбачає перехід до якісно нової системи фінансового регулювання. В сучасних умовах фінансове регулювання здійснюється з двох протилежних позицій:

— згідно з першою, в системі регулювання відбувається рух від обмеження і контролю за фінансовими і

інвестиційними потоками до стимулювання діяльності інститутів фінансової системи та інвесторів;

— друга позиція регулювання інноваційної сфери полягає у розширенні використання ринкових важелів впливу, зняття бар'єрів на шляху руху капіталів, сприяння формуванню однорідних для усіх сфер умов переміщення капіталів.

Не заперечуючи проти можливостей використання наведених теоретико-методологічних підходів у практиці сучасного фінансового регулювання розвитку інноваційної сфери, зазначу, що національна економічна система в цілому та її науково-технічна та інноваційна складові ха-

рактеризуються доволі низькою еластичністю щодо макроекономічних регулюючих впливів з боку держави. Це стосується передусім сили впливу грошово-кредитних регуляторів, механізмів та інструментів бюджетно-податкової політики, фінансових важелів формування мотивів економічної поведінки суб'єктів інноваційного процесу. Якщо податкові пільги та бюджети фінансування фундаментальної науки, освіти ще здатні справляти незначний позитивний вплив на розвиток інноваційної сфери, то сучасна грошово-кредитна політика, по суті, не здатна виконувати в повній мірі свої регулюючі функції.

Крім того, національна інноваційна система України як об'єкт регулювання ще не отримала свого необхідного завершення і самодостатності. Дотепер досить потужна структура наукової та інноваційної діяльності представлена організаціями, які виконують наукові та науково-технічні роботи за академічним, галузевим, вузівським та заводським секторами науки; інноваційно активними підприємствами, організаційними інститутами інфраструктури інноваційної сфери, органами державного управління на загальнонаціональному, територіальному та галузевому рівнях. Але інноваційна сфера ще й досі перебуває в перехідному стані: втрачені централізовані важелі її керування як цілісною системою, не сформовані і не функціонують у повну силу ринкові механізми.

Виявлення та комплексний аналіз фінансового регулювання інноваційної сфери передбачає використання певних методологічних засад дослідження, на яких ґрунтується вплив фінансів на інноваційну сферу. Теоретичне обґрунтування фінансового регулювання інноваційної діяльності можна здійснити, використовуючи наступні версії економічної теорії:

- кейнсіанство;
- неокласику;
- інституціоналізм.

Зазначу, що хоча Дж. Кейнс та його прихильники не розглядали безпосередньо вплив фінансів на розвиток інноваційної сфери, кейнсіанцями на макроекономічному рівні було доведено, що зміна грошової пропозиції обумовлює зміну норми позикового відсотка, що впливає на граничну ефективність капіталовкладень, а отже, на обсяг інвестицій. Зміна інвестиційних витрат на оновлення основного капіталу призводить до зміни сукупного попиту в тому числі і на інновації, що впливає

на обсяг національного виробництва. Подальший розвиток кейнсіанства замість активізації сукупного попиту, як загальної мети фінансового регулювання визначив його кінцевою метою економічне зростання. Головними шляхами підвищення темпів економічного розвитку вбачалось використання засобів економічної динаміки та активізації споживчого попиту. Введення динамічного фактору в моделі макроекономічної рівноваги обумовило появу підходів щодо доцільності та ефективності державного фінансового регулювання. Так, у моделі Хікса — Хансена було проаналізовано вплив бюджетно-податкової та грошово-кредитної політики на інвестиційний, а у моделі Манделла — Флемінга було введено фактор міжнародних зв'язків, що означало зняття деяких обмежень, притаманних моделям макроекономічної рівноваги, і передусім припущення про "закритість" економічної системи.

Прихильники неокласичного підходу орієнтуються на мікроекономічний рівень аналізу економічної системи, яку розглядають з боку пропозиції. У межах теорії економіки пропозиції (Дж. Келт, А. Лафер, П. Робертс) пропонується стимулювання пропозиції. Подібну точку зору займають і монетаристи (М. Фрідмен, Ф. Найт, Р. Седлен, Д. Стіглер), які вбачають у відновленні ринкових механізмів відтворення потужного джерела економічного зростання. Реалізація цих теоретичних положень обумовила зміну співвідношення між прямими і непрямими

податками у практиці більшості розвинутих країн. Встановлення оптимального співвідношення між прямими і непрямими податками дало змогу перекласти основний тягар із сфери підприємницької діяльності на заможні верстви населення, використати акумульовані державою фінансові ресурси на соціальні цілі, підтримку фундаментальної науки як продуцента інновацій.

Згідно з інституціональною версією економічної теорії, вплив фінансів на розвиток інноваційної сфери здійснюється завдяки поєднанню фінансового і інституціонального забезпечення інноваційної системи. Подібну позицію займають і прихильники теорії інновативної дії. При цьому інституційні основи процесу інноваційного розвитку дослідники цієї проблеми трактують по-різному. В теоріях організаційних змін (Ю. Вебер, Н. Кноррен) на перший план висувається інститут власності, знаходження більш ефективних форм реалізації економічних інтересів власників. Представники теорії раціонального вибору пропонують ставити в центр досліджень людину як суб'єкта економічної поведінки, що приймає рішення, генерує трудові та інтелектуальні зусилля у підприємницькій діяльності.

Знаходження підприємцем-новатором нових способів комбінації ефективного використання наявних обмежених ресурсів, на думку Й. Шумпетера, сприяє активізації діяльності інших, менш ініціативних і ризикуючих підприємців [4, с. 159—160, 170—171]. Така взаємодія між суб'єктами підприємницької діяльності викликає зміни макроекономічних параметрів системи: в доходах, заощадженнях, інвестиціях, розмірах основного капіталу тощо. Визнання цього факту має неабияке значення для обґрунтування конкретних заходів фінансового регулювання підприємницької діяльності в реальних умовах економічного розвитку України. Інститути створюють структуру взаємодії і систему стимулів підприємців до інноваційної діяльності визначають набір альтернатив, прибутковість і мотивацію праці у науково-технічній і інноваційній сфері.

Для визначення сутності і складових механізму реалізації, причини активізації підприємництва як цілісного макроекономічного феномену винятково важливе значення має системний підхід О.О.Богданова. В основу аналізу було покладено два принципові положення [4, с. 112—117]:

1) можливість зменшення ступеня складності об'єкта аналізу при одночасному збереженні його властивостей;

2) появу синергічного ефекту від групової взаємодії членів суспільства.

Використання цих положень

**Таблиця 2. Розподіл загального обсягу фінансування інноваційної діяльності в промисловості**

		всього	за рахунок державного бюджету	за рахунок власних коштів	за рахунок іноземних держав	за рахунок інших джерел
2000	млн грн.	1757,1	7,7	1399,3	133,1	217,0
	% до загального обсягу	100	0,4	79,6	7,6	12,3
2001	млн грн.	1971,4	55,8	16,54,0	58,5	203,1
	% до загального обсягу	100	2,8	83,9	3,0	10,3
2002	млн грн.	3013,8	45,5	2141,8	264,1	562,4
	% до загального обсягу	100	1,5	71,1	8,5	18,7
2003	млн грн.	3059,8	93,0	2148,4	130,0	688,4
	% до загального обсягу	100	3,0	70,2	4,2	22,5
2004	млн грн.	4534,6	63,4	3501,5	112,4	857,3
	% до загального обсягу	100	1,4	77,2	2,5	19,0
2005	млн грн.	5751,6	28,1	5045,4	157,9	520,2
	% до загального обсягу	100	4,9	87,7	2,7	9,1
2006	млн грн.	6160,0	114,4	5211,4	176,2	658,0
	% до загального обсягу	100	1,9	84,6	2,9	10,7
2007	млн грн.	10850,9	144,8	7999,6	321,8	2384,7
	% до загального обсягу	100	1,3	73,7	3,0	22,0

Таблиця складена на основі даних офіційного веб-сайту Державного Комітету Статистики України, <http://www.ukrstat.gov.ua/>

щодо об'єкта нашого дослідження — національної інноваційної системи — дозволяє зробити висновок, що за правильної організації суспільного устрою виникає ефект, який знаходить свій прояв у істотному посиленні плідності трудової діяльності підприємців, кількісному примноженні результатів, які перевищують трудові зусилля окремого підприємця чи суб'єкта господарювання. Це пояснюється тим, що в транзитивній економіці більшість видів суспільно значущої діяльності, які повинні динамічно розвиватися, позбавлені координації через відсутність ефективних інститутів, ринкових форм та методів фінансово-інвестиційної підтримки.

Незадовільним лишається рівень державного фінансування науково-технічної і інноваційної діяльності, що є певним свідченням загальної слабкості фінансової системи країни. Законом України "Про наукову і науково-технічну діяльність" передбачено бюджетні асигнування на науку в розмірі 1,7% ВВП, хоча фактичне фінансування науково-технічної діяльності з Державного бюджету України протягом останніх п'яти років не перевищує 0,4 відсотка ВВП. Незважаючи на те що, починаючи з 2000 року, намітилося незначне збільшення асигнувань на науку у відсотках до ВВП, насправді, з врахуванням інфляції, воно залишається вкрай недостатнім. Особливо у важкому стані опинилася вузівська і галузева наука, фінансування яких знизилася до критичної межі [1—3, с. 181, 355]. В той же час розвинуті країни демонструють можливості формування грошової бази під бюджетні задачі, а переважну частину фінансування науковій і технологічній парку Європи одержують від держави: у Великобританії — 62%, ФРН — 78%, Франції — 74%, Нідерландах — близько 70%, у Бельгії майже 100%. Для Японії характерним є пільгове кредитування інноваційних проєктів, для США — залучення інвестицій зацікавлених фірм [5, с. 16]. Відомо, що для забезпечення пріоритетного науково-технологічного розвитку будь-якого суспільства воно повинне виділяти на науку близько 3% від ВВП. Але ці витрати не обов'язково повинні лягати на бюджет країни. З досвіду США і Японії, які фінансують науку на рівні 3% ВВП і вище, з бюджету на ці цілі виділяються кошти до 0,5% від ВВП і лише на фінансування фундаментальних досліджень. Інші кошти наука одержує від виробничого сектора й бізнесу, будучи невід'ємною складовою інноваційного комплексу: виробництво, наука, освіта, бізнес. В результаті питомі витрати на наукові дослідження в розрахунку на одного науковця в різних країнах (в тисячах доларів США) складають [9]: США — 100, Франція — 89, Японія — 73, Південна Корея — 47, Бразилія — 25, Росія — 4, Україна — 1,4. Такі негативні тенденції в структурі фінансування науки свідчать про відсутність партнерства держави і бізнесу в інноваційному процесі, що обумовлює фрагментарність, а отже, і низьку ефективність інноваційної системи України. Для України в умовах постійного браку бюджетних коштів доцільно застосовувати модель змішаного фінансування, яка об'єднує ресурси держави, бізнесу, зацікавлених осіб і розподіляє їх на ринкових принципах.

Крім того, держава здатна сприяти активізації підприємницької діяльності шляхом формування сприятливої бюджетної політики, встановлення сис-

теми різних видів податків, що практично визначають таку систему перерозподілу доходів підприємств і громадян країни, яку держава вважає оптимальною для формування прибуткової частини бюджету та збереження у підприємців фінансових стимулів до діяльності і отримання прибутків. Зменшуючи податкові ставки на прибуток, держава збільшує чисті прибутки суб'єктів підприємницької діяльності, що сприяє поживленню інвестиційного процесу. З цієї метою доцільно стимулювати інвестиційну ініціативу суб'єктів господарювання шляхом надання цільових податкових знижок на інноваційний розвиток, економічну модернізацію підприємств.

Не менш важливим є запровадження подібних економічних стимулів для комерційних банків. Створення системи пільгового рефінансування у разі подання ними пільгових кредитів для реалізації інвестиційних проєктів з розроблення і впровадження високотехнологічного устаткування, іншої інноваційної продукції сприятиме поживленню участі банків у фінансуванні інноваційної діяльності.

Така перспективна форма фінансування венчурного бізнесу, як інноваційний фонд — фонд фінансових ресурсів, зібраних з метою фінансування новітніх науково-технічних розробок, на відміну від безпосереднього перерахування коштів від інвестора до виконавця інноваційного проєкту, передбачає ряд додаткових заходів для зменшення ризику та розподілу можливих збитків між групою інвесторів. Мета інноваційного фонду полягає у наданні на конкурсній основі коштів тим науковим колективам, окремим науковцям, фінансування розробок яких пов'язано з великим комерційним ризиком. Об'єднання багатьох різних інвесторів та зусилля багатьох спеціалістів для вирішення поставлених задач забезпечують досить високу гнучкість такої системи фінансування, її можливість накопичувати достатні ресурси, передбачити розподіл ризику та, відповідно, можливих збитків між інвесторами.

Може мати місце і одночасне фінансування із різних джерел, що пояснюється різним призначенням інвестицій: стартові інвестиції; фінансування початкової стадії; фінансування розвитку; фінансування певної операції. Принцип багатоджерельного фінансування (шляхом створення позабюджетних фондів фінансування НДДКР, через залучення приватного капіталу, комерційних банків, інших фінансово-кредитних установ, використання фондових інструментів) в найбільшій мірі відповідає реаліям перехідної економіки України.

Чільне місце у механізмі використання фінансових ресурсів повинно зайняти інвестування у розвиток сфер, пов'язаних з відтворенням людського капіталу. Це постійно обновлюваний ресурс економіки, пов'язаний з результатами інтелектуальної діяльності людей, що визначає довгострокове зростання економіки, а його задіяння обумовлює появу у багатьох країнах інтелектуального підприємництва — виняткового феномену успішної підприємницької активності у сучасному суспільстві знань. Необхідно передбачити збільшення держзамовлення на підготовку кадрів для інноваційного підприємства, передусім інноваційних менеджерів та фахівців з венчурного інвестування.

## ВИСНОВКИ

Аналіз ситуації, що склалася навколо проблеми фінансового регулювання підприємницької діяльності в інноваційній сфері України, свідчить, що без здійснення органами державної влади послідовних кроків у забезпеченні фінансової підтримки і регулюванні підприємництва унеможлиблюється економічне зростання на стійкій, самовідтворювальній основі. Подолання існуючих недоліків в системі фінансового регулювання підприємницької діяльності повинно бути орієнтоване на вирішення наступних задач:

— прискорення формування механізму фінансового забезпечення підприємницької діяльності в інноваційній сфері, який поєднував би продукти інтелектуальної праці — ідеї та винаходи, створені нові види технологій та продуктів з ринковими принципами господарювання в єдиний техніко-економічний процес;

— створення інституційного середовища, яке б у максимальній мірі сприяло б стикуванню попиту і пропозиції на інноваційну продукцію, оптимізації поєднання усіх джерел фінансування;

— посилення участі органів державної влади в розробці нормативно-правових актів, які б дозволили узгодити окремі положення податкового законодавства з положеннями цивільного законодавства, підзаконними актами щодо регулювання інноваційної діяльності;

— створення сприятливих умов доступу підприємств до диверсифікованих джерел фінансування інноваційної діяльності при одночасному посиленні регулюючих функцій держави і використання фінансових інструментів контролю за цільовим використанням залучених ресурсів;

— перерозподіл грошових потоків на інноваційний розвиток шляхом запровадження фінансових ме-

ханізмів селективного відбору при здійсненні державного податкового регулювання, підвищенні адекватності тематики досліджень наукових та освітянських установ вимогам та потребам ринкової системи господарювання.

## Література:

1. Україна у цифрах у 2006 р. / Стат. зб. / Держкомстат. — К.: Консультант. — 2007.
2. Офіційний веб-сайт Державного комітету статистики України <http://ukrstat.gov.ua/>.
3. Наукова та інноваційна діяльність в Україні / Стат. зб. / Держкомстат. — К.: Держкомстат. — 2007.
4. Шумпетер Й. Теория экономического развития (исследование предпринимательской прибыли, капитала, кредита, процента и цикла конъюнктуры). — М., 1982. — С. 159—160, 170—171.
5. Богданов А. Тектология. Всеобщая организационная наука. — М., 1989.
6. Семиноженко В. Технологічні парки України: перший досвід формування інноваційної економіки // Економіка України. — 2004. — № 1. — С. 16—21.
7. Концепція розвитку наукової сфери України // Економіст. — № 10. — 2006. — С. 20.
8. Карась П., Тимановська Н. Інтелектуальний капітал: складові та аспекти комерціалізації в нових умовах господарювання // Економіст. — № 8. — 2006. — С. 72.
9. Офіційний веб-сайт Державного агентства України з інвестицій та інновацій <http://in.gov.ua> Інформаційно-аналітичні матеріали щодо тематики парламентських слухань на тему "Національна інноваційна система України: проблеми формування та реалізації".  
*Стаття надійшла до редакції 10.02.2009 р.*

## ДО УВАГИ АВТОРІВ!

## ВИМОГИ ДО СТРУКТУРИ ТА ОФОРМЛЕННЯ МАТЕРІАЛУ:

— відомості про автора (авторів): ім'я, по батькові, прізвище, вчене звання, вчений ступінь, посада і місце роботи, службова і домашня адреси (з поштовим індексом), контактний телефон;

— УДК;

— назва статті мовою оригіналу та англійською мовою;

— коротка анотація (2—4 речення) мовою оригіналу та англійською мовою;

— ключові слова;

— текст статті повинен мати такі необхідні елементи: вступ (формулюється наукова проблема, ступінь її вивченості, актуальність тієї частини проблеми, якій присвячена стаття), постановка задачі (формулюються мета і методи дослідження), результати (викладається система доведень запропонованої гіпотези, обґрунтовуються наукові результати), висновки (вказується наукова новизна, теоретична і практична значущість результатів дослідження, перспективи подальших розробок з цієї теми). Розділи повинні бути виділені;

— обов'язковий список використаних джерел у кінці статті;

— обсяг статті — 12—25 тис. знаків (як виняток, не більше 40 тис. знаків);

— шрифти найпоширенішого типу, текстовий шрифт та шрифт формул повинні бути різними;

— ілюстративний матеріал повинен бути поданий чітко і якісно у **чорно-білому** вигляді. Посилання на ілюстрації в тексті статті обов'язкові. До графіків та діаграм мають бути подані таблиці, на основі яких вони збудовані;

— разом із друкованою статтею треба подати її електронний варіант на CD носії або електронною поштою. Файл статті повинен бути збережений у форматі DOC для MS Word. Схеми, рисунки та фотографії слід записувати окремими графічними файлами форматів TIF, BMP, JPG, в імені яких зазначається номер ілюстрації у статті, наприклад pict 4.tif.

*Редакція залишає за собою право на незначне редагування і скорочення, а також літературне виправлення статті (зі збереженням головних висновків та стилю автора). Надані матеріали не повертаються.*

**Адреса редакції:** 04112, м. Київ, вул. Дорогожицька, 18, к. 29  
**для листування:** 04112, м. Київ, а/с 61; [economy@kiev.rel.com](mailto:economy@kiev.rel.com), [economy\\_2008@ukr.net](mailto:economy_2008@ukr.net)  
**Тел.:** (044) 458-10-73, 223-26-28, 537-14-33