

DOI: <https://doi.org/10.30525/978-9934-26-417-7-42>

INNOVATION DEVELOPMENT AND FINANCIAL MARKETS IN EUROPEAN UNION

РОЗВИТОК ІННОВАЦІЙ ТА ФІНАНСОВІ РИНКИ В ЄВРОПЕЙСЬКОМУ СОЮЗІ

Економіка 21 століття – це безперечно економіка інновацій. Все частіше наголошується на важливості інтенсивного економічного зростання (якісного покращення внутрішніх факторів виробництва) порівняно з екстенсивним (збільшенням кількості факторів виробництва). Науково-дослідні та дослідно-конструкторські роботи (НДДКР) підприємств, як проксі інноваційної спроможності, мають високу позитивну кореляцію зі зростанням продуктивності для країн з високим рівнем доходу, а інвестиції в продуктивні активи збільшують потенціал економіки для середньо- і довгострокового зростання.

Проте природа інновацій складна і комплексна. Інноваційні продукти характеризуються високим ризиком та потребують великих вкладень. Через так звані провали, ринок часто не здатен забезпечити достатніх стимулів у проведенні досліджень. Окрім того, інновації базуються на знаннях, які самі по собі є загальними і глобальними, а отже їх поширення неминує. Ну і зрештою, основна мета, якою керуються більшість новаторів – це вирішення глобальних проблем. Усе вищесказане наголошує на важливості державної та міжнародної підтримки для розвитку інноваційних процесів у світі.

Глобалізація та цифровізація світу сприяли зближенню держав, їх економік, посилили їхнє партнерство і їхню синергію. Відкритість державних кордонів не лише до руху товарів, а й капіталів та робочої сили стимулювала розвиток інновацій. Проте збереження міжнародної співпраці та державної підтримки в інноваційній сфері під загрозою.

Вважається, що повноцінний інноваційний процес складається з 4 елементів: співпраці, ідеї, імплементації та створення цінності.

Протекціонізм та популізм, які набирають все більшої популярності навіть у високорозвинутих демократіях, обмежують співпрацю, не дають можливості вільно висловлювати та імплементувати ідеї, які часто мають підривний характер можуть змінювати звиклий спосіб життя.

З іншої сторони, глобальні катаклізми об'єднують науковців та сприяють розвитку інновацій через так званий підхід “знизу-вгору”, де основними рушіями інновацій є неурядові рухи, підтримувані філантропами, та дослідницькі центри на базі транснаціональних корпорацій.

Який з цих трьох сценаріїв (міжнародна співпраця, протекціонізм чи приватна ініціатива) [1] переважатиме? Не виключено, що світ функціонуватиме в умовах комбінації трьох сценаріїв.

Політика Єврокомісії у фінансовій сфері під назвою “відкрита стратегічна автономія” є прикладом такого варіанту розвитку подій. Завданням такої політики, за словами Джона Беррігана, керівника підрозділу фінансових послуг Європейської комісії, є отримати вигоду від фінансової інтеграції, захищаючи інтереси Союзу та зміцнюючи його роль на світовій арені [2]. Чи вдасться ЄС сьогодні дотримуватись такої політики в сфері інновацій?

Оскільки НДДКР вимагають великих вкладень, одним із способів визначити інноваційно-інвестиційну позицію ЄС – це проаналізувати державні і приватні інвестиції в інноваційну діяльність та порівняти з інвестиціями економіки-лідера – США.

У держав-членів ЄС одні з найнижчих рівнів державних інвестицій (у співвідношенні до загальних державних витрат) порівняно з іншими розвинутими економіками. В той час як середній показник серед усіх держав-членів ОЕСР – 8%, в держав, які є членами і ЄС і ОЕСР – 6,5%. [3] Навіть у існуючих державних програмах підтримки приватних НДДКР досить часто низький рівень подачі заяв. В основному це через те, що багато досліджень самі по собі генерують значно вищі соціальні, аніж приватні прибутки.

Низькою залишається і частка витрат на НДДКР (у % до ВВП). ЄС так і не досягнув запланованої позначки 3% (поточний рівень – 2,3%). Більше того, у ЄС частка компаній, які не займаються інноваційною діяльністю значно перевищує частку аналогічних компаній у США (60% у ЄС на противагу 40% у США).

Венчурні інвестиції в ЄС також мають набагато менші обсяги, порівняно зі США, де в 2021 році обсяг таких інвестицій склав 345 млрд. дол. США, а в 2022 – 241. У Великобританії венчурні

інвестиції сягнули 25.2 млрд євро у 2022 році, у Франції і Німеччині близько по 12 млрд і значно менше у всіх інших країнах [4]. В той час як в США розвинута культура інвестицій в ризикові активи, зокрема і через університетські та некомерційні фонди, в ЄС саме урядова підтримка та організації на кшталт пенсійних фондів чи суверенних фондів багатства відіграють вирішальну роль. Урядові кошти становили 20,6% від загального обсягу коштів, зібраних для венчурних інвестицій. І хоч венчурні інвестиції у Європі зросли більш ніж вшестеро протягом останнього десятиріччя, їх обсяг залишається значно нижчим, ніж у США (де обсяги венчурних інвестицій зросли у 1,5 рази).

Європа відстає від США за кількістю стартапів (в розрахунку на кількість населення) і ці розбіжності посилюються в міру розвитку фірм; коли стартапи тільки починають створюватись, вони схожі в багатьох аспектах, таких як розмір і фінансування між ЄС і США, коли ж вони переходять на пізніші етапи розвитку європейські фірми починають все більше відставати. За оцінками, усунення розриву між ЄС і США може створити до одного мільйона нових робочих місць і до 2 трильйонів євро додаткового ВВП в ЄС протягом наступних 20 років [5].

Ще гірша ситуація стосується продажу стартапів – у 2020 році лише 5% від загальної суми продажу було здійснено через IPO в ЄС, порівняно з 30% у США. Крім того, розмір фондових ринків в ЄС значно менший, ніж у США, 11,7 трлн доларів (55% ВВП) і 29,7 трлн доларів (147% ВВП) відповідно [6].

Тобто, проблема полягає в тому, що хоч в ЄС і генеруються ідеї та створюються інноваційні компанії, вони не здатні продовжити свій ріст в ЄС через брак фінансів і змушені мігрувати на інші ринки, в основному США. Дуже часто це призводить не лише до перереєстрації компанії, а і до відтоку мозків – менеджерів цих стартапів. В даному випадку, щоб стати конкурентоспроможним зі США не достатньо лише імплементації реформ на національному рівні (приклад Швеції і Spotify – незважаючи на досить високий рівень розвитку інноваційної культури та високі показники фінансової глибини в Швеції, Spotify вийшов на IPO на Нью-Йоркській фондовій біржі), важливо діяти на рівні ЄС.

На мою думку, аби ЄС встигнути в цій гонці “інновацій” важливо досягнути синергії між приватними та державними ініціативами. Швидкість та революційність приватних новаторів в поєднанні з потужністю державних здатні забезпечити необхідні конкурентні

переваги аби ЄС залишався потужним гравцем на геополітичній арені.

Створюючи програми, такі як HorizonEU чи InvestEU, ЄС намагається стимулювати інноваційну активність в регіоні. Проте повний цикл інновації передбачає створення цінності; ідеї, дослідження чи наукові публікації самі по собі, без імплементації в процес, продукт чи послугу, не здатні принести цінності кінцевому користувачу. Для збільшення приватної віддачі держава повинна окрім програм допомоги також реформувати інші політики, а саме сфокусуватись на покращенню доступу до ринків, зменшенню регуляторного тягаря та забезпечення захисту інтелектуальної власності. Європейський Союз повинен зменшити прірву в фінансовому розвитку із США шляхом значних інвестицій в сектор НДДКР, в зелені технології, в діджиталізацію послуг, в покращення якості освіти, в промисловий розвиток. Для цього необхідно водночас більше реформ, спрямованих на підвищення продуктивності та зміна вектору фінансового розвитку, що полягає як в збільшенні ролі фондових ринків та венчурних інвестицій у розвитку фінансової інтеграції, так і, що не менш важливо, завершенні становлення Банківського Союзу та Союзу ринку капіталів.

Література:

1. Leijten, J. Innovation policy and international relations: directions for EU diplomacy. *Eur J Futures Res* 7, 4 (2019). DOI: <https://doi.org/10.1186/s40309-019-0156-1>
2. Berrigan, J. Open strategic autonomy and EU economic security. *The Eurofi Views Magazine*. September 2023. P. 26.
3. OECD (2021), Government at a Glance 2021, OECD Publishing, Paris. DOI: <https://doi.org/10.1787/1c258f55-en>.
4. Statista Research Department (2023, November 22nd) *Total value of venture capital investments in Europe in 2022, by country* [Infographic]. Statista. URL: <https://www.statista.com/statistics/879080/value-of-investments-by-venture-capital-europe/>
5. Rudy Aernoudt (2017) Executive Forum: the scale-up gap: and how to address it, *Venture Capital*, 19:4, 361-372. DOI: 10.1080/13691066.2017.1348724
6. Xafa, M. European Capital markets Union Post-Brexit. *CIGI Paper*. August 2017. No. 140.