

УДК 339.72



В.Г.Кабанов,

*к. е. н., професор кафедри публічного управління та гуманітарних наук, Національна академія керівних кадрів культури і мистецтв
вул. Лаврська, 9, м. Київ, 01015, Україна*

К.В.Цеков,

*магістр кафедри міжнародної економіки, Університет економіки і права «КРОК»
вул. Лагерна, 30-32, м. Київ, 03113, Україна
akafose@ukr.net*



УПРАВЛІННЯ ЗМІНАМИ НА ПЕРІОД ДОВГОСТРОКОВОГО ФІНАНСУВАННЯ КОМПАНІЙ ПІСЛЯ ГЛОБАЛЬНОЇ ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ

Анотація. У статті проаналізовано фундаментальні зміни у довгостроковому фінансуванні компаній у післякризовий період. Глобальна фінансова криза 2008 року докорінно змінила ландшафт світового фінансового ринку. Враховуючи, що, згідно з теорією економічних циклів, наступна фінансова криза може статися і в наступні декілька років, аналіз наслідків кризи 2008 року є нагальним і необхідним.

Ключові слова: *фінансування компаній, криза, глобальна фінансова криза, облигації, кредитування.*

Постановка проблеми. Глобальна фінансова криза 2008-го зумовила фундаментальні зрушення на світовому фінансовому ринку та змінила його ландшафт. Більшість компаній не могли отримати довгострокове фінансування, яке є ключовим аспектом у розвитку будь-якої економіки. Тому необхідно проаналізувати вплив фінансової кризи на фінансування компаній в довгостроковій перспективі.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Багато авторів присвятили свої праці питанню глобальної фінансової кризи та як вона впливає на розвиток економіки і підприємств. Зокрема, це вчені О.О. Линник. [1], В.М. Саврадим [2], О.О. Дробишева [3], А.Б. Пельо і М.А. Швайка [4], В. Колосова [5].

Формулювання мети статті. Метою статті є виокремлення ключових тенденцій розвитку глобальної фінансової кризи 2008 року та її вплив на довгострокове фінансування компаній через інструменти облігацій, акціонування і кредитування.

Виклад основного матеріалу дослідження. Оскільки економічне зростання країни забезпечують успішні компанії, їхній доступ до довгострокових фінансових ресурсів надто важливий. Можливість отримати доступні позики (відсоток, умови, термін) напряму залежить від економічної кон'юнктури і макроекономічної ситуації в країні. До 2007-го ситуація була ніби стабільною, а світова економічна система – міцною, що, однак, спростувала криза на іпотечному ринку США. Обстановка на підприємствах, багато з яких перебували в скрутному фінансовому становищі, одразу змінилася.

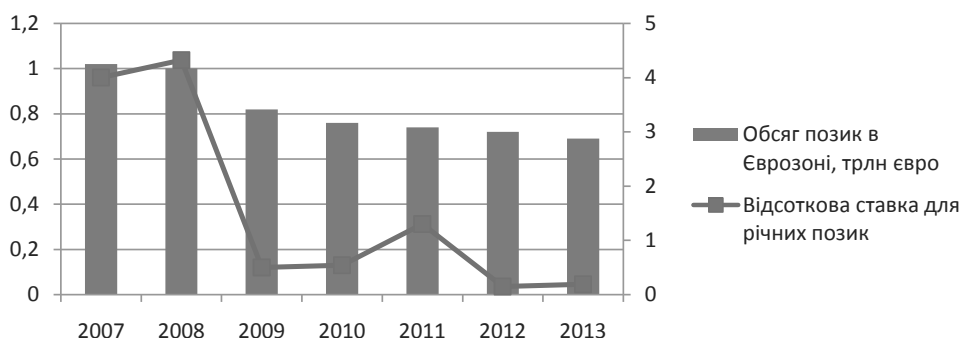


Рис. 1. Обсяг банківських позик і середня відсоткова ставка для річних позик в Єврозоні у післякризовий період [6, 7]

Світова фінансово-економічна криза 2008-2009 років, найбільш катастрофічна за своїми наслідками з часів Другої світової війни, неабияк вплинула на світову економіку. В 2009 році падіння світового реального ВВП сягнуло 1,3%, а в розвинутих країнах – 3,7%. Подальше зростання світового ВВП відбувалося за рахунок країн, що розвиваються, зокрема країн БРІКС. Найбільше від кризи постраждали країни, залежні від світової економічної кон'юнктури та зовнішніх катаклізмів, такі як Україна та Турція, і розвинуті країни. Збанкрутіли такі установи, як BearStearns і LehmanBrothers. У критичному стані були AIG та MerrillLynch. Проте в США банківський сектор привели до ладу: частки «токсичних» активів зменшили, баланси банків поступово очистили, і економіка доволі швидко вийшла з рецесії. Натомість в ЄС належних заходів не було вжито, що частково і зумовило подальшу рецесію і кризу в Єврозоні.

Зростання економічної кризи в Єврозоні зумовило зменшення фінансування компаній, зокрема через банківські позики (див. рис. 1), бо з'явилося багато «зомбі-банків». Це – фінансова установа з негативним значенням власного капіталу нижче нуля. Такі банки функціонують завдяки державній підтримці, що дозволяє їм вчасно виконувати боргові зобов'язання та уникати банкрутства. Зазвичай, «зомбі-банки» часто мають на своїх рахунках багато «токсичних активів», або активів, що не «працюють» (nonperformingassets) [8].

В результаті обсяг кредитування зменшувався, умови кредитування ставали жорсткішими, а доступ до фінансових ресурсів ставав менш доступним. Найбільше це відчули саме компанії країн Єврозони, зокрема, та ЄС загалом. Щоб підтримати бізнес, Європейський центральний банк знизив відсоткову ставку майже до нуля. Частково це допомогло, але така політика мала і негативні наслідки. Зокрема, «дешеві гроші» були задіяні для спекуляцій на фінансових ринках. Низькі відсоткові ставки топ-менеджери компаній використали для викупу акцій (equitiesbuyback), а Банк Англії відзначив, що найбільше користі від такої політики отримали найзаможніші 5% домогосподарств, що теж не сприяє зростанню в економіці [9; с. 13]. Монетарну політику наповнення економіки «дешевими грошима» використовували також і інші країни, зокрема США і Японія.

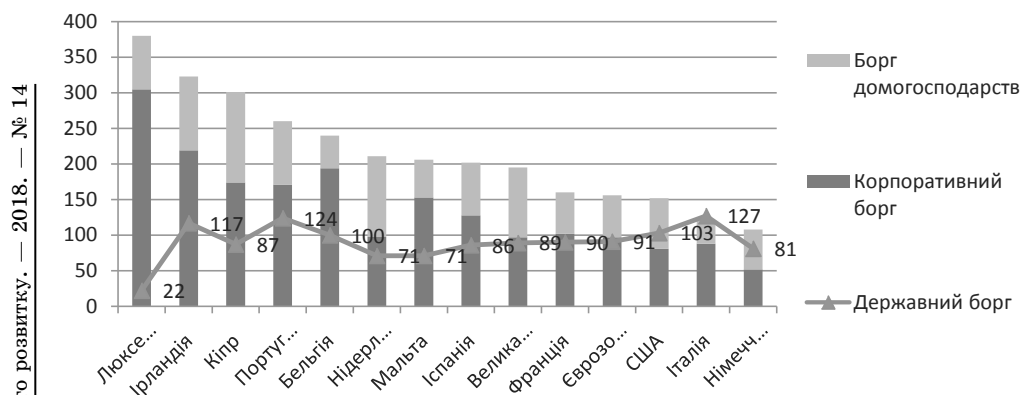


Рис. 2. Приватний та державний борг в країнах ЄС в 2012 році, у % до ВВП [10; с. 79]

Ще одним наслідком кризи в Єврозоні є велика заборгованість, тим паче, що корпоративний борг в більшості країн перевищує державний (див. рис. 2). Європейський центральний банк в 2014 році перевіряв баланси всіх банків Єврозони і «почистив» їх від безнадійних боргів. Наступним етапом має бути створення єдиної наглядкової установи за банками, яка в екстреній ситуації зможе діяти оперативно. Як це буде реалізовано, ще не відомо через значні розбіжності між країнами Єврозони з цього питання. Однак цілком очевидно, що для оздоровлення банківської системи Єврозони необхідне очищення балансів банків від позик, що не обслуговуються

боржниками (серед ірландських банків таких більше 16%, серед італійських – 11%) [10; с. 79].

Тож, аналізуючи питання довгострокового фінансування компаній, необхідно враховувати такі тенденції:

- ліпший рівень комунікації між ринком та регуляторами;
- низькі відсоткові ставки в розвинутих країнах та впливання в економіку «дешевих грошей»;
- відновлення зростання у розвинутих країнах і поступове досягнення необхідного рівня інфляції;
- девальвація валют країн, що розвиваються, у зв'язку зі згортанням QE;
- тенденція до вкладання інвесторами грошей в «пограничні ринки» (frontiermarkets);
- посилення позицій Китаю на фінансових ринках та можливість інвестувати значні кошти в економіки інших країн (загальні заощадження Китаю в 2014 році сягнули 5 трлн дол. [11; с. 7]).

Щоб краще дослідити ситуацію із фінансуванням компаній, варто проаналізувати три складові їх довгострокового фінансування із зовнішніх джерел: банківські кредити, облігаційні позики, емісія акцій. Почнемо з банківських кредитів. За методикою Світового банку (показники можуть дещо відрізнятися від попереднього графіка через різні методики), обсяг виданих кредитів приватному сектору із 2004 року знизився від 128,8% до ВВП до 127,8% у 2012 році (див. рис. 3). Із 2008-го обсяг банківських кредитів у відношенні до ВВП в ЄС був дещо вищим середньосвітового показника. Це тому, що значна кількість позик не обслуговується, так нібито стимулюється та розвивається економіка. Очевидними є і розбіжності між розвинутими країнами: у післякризовий період одна група розвинутих країн (США, Японія, Велика Британія, Нідерланди) мають значно вищі за середньосвітові показники обсягу виданих кредитів приватному сектору, але помітна тенденція до їх зменшення.

Проте, група країн (Франція, Німеччина, Італія) мають ці значно нижчі показники. Хоча є тенденція до їх зростання у Франції та Італії, але це пов'язано зі станом їх економік, які знаходяться в рецесії. Водночас у Німеччині є тенденція до зниження цього показника. Якраз зменшення кредитування приватного сектора негативно вплине на економіку країн ЄС, оскільки майже 85% корпоративного боргу в країнах Єврозони залучається саме банківськими кредитами, і більше 70% – у Великій Британії. А в США той самий показник не сягає і 30% [13].

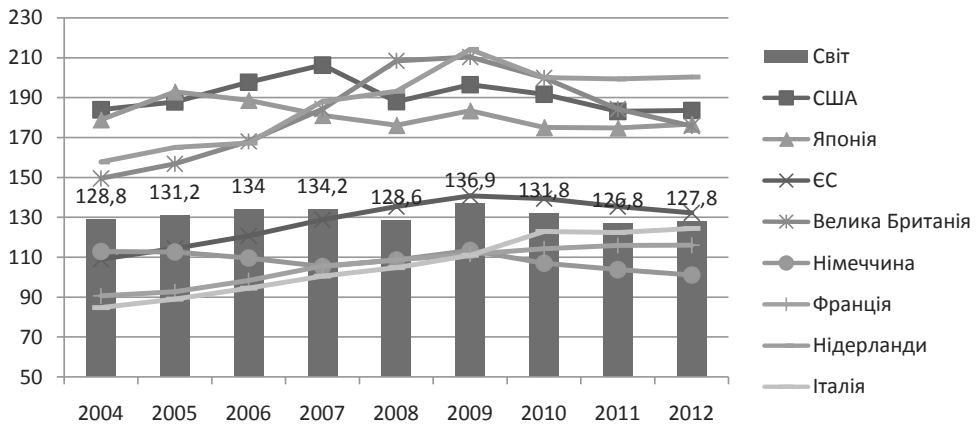


Рис. 3. Обсяг виданих кредитів приватному сектору в розвинутих країнах, % до ВВП [12]

У країнах БРІКС Індія, Росія та Бразилія мали доволі низькі показники кредитування приватного сектора, хоча і була помітна тенденція до їх зростання (див.рис. 4). Почасти це пов'язано зі специфікою цих економік: як і в Китаї, великий вплив на економіку цих країн мають їх державні компанії: «Газпром» в Росії та «Petrobras» в Бразилії, а більша частина експорту цих країн – сировина та напівсировина. Натомість, в Китаї та Південній Африці – навпаки, кредитування приватного сектора було на досить високому рівні, і зберігалась тенденція до зростання. І це всупереч зусиллям китайської влади зменшити обсяги кредитування задля уникнення економічних бульбашок.

Проблеми інноваційно-інвестиційного розвитку. — 2018. — № 14

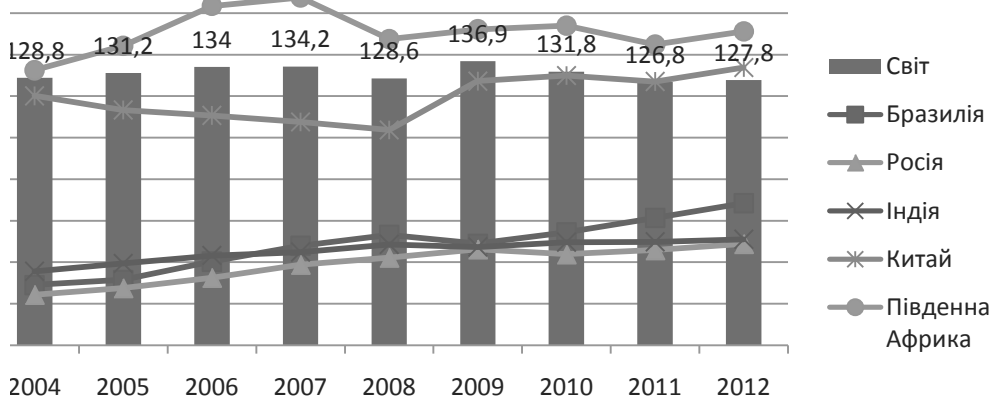


Рис. 4. Обсяг виданих кредитів приватному сектору в країнах БРІКС, % до ВВП [12]

Цікавою є ситуація в країнах, що розвиваються. Незважаючи на швидке економічне зростання в більшості із них, показники кредитування приватного сектора значно нижчі середньосвітових (див. рис. 5). Хоча те саме було характерне і для Бразилії в 2009-2010

роках. Однак показники кредитування у Хорватії та Польщі, які входять до Європейського Союзу, значно нижчі від інших країн ЄС. Показник України знаходився приблизно на такому ж рівні. Загалом, у цій групі практично у всіх країн, крім України, – висхідна тенденція.

Інше джерело фінансування компаній – облігаційні позики, зокрема корпоративні облігації. На рисунку 6 можна побачити, що фінансові ринки мають шанс стабілізуватися і вийти на докризові показники. В той час, як у 2008-2009 рр. обсяг випуску високорейтингових облігацій значно впав, компанії взагалі майже не емітували безрейтингові чи низькорейтингові облігації. Ситуація стабілізувалася після значної турбулентності в 2008 та 2011 роках. Особливо помітне зростання активності на ринку високодохідних облігацій – пік їх емісії був досягнутий у першому кварталі 2013 року. Що стосується Єврозони, то тут ще досить далеко до докризових показників. Хоча є деякі задатки для оптимізму – в 2012 році було помітне зростання, і в 2013-му у несприятливих умовах в ЄС падіння було значно менше за очікуване.

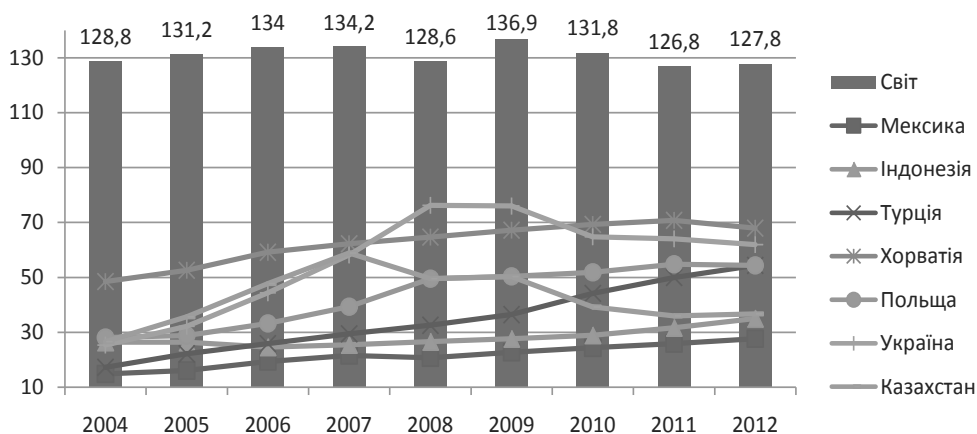


Рис. 5. Обсяг виданих кредитів приватному сектору в країнах, що розвиваються, % до ВВП [12]

Набагато краща ситуація на ринку корпоративних акцій у країнах, що розвиваються. В 2013 році був досягнутий докризовий пік, і зараз показники тримаються на вельми пристойному рівні. Тут ватро звернути увагу, що більшість фінансових ресурсів залучають азійські країни. Також значна частка емітованих корпоративних зобов'язань у країн Латинської Америки, на відміну від європейських. Зважаючи на доволі низький показник кредитування приватного сектора східноєвропейських країн, така ситуація ніяк не сприяє досягненню стійкого економічного зростання. Таким чином, на ринку корпоративних облігацій помітне зростання активності країн, що розвиваються, і недостатнє зацікавлення ним розвинутих країн (окрім США), позаяк компанії в європейських країнах фінансують здебільшого банківські кредити.

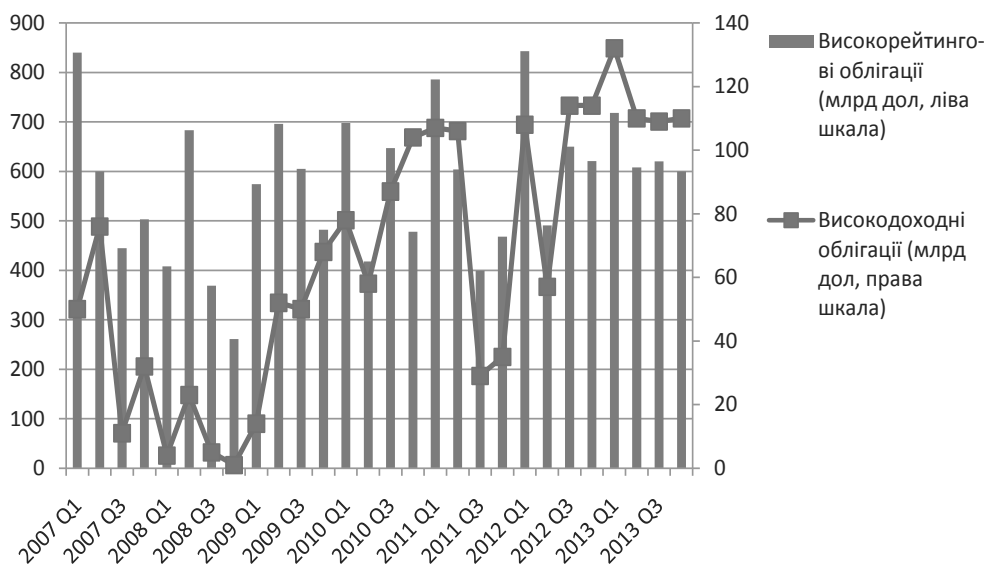


Рис. 6. Глобальний випуск корпоративних облігацій у 2007–2013 роках, млрд. дол. [14]

Що ж до третього способу фінансування компаній – емісії акцій, то тут ситуація значно відрізняється від попередніх. А саме – економічною кон'юнктурою на ринку. На відміну від емісії облігацій чи кредитування банком на залучення капіталу через IPO значно впливає макроекономічне становище. Особливо це було помітно у 2008-2009 роках і наприкінці 2010-го. Тобто, тут йдеться не про значне падіння, а майже про згорання ринку. І хоча в четвертому кварталі 2010-го ринок IPO різко активізувався, однак згодом обсяг залучених ресурсів став зменшуватися. А на цьому ринку більшість компаній, які залучають ресурси, також із Азії (див.рис. 7). Великою є частка компаній із Північної Америки, тоді як у Європи доволі помірні показники.

Отже, закономірно, що ринок IPO швидко відновився в 2015-2017 роках. Зростання економік США і Японії і нестійке відновлення економіки ЄС (окрім Німеччини) посприяло цьому. Згорання політики «кількісного пом'якшення» змусило багатьох інвесторів повернути капітали із країн, що розвиваються (зокрема пограничних ринків), що викликало значну девальвацію валют відносно долара у деяких країнах. Тож значну частину повернутого капіталу інвестували у фондові ринки. В умовах зростання відсоткових ставок, згорання політики «кількісного пом'якшення» та змін в регуляції банківського сектора прогнозовано відчутне поживлення на ринку IPO. Однак, в 2013 році фондові ринки продемонстрували якісне зростання в умовах низьких показників світової економіки, що свідчить про поглиблення незбалансованості між реальним та фінансовим секторами економіки.

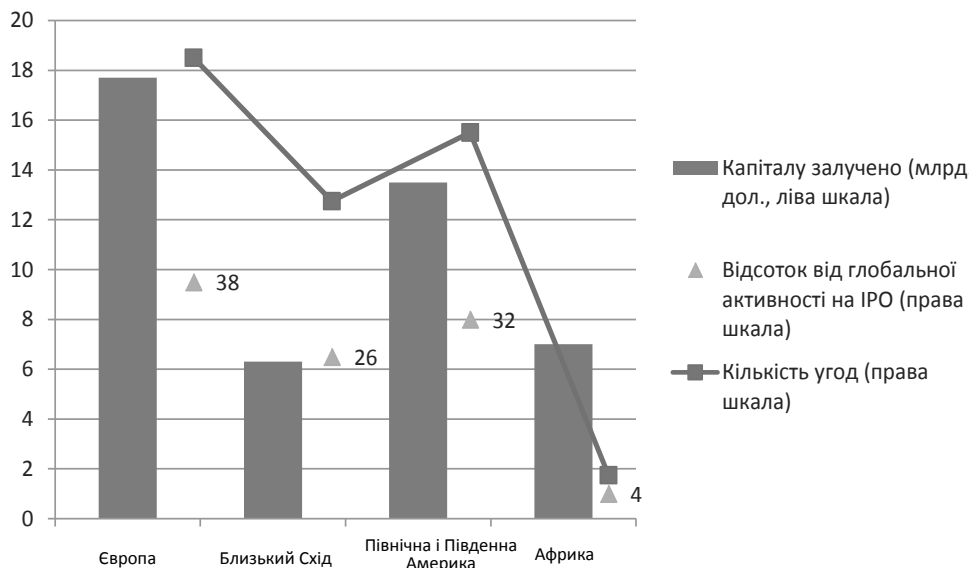


Рис. 7. Стан на глобальному ринку IPO по регіонах у другому кварталі 2013 року [15]

Втім, можливе також і помірне зростання глобального ринку корпоративних облігацій. Хоча в 2013 році і було незначне падіння, зростання відбувалось з 2010 року до 2012-го. Позитивну роль, вочевидь, зіграли низькі відсоткові ставки, що дозволило більшості підприємств запозичувати кошти під досить низькі відсотки. В умовах більш жорсткого банківського регулювання можна прогнозувати, що значна кількість великих компаній (особливо в ЄС) мають шукати альтернативу банківському кредитуванню. Хоча зростання відсоткових ставок може негативно позначитися на ринку корпоративних облігацій.

Однак, з банківським сектором ситуація інакша. Під час кризи саме платники податків багатьох розвинених країн розраховувалися за помилки і прорахунки банків. З одного боку – це гарантування незначних вкладів, а з іншого – підтримка великих банків через побоювання урядовців, що банкрутство великих фінансових установ спровокує розпад фінансової системи загалом. Щоб убезпечити платників податків від такої схеми, були розроблені правила «Базель-III». Згідно з ними, банки повинні тримати стільки капіталу, скільки потрібно для покриття збитків при виникненні економічної кризи. Є три шляхи збільшення капіталу банків щодо виданих кредитів: підвищення капіталу (за рахунок акціонерів), зменшення витрат, зменшення обсягу позик і інвестицій. Здебільшого банки використовували всі три способи, що, безперечно, й вплинуло на обсяг кредитування підприємств [14; с. 4].

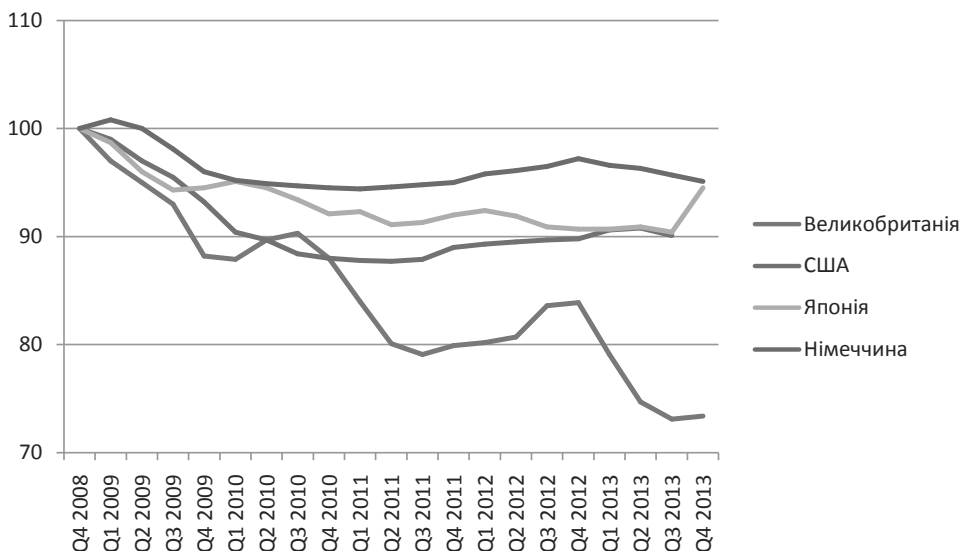


Рис. 8. Обсяг банківського кредитування нефінансовим корпораціям в деяких розвинутих країнах, Q4 2008 – 100 [16; с. 4]

На рисунку 8 зображено обсяги банківського кредитування компаніям в розвинутих країнах. Найбільше падіння було у Великобританії, а в Японії і США обсяги банківського кредитування підприємствами стали потроху відновлюватись. Проте, кредитування домогосподарств значно скоротилось. Зокрема, в Німеччині та Великобританії таке кредитування навіть зросло. Це пов'язано з тим, що значна частина кредитів споживачам – це іпотечні кредити, для зменшення обсягів яких потрібен час. Загалом, західні банки значно зменшили сукупні обсяги кредитування.

Тому нішу, яка частково була звільнена західними банками, зайняли інші гравці фінансового ринку. Популярним став тіньовий банкінг. Рада з фінансової стабільності називає тіньовий банкінг кредитним посередництвом, що діє поза банківською системою [16; с. 5]. Він особливо активізувався протягом останніх кількох років, коли банки не могли задовольнити попит на фінансування більшість корпоративних клієнтів. В Китаї влада намагалася регулятивними методами вгамувати стрімке зростання кредитування, щоб уникнути економічних бульбашок. Це теж призвело до появи в КНР установ, що діють поза банківською системою і кредитують суб'єктів економічної діяльності. Для фінансування потреб бізнесу стали використовувати такі способи фінансування, як краудфандінг та peer-to-peerlending.

Очевидно, що трансформації в банківському секторі впливатимуть на отримання підприємствами фінансування із зовнішніх джерел. Ernst&Young зауважує, що невідомо, якою буде нормативно-правова база з регулювання банківського сектора. Однак, можна визначити такі фундаментальні зміни в банківській індустрії:

- обмеження на премії топ-менеджерам банків;
- підвищений рівень корпоративного управління;

- збільшення прав споживачів;
- регулювання діяльності і прозорість на позабіржових ринках деривативів;
- обмеження на проп-трейдинг і інвестиції в хедж-фонди в США [17; с. 13].

У дослідженні Ernst&Young вказується на 4 основні фактори, що впливатимуть на стан банківської індустрії в світі.

Зростання, що викликає постійно занепокоєння, стало навіть більш важливим. Як його прогнозувати? Відповідь – це ринки, що розвиваються, особливо азійський та латиноамериканський регіони, які є критично важливими з надання фінансових послуг компаніям з усього світу. Банки мають підтримувати успішні операції в цьому регіоні. Нинішні клієнти – інше джерело зростання. Банки повинні знати, хто їхні клієнти, як підтримувати з ними зв'язок і як надавати їм супутні послуги.

Капітал, як його залучити і ефективно ним розпорядитися – також важливе питання. Банки мають знати, куди капітал рухається і куди вкладаються інвестиції по всьому світу. Враховують їхні внутрішні потреби в капіталі. З новими регуляторними змінами банки повинні тримати більше капіталу. Куди вони його мають вкласти? Як можуть нові вимоги до капіталу вплинути на те, в яких країнах ці банки мають функціонувати? Як банки можуть управляти капіталом, щоб отримати максимальні доходи? На ці питання більшість банків шукають зараз відповіді.

Дані – інша велика проблема, і банки виділяють значні кошти, щоб досягти поліпшень у цій сфері. Тут об'єднано менеджерську, регуляторну, фінансову звітності і звітність з оцінки ризиків. Проблема в тому, що треба цю інформацію уніфікувати. Звичайно, банки прагнуть отримувати інформацію з одного джерела. Системно важливі фінансові організації, як великі банки і страхові компанії, мають надавати регуляторам інформацію в режимі реального часу на рівні транзакційних даних, проте більшість нині не мають такої можливості. Деякі банки задіяли дюжину різних систем, які не пов'язані між собою. Єдине джерело даних потрібне, щоб забезпечувати менеджмент необхідною інформацією для ефективного ведення бізнесу і відповідати на всі запити регуляторів.

Регуляторні проблеми також у центрі діяльності, коли уряди в усьому світі змінювали підхід до регулювання фінансових інституцій [6; с. 15].

Отже, можна вказати на такі аспекти фінансування підприємств в посткризовий період та тенденції до їх зміни:

- розвинуті країни намагались зменшити кількість виданих кредитів приватному сектору, зокрема тих, що не обслуговуються;
- економічне зростання в ЄС та доведення інфляції до бажаного рівня сприяли розвитку й інших, зокрема азійських, країн. Закономірне й згортання політики «дешевих грошей» і підвищення відсоткових ставок в США;
- відновлення на глобальному ринку IPO відбулось доволі швидко з відтоком капіталу із країн, що розвиваються;

- Індії, Бразилії та Росії варто підтримувати розвиток бізнесу, позаяк вони можуть потрапити в «пастку середнього доходу»;
- східноєвропейські країни також мають підтримувати вітчизняні компанії та розвиток банківського корпоративного кредитування;
- реальніші шанси компаній із «пограничних ринків» отримати фінансування на світових фінансових ринках за доволі високими відсотками, що пов'язано зі специфікою їх країни-базування;
- банківський сектор чекають значні зміни, тому вони не скоро матимуть докризові показники кредитування корпоративних клієнтів (в більшості країн);
- якщо обсяги банківського кредитування не відновляться та/або погіршаться умови кредитів (що цілком ймовірно), то бізнес шукатиме інші шляхи запозичення: вихід на IPO, емісія облігацій, кредити від небанківських фінансових інституцій тощо.

Отже, можна стверджувати, що фінансовий сектор пройшов у післякризовий період через значні і неоднозначні структурні перетворення. З одного боку, оптимістичне економічне зростання і пожвавлення підприємницької активності. З іншого – зростання спекуляцій на фінансових ринках, а регулятивні перетворення не гарантують швидкого відновлення в найближчому майбутньому. Фінансово-економічна криза 2008 року надто змінила ситуацію на міжнародних фінансових ринках. Для попередження або мінімізації наслідків можливих криз відбуваються деякі перетворення, вони з часом змінять світову фінансову систему. Проте, не треба забувати, що деякі запити фінансового світу сформовані під час або після економічних криз (як-от: ФРС, спасіння банкрутуючих банків тощо).

Висновки. Глобальна фінансова криза 2008 року багатьом підприємствам створила проблеми з ліквідністю і фінансуванням. Аналіз підтвердив, що довгострокове фінансування компаній конче необхідне для успішного розвитку економіки будь-якої країни, але уряди усіх країн тенденційно обмежують заходи під час фінансових криз. Тому будь-яка корпорація (а тим паче, фінансова) не повинна розраховувати тільки на ринок (який під час кризи функціонує нерационально), а й мати необхідні фінансові ресурси для погашення своїх пасивів і подальшого розвитку.

Список використаних джерел

1. Світова фінансова криза та глобальні дисбаланси / О.О. Линник // Економічний часопис-XXI. — 2011. — № 3-4. — С. 20-24. — Бібліогр.: 30 назв. — укр.
2. Світова фінансова криза 2008 року: передумови й наслідки / В.М. Саврадим // Культура народів Причорномор'я. — 2011. — № 213. — С. 88-92. — Бібліогр.: 7 назв. — укр.
3. Поняття, стадії та особливості криз у процесі управління промисловими підприємствами / О.О. Дробішева // Економіка пром-сті. — 2009. — № 4. — С. 157-162. — Бібліогр.: 20 назв. — укр.

4. **Шляхи** подолання світової фінансової кризи, запровадження світової резервної валюти і організація міжнародного банку для управління нею / М.А. Швайка, А.Б. Пельо // Економіка пром-сті. — 2011. — № 1. — С. 8-13. — Бібліогр.: 2 назв. — укр.

5. **Міжнародні** фінансові інституції в умовах фінансової глобалізації / В. Колосова // Дослідження міжнародної економіки: Зб. наук.пр. — К.: ІСЕМВ НАН України, 2011. — № 1 (66). — С. 238-246. — Бібліогр.: 14 назв. — укр.

6. **Capital Remedy** // The Economist [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.economist.com/news/finance-and-economics/21588384-stock-exchanges-are-courting-small-firms-never-capital-remedy>.

7. **ECB Statistics** // European Central Bank [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://sdw.ecb.europa.eu/home.do>.

8. **Definition of “Zombie Bank”** // Investopedia [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.investopedia.com/terms/z/zombie-bank.asp>.

9. **Michael Stothard Executives cash in as cheap debt funds staff paybacks** / Michael Stothard // Financial Times Europe. — 2013. — 22 May. — P. 13.

10. **Debtors’ prison** // The Economist — 2013. — 26 October. — P. 79.

11. **Вульф М.** Накопления китайцев могут разнести мир / Мартин Вульф // Капитал. — 2014. — № 54(231). — 10 апреля. — С. 7.

12. **Domestic credit to private sector (% of GDP)** / Data // The World Bank [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://data.worldbank.org/indicator/FS.AST.PRVT.GD.ZS/countries/>.

13. **Filling the bank-shaped hole** // The Economist [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.economist.com/news/briefing/21568365-europes-banks-are-shrinking-what-will-take-their-place-filling-bank-shaped-hole>.

14. **Capital Markets Monitor** // Institute of International Finance [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.iif.com/>.

15. **Global IPO update** // Ernst&Young [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Global_IPO-Barometer_Q2_2013/\\$FILE/EY-Presentation-IPO-Barometer-Q2-2013.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Global_IPO-Barometer_Q2_2013/$FILE/EY-Presentation-IPO-Barometer-Q2-2013.pdf).

16. **Special report international banking** // The Economist. — 2014. — May 10th — May 16th — P 1-16.

17. **Tracking global trends** // Ernst&Young [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Tracking_global_trends/\\$FILE/Tracking%20global%20trends.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Tracking_global_trends/$FILE/Tracking%20global%20trends.pdf).

Владимир Григорьевич Кабанов,

к.э.н., профессор кафедры публичного управления и гуманитарных наук, Национальная академия руководящих кадров культуры и искусств ул. Лаврская, 9, г. Киев, 01015, Украина

Константин Викторович Цеков,

магистр кафедры международной экономики, Университет экономики и права «КРОК» ул. Лагерная, 30-32, г. Киев, 03113, Украина, akafose@ukr.net

Управление изменениями на период долгосрочного финансирования компаний после глобального финансового кризиса

Аннотация. В статье проанализированы фундаментальные изменения в долгосрочном финансировании компаний в посткризисный период. Глобальный

финансовый кризис 2008 года в корне изменил ландшафт мирового финансового рынка. Учитывая, что, согласно теории экономических циклов, финансовый кризис может произойти и в следующие несколько лет, анализ последствий кризиса 2008 года является актуальным и необходимым.

Ключевые слова: *финансирование компаний, кризис, глобальный финансовый кризис, облигации, кредитование.*

Volodymyr Kabanov,

PhD in Economics, professor,

National Academy of Management Personnel of Culture and Arts,

st. Lavrska, 9, Kyiv 01015, Ukraine

Constantine Tsekov,

Master's Degree in Economics, University of Economics & Law "KROK",

st.Lagerma, 30-32, Kyiv, 03113, Ukraine,

akafose@ukr.net

Management of changes for the period of the long-term financing of companies after the global of the financial crisis

Abstract. The proposed article contains analysis of fundamental alternations in the long-term financing of companies in the post-crisis period. The 2008 global financial crisis had fundamentally changed the landscape of the global financial market. Considering that, according to the theory of economic cycles, the next financial crisis may occur within the next several years, the analysis of the aftermath of the 2008 crises appears to be topical and necessary.

Keywords: *company financing, crisis, global financial crisis, bonds, crediting.*