

З огляду на викладене, можна зробити висновок про необхідність застосування державних методів регулювання залучення та галузевого спрямування ПІІ, насамперед, в реальний сектор економіки, що забезпечить інтенсифікацію виробництва та інноваційний розвиток країни. Основні обсяги ПІІ йшли у приватизацію, придбання нерухомості, активів ресурсно-сировинних та фінансових компаній і дуже мало в інтенсифікацію виробництва, модернізацію підприємств, їх інноваційний розвиток. Зростання обсягів ПІІ було зумовлене насамперед великою потребою та невисокою, порівняно з країнами-засновниками ЄС, насиченістю економіки країн ЦСЄ-7 ПІІ, їхньою геополітичною та фіскальною привабливістю. Економічна криза показала, що країнам ЦСЄ-7 потрібне активне сприяння залученню іноземного капіталу в реальний сектор економіки. Окреслені вище напрями, по суті, є основними секторальними пріоритетами залучення ПІІ для подолання диспропорційності розвитку країн ЦСЄ-7.

Окрім того, ми можемо констатувати те, що основними наслідками зміни акцентів вкладення ПІІ серед іноземних інвесторів стало зменшення впливу інвестицій на зростання національної економіки, а також послаблення інвестиційних зв'язків між країнами-членами ЄС всередині об'єднання, а це теж, в свою чергу, є диспропорційністю всередині самого Союзу.

#### Список використаних джерел:

1. Грозовский Б. Грядет время развивающихся стран? Не надейтесь. // Forbes.ru [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [www.forbes.ru/ekonomika-column/rynki/73071-gryadet-vremya-razvivayushchihsya-stran-ne-nadeites](http://www.forbes.ru/ekonomika-column/rynki/73071-gryadet-vremya-razvivayushchihsya-stran-ne-nadeites).
2. Bank of Estonia. [Electronic Resource]. – Mode of access: <http://www.bankofestonia.es>.
3. Central Bank of Hungary. [Electronic Resource]. – Mode of access: <http://mnb.hu/>
4. Czech National Bank. [Electronic Resource]. – Mode of access: <http://www.cnb.cz>
5. Doing Business 2011. [Electronic Resource]. – Mode of access: <http://www.doingbusiness.org/economyrankings/>.
6. Latvian Central Bank. [Electronic Resource] – Mode of access: <http://www.bank.lv>.
7. National Bank of Lithuania. [Electronic Resource]. – Mode of access: <http://www.lb.lt>.
8. National Bank of Poland. [Electronic Resource]. – Mode of access: <http://www.nbp.pl>.
9. Slovak National Bank. [Electronic Resource] – Mode of access: <http://www.nbs.sk>
10. World investment report 2011: Non-Equity Modes of International Production and Development. — New York — Geneva : UNCTAD, 2011. — 220 p. — Ref. after chapt.
11. ZEW-Erste. Фінансовааналітика. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.zew.de/en/presse/presse.php?actio>.

УДК 658.14

**О.М.Верстяк**, к.е.н.,

Чернівецький торговельно-економічний інститут КНТЕУ,  
м. Чернівці

### **СВІТОВИЙ ДОСВІД ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВИХ РЕСУРСІВ ПІДПРИЄМСТВА В ПРОЦЕСІ ФІНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТУ ТА МОЖЛИВОСТІ ЗАСТОСУВАННЯ ЙОГО В УКРАЇНІ**

У зв'язку з тим, що суттєвою частиною діяльності підприємства-баз практик є зовнішньоекономічна діяльність в сфері торгівлі машинами та обладнання для видобувної промисловості, міжнародних перевезень вантажів, а також досить нестабільною курсовою ситуацією і ринком кредитування, зроблено акцент на зовнішні джерела фінансування підприємства та зовнішньоекономічну спрямованість діяльності підприємства-баз практик.

В связи с тем, что существенной частью деятельности предприятия-базы практики является внешнеэкономическая деятельность в сфере торговли машинами и оборудованием для добывающей промышленности, международных перевозок грузов, а так же довольно нестабильной курсовой ситуацией и рынком кредитования, сделан акцент на внешние источники финансирования предприятия и внешнеэкономическую направленность деятельности предприятия-базы практики.

Due to the fact that an essential part of business-base practice is foreign trade activities in the field of trade in machinery and equipment for the mining industry, as well as international cargo, as well as a volatile exchange rate situation and credit markets, focuses on external sources of funding enterprises, as well as the foreign orientation of the enterprise-base practice.

*Ключові слова:* фінансування діяльності підприємства, економічні та фінансові відносини, економічні суб'єкти, операційна діяльність.

На сучасному етапі розвитку економіки України у зв'язку зі вступом нашої держави до Світової Організації Торгівлі, визнанням світовим співтовариством економіки України ринковою та посилення співпраці щодо процесу інтеграції з Європейським Союзом і стрімкого розвитку міжнародної торгівлі з іншими державами з усього світу гостро постає питання щодо фінансових можливостей українських підприємств для співпраці з іноземними партнерами і здійснення взаємовигідної торгівлі.

Особливої актуальності це питання набуло в зв'язку з розвитком світової фінансово-економічної кризи, оскільки більшість українських підприємств фінансувала свою зовнішньоекономічну діяльність за допомогою банківського капіталу, який на сьогодні є практично недоступним і дуже дорогим. Тому постає питання про альтернативні джерела фінансування ЗЕД.

Завданнями даної роботи є аналіз різних джерел фінансування зовнішньоекономічної діяльності, які застосовуються в українських підприємствах, виявлення найбільш ефективних з них, а також аналіз світового досвіду з фінансування експортно-імпорتنих операцій та розробка рекомендацій щодо можливості застосування такого досвіду в українській практиці в умовах світової фінансово-економічної кризи.

Фінансування діяльності підприємства може здійснюватися з двох основних джерел: власних або позичкових коштів. Також залежно від типу фінансових відносин, які виникають між капіталодавцями і підприємством, що є об'єктом фінансування, капіталодавці можуть стати співвласниками або кредиторами суб'єкта господарювання.

Основним внутрішнім джерелом фінансування є самофінансування, пов'язане з реінвестуванням (тезаврацією) прибутку у відкритій чи прихованій формі. Підкреслимо, що амортизаційні відрахування не належать до самофінансування (як це досить часто можна зустріти у вітчизняній економічній літературі). Ефект самофінансування проявляється з моменту одержання чистого прибутку до моменту його визначення, розподілу та виплати дивідендів, оскільки отриманий протягом року прибуток вкладається в операційну та інвестиційну діяльність. Рішення власників підприємства про обсяги самофінансування є одночасно і рішенням про розмір дивідендів, які підлягають виплаті.

Ще одним способом фінансування зовнішньоекономічної діяльності

підприємства за рахунок внутрішніх джерел є дезінвестиції, тобто продаж підприємством своїх фінансових вкладень у цінні папери інших підприємств і організацій і таким чином залучення коштів для фінансування ЗЕД.

До внутрішніх джерел фінансування належать також створювані з власної ініціативи підприємств забезпечення (резерви) для відшкодування майбутніх витрат, збитків, зобов'язань, величина яких є невизначеною.

Забезпечення створюється при виникненні внаслідок минулих подій зобов'язання, погашення якого ймовірно призведе до зменшення ресурсів, що втілюють в собі економічні вигоди, та його оцінка може бути розрахунково визначена. Забезпечення використовуються для відшкодування лише тих витрат, для покриття яких вони були створені. Забороняється створювати забезпечення для покриття майбутніх збитків від діяльності підприємства.

Забезпечення можуть відноситися або на рахунок витрат підприємства (у складі інших операційних витрат), або відшкодовуватися за рахунок прибутку. Величина забезпечень визначається на основі прогнозних розрахунків фінансових і бухгалтерських служб підприємства. Розмір забезпечень, які відносяться на валові витрати, лімітується податковим законодавством.

Досвід високорозвинених країн Європейського Союзу, США, Японії і т.д. дає змогу шукати вітчизняним підприємствам все нові і нові шляхи фінансування зовнішньоекономічних операцій та розвитку бізнесу.

По суті, всі описані вище джерела є надбанням світової економіки, оскільки всі ці джерела фінансування розвивалися і еволюціонували протягом не одного століття, і зараз більшою чи меншою мірою використовуються нашими підприємствами. Деякі з основних чи «допоміжних», назовемо так факторинг, форфейтинг чи міжнародний лізинг, набули більшого розповсюдження в Україні, деякі практично не використовуються або використовуються дуже рідко і потребують більшого розвитку, оскільки існує достатньо великий попит на фінансові ресурси з боку українських підприємств, які беруть участь у міжнародній торгівлі та потребують додаткових коштів для такої діяльності.

Так, на нашу думку, основним негативним наслідком значного розвитку ринку банківських послуг в Україні протягом останніх 10 років стало те, що банківський капітал практично монополізував ринок капіталів в Україні.

Так, наприклад, більшість лізингових операцій здійснюється в Україні або ж самими банками, або компаніями, які належать до тієї ж фінансової чи фінансово-промислової групи, що й банк, і використовують кредитні ресурси банку для надання лізингових послуг. Таким чином реальна вартість того ж лізингу, який навіть в високорозвинених країнах є дорожчим за банківський кредит, в Україні настільки дорогий, що не просто стає дорожчим за вартість банківського кредиту, а й втрачаються від таких переplat всі переваги лізингу, таких як підтримка за рахунок лізингу оптимального співвідношення позикового та залученого капіталу в балансі підприємства. Хоча, оскільки лізинг не є основним предметом роботи, то надалі на ньому зупинятися не будемо.

На нашу думку, сьогодні варто звернути увагу на такі основні аспекти міжнародного досвіду з фінансування зовнішньоекономічних операцій, як:

- фінансування ЗЕД за допомогою міжнародного факторингу;
- державна підтримка ЗЕД за кордоном;
- практика роботи з міжнародними фінансовими організаціями із залучення кредитних ресурсів.

Почнемо з міжнародного факторингу. У ньому істотна роль належить експортному факторингові – продажу експортером своєму факторові короткострокових дебіторських заборгованостей (звичайно до 60-90 днів) по експорту.

Обслуговуючи своїх клієнтів-експортерів, факторингові компанії (експорти-фактори) часто діють разом з іноземними факторинговими компаніями, що функціонують у країнах імпорту (імпортами-факторами). Імпорти-фактори допомагають експортам-факторам одержувати інформацію про існуючого або потенційного дебітора у своїй країні, забезпечувати страхування ризику несплатежу іноземного дебітора, стягувати дебіторську заборгованість і т.д.

Для цілей вищевказаної взаємодії факторингові компанії з різних країн укладають міжфакторні угоди або вступають у міжнародні факторингові асоціації і групи. Наприкінці 50-х – початку 60-х років створені 3 найбільші міжнародні факторингові групи: Heller International Group, International Factors Group S.C., Factors Chain International.

Протягом останніх десятиліть використання факторингу в розвинутих країнах Західної Європи, Америки й Азії росте вражаючими темпами. За даними міжнародної факторингової асоціації International Factors Group S.C., обсяги факторингових операцій в світі за період з 2001 по 2006 роки виросли на 88% і досягли в абсолютних показниках більш ніж 1 трлн. євро.

На нашу думку, факторинг є одним з найперспективніших джерел фінансування зовнішньоекономічної діяльності для українських підприємств, оскільки саме цей інструмент достатньо добре сприймається в країнах, що розвиваються. Швидкий ріст ринку факторингових послуг спостерігається в країнах Азії та Латинської Америки. Фінансові інститути цих країн активно виходять як на внутрішній, так і на міжнародний ринок факторингових послуг. Така ж ситуація спостерігається в країнах Центральної та Східної Європи.

Для багатьох компаній торгувати на міжнародних ринках досить складно. Учасники зовнішньоекономічної діяльності стикаються з такими труднощами, як різниця в звичаях бізнес-процесів, валютах, законодавчих актах, які все ще залишаються бар'єрами в розвитку міжнародної торгівлі.

Однією з основних проблем, з якими зустрічаються експортери, є стійкі вимоги імпортерів торгувати на умовах відкритого рахунку, тобто йдеться про одержання платежу через тижні або місяці після відвантаження продукції. Надання такого товарного кредиту може привести до погіршення руху грошових коштів компанії у випадку прострочення платежу за контрактом або неможливості здійснити платіж

через фінансові труднощі імпортера або його банкрутства. Міжнародний факторинг є найбільш простим розв'язком даної проблеми, як для великих, так і невеликих експортно-орієнтованих компаній. Роль факторингу полягає в інкасації грошових коштів у країні імпортера, забезпечення 100% захист від ризику неплатежу, забезпечення фінансування для експортера й надання інших консультаційних послуг.

Переваги, які надає факторинг учасникам міжнародної торгівлі, досить цікаві. Можна стверджувати, що факторинг виступає альтернативою іншим видам міжнародного торговельного фінансування. Міжнародний факторинг стає ефективним інструментом для учасників зовнішньоекономічної діяльності, що дозволяє їм з меншими ризиками й витратами виходити на нові міжнародні ринки товарів і послуг, застосовувати такі форми розрахунку, як акредитив, документарне інкасо, і торгувати на умовах відкритого рахунку.

Підводячи підсумки, можна сказати, що міжнародний факторинг успішно застосовується в іноземних ринкових економіках. Але в умовах нашої дійсності він одержав до сьогодні дуже невелике поширення. Цьому, можливо, сприяє нестабільність нашої економіки, відсутність чіткої законодавчої бази щодо даного виду кредитування тощо. Це негативно впливає на положення деяких підприємств, тому що, виходячи з західного досвіду роботи, міжнародний факторинг має багато переваг перед звичайними видами кредитування.

Міжнародний факторинг — це відносно молода для України послуга, і багато підприємств про неї не знають або не мають повного уявлення про всю структуру сервісу і переваги для розвитку того або іншого бізнесу. Це пояснюється тим, що зовнішньоекономічні операції більш складні і стандартизовані, а думка про них з боку підприємств — досить консервативна.

Перейдемо до наступного підпункту, що стосується державної підтримки підприємств, що займаються зовнішньоекономічною діяльністю за кордоном.

Можна зауважити, що практично всі високорозвинені країни світу є членами ВТО. Ними здійснюється понад 95% від всієї міжнародної торгівлі. Міжнародна торгівля є взаємовигідним процесом, що довів своєю теорією порівняльних переваг Давід Рікардо ще у XVIII столітті. Але виникає суперечність – будь-яка високорозвинена країна зацікавлена в зменшенні своєї імпортозалежності і, навпаки, схильна до збільшення свого експорту, особливо це стосується експорту високих технологій та послуг. Відповідно, ці високорозвинені країни створюють для виробників всередині країни якнайсприятливіші умови для ефективного виробництва і високої конкурентоспроможності їхніх товарів на міжнародних ринках, та ще й допомагають їм продавати ці товари, відкриваючи різні програми для кредитування на покупку цих товарів в якійсь іншій країні. Це можна назвати «прихованим протекціонізмом».

Таким чином ці держави нібито і допомагають країнам, що розвиваються, в тому числі і нашій країні, через програми кредитування оновлювати, наприклад, основні фонди, які вироблені в країні, з якої йде кредит. По суті, держава таким

чином «вбиває двох зайців»: дає змогу експортеру продати свій товар, а банку, через який було видано кредит, – заробити на кредиті.

Такі програми досить популярні в Німеччині, яка є одним з найбільших країн-експортерів у світі. Так дуже часто діють і країни, коли йдеться про якесь стратегічне співробітництво. Зокрема, і в Україні був такий випадок, коли Франція вела переговори про будівництво укриття на ЧАЕС. Французи нібито були готові видавати кредит, але за договором українська сторона мусила купувати будівельні матеріали у французької компанії і будівництвом мали займатися французи.

В Україні звичайно таку практику щодо державної підтримки зовнішньоекономічної діяльності у наш час, навіть забувши про факт існування світової фінансової кризи, ввести неможливо не тільки через слабкість банківської системи, яка і так на 60-70% складається з іноземного капіталу, але й через не конкурентоспроможності більшості українських товарів на світових ринках.

Щодо державної підтримки в фінансуванні ЗЕД, слід сказати, що основну підтримку варто надавати сільському господарству, оскільки це все ж таки найперспективніша, на нашу думку, галузь економіки України. І, навіть, якщо на це виділятимуться кошти з держбюджету, проте встановити нормальні умови для виробництва та продажу сільськогосподарської продукції – це безпосередній обов'язок держави.

Також дуже важливим питанням у державній підтримці підприємств, що ведуть зовнішньоекономічну діяльність, є забезпечення стабільного та збалансованого курсу національної валюти та підтримка його на такому рівні, який би одночасно відповідав як інтересам імпортерів, так і експортерів.

Ще одним питанням у державній підтримці ЗЕД є законодавче забезпечення нормального функціонування фондового ринку – одного з найбільших джерел фінансових ресурсів для ведення зовнішньоекономічної діяльності.

Фінансування зовнішньоекономічної діяльності є надзвичайно важливим для підприємств, основу діяльності яких складають операції з закордонними партнерами. Фінансування будь-якої діяльності підприємств здійснюється з двох основних джерел: внутрішніх і зовнішніх. Основними формами формування фінансових ресурсів та фінансування діяльності підприємств є: власні кошти підприємства (статутний капітал, нерозподілений прибуток, резервний капітал і т.д.), а також комерційний кредит, банківський кредит, факторингові операції, емісія облігацій та інших цінних паперів.

Кожна з форм фінансування має як свої переваги, так і недоліки, тому визначити єдину найбільш ефективну і найдешевшу для всіх підприємств загалом неможливо. Для кожного підприємства, яке займається зовнішньоекономічною діяльністю, потрібно підбирати власні специфічні форми фінансування і відповідні методи міжнародних розрахунків, які дозволять найбільш ефективно використовувати як власний, так і залучений капітал підприємства, збалансувати структуру капіталу підприємства та мінімізувати середньозважену вартість

капіталу. В українській практиці для фінансування зовнішньоекономічної діяльності найчастіше застосовуються такі форми фінансування, як банківські кредити та фінансування за рахунок власних джерел підприємства, хоча останнім часом все більшої популярності набирають такі форми фінансування, як міжнародний факторинг та емісія боргових цінних паперів (облігацій).

Що стосується іноземного досвіду в фінансуванні зовнішньоекономічної діяльності, то варто зауважити, що більшість тих форм фінансування ЗЕД вже застосовуються в Україні, але в різному обсязі і з різною ефективністю.

Щодо найбільш перспективних форм фінансування ЗЕД, які досі не дуже активно використовуються українськими компаніями, то на нашу думку, однією з найбільш перспективних є така форма фінансування, як міжнародний факторинг, яка дозволяє підприємствам торгувати на умовах відкритого рахунку, загальноприйнятим у всьому світі.

Ватро сказати, що перспективи розвитку співпраці українських підприємств з міжнародними фінансовими організаціями на сьогодні також набувають все більшої актуальності, враховуючи сучасну ситуацію як на внутрішньому фінансовому ринку, так і на зовнішніх ринках, а також фінансові можливості МФО. На нашу думку, найбільш перспективними для українських підприємств є співпраця з такими МФО, як Міжнародна фінансова корпорація, Європейський інвестиційний банк та продовження роботи з ЄБРР та МБРР по різних програмах фінансування зовнішньоекономічної діяльності.

#### **Список використаних джерел:**

1. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Навч. посібник. — К.: КНЕУ, 2003. — 554 с.
2. Міжнародний менеджмент (Конспект лекцій з дисципліни) – автори: не відомі, Херсон, ХНТУ, 2007. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://kursmm.com.ua/>
3. Лютий І.О., Нічосова Т.В. Формування механізму управління емісійною діяльністю підприємства на ринку облігацій // Фінанси України. – 2008. – №6. – С.45–53.
4. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://uk.wikipedia.org/>
5. Карпенко Г.В. Проблеми та перспективи залучення інвестиційного капіталу українськими підприємствами на світових фондових ринках шляхом IPO // Фінанси України. – 2008. – №10. – С.89–94.
6. Вишивана Б.М. Оцінка експортно-імпортової діяльності в Україні // Фінанси України. – 2008. – №1. – С.31–37.

УДК 336.273.3

**В.В.Георгішан,**  
Класичний приватний університет,  
м. Запоріжжя

### **ВАЛОВИЙ ЗОВНІШНІЙ БОРГ УКРАЇНИ: ДИНАМІКА І СУЧАСНИЙ СТАН**

У статті розглянуто сучасний стан валового зовнішнього боргу України, проведено аналіз динаміки його обсягу та структури. Окреслено основні тенденції розвитку зовнішньоборгової ситуації в країні.

В статье рассмотрено современное состояние валового внешнего долга Украины, проведен анализ динамики его объема и структуры. Определены основные тенденции в развитии внешнедолговой ситуации страны.

In the article the gross external debt of Ukraine current state is considered, its dynamics and structure are analyzed. Main trends in the development of external debt are determined.

**Ключові слова:** валовий зовнішній борг, структура, динаміка, сектори економіки, фінансові інструменти, валютна структура.