

УДК 336.648  
UDC 336.648

## ДОВГОСТРОКОВЕ ФІНАНСУВАННЯ КОМПАНІЙ В СУЧАСНИХ УМОВАХ РОЗВИТКУ СВІТОВОЇ ЕКОНОМІКИ

*Маруніч В. С.*, кандидат технічних наук, Національний транспортний університет, Київ, Україна

*Кабанов В. Г.*, кандидат економічних наук, Національна академія керівних кадрів культури і мистецтв, Київ, Україна

*Цєков К. В.*, Національна академія керівних кадрів культури і мистецтв, Київ, Україна

## LONG-TERM FINANCING OF COMPANIES IN THE CURRENT CONDITIONS OF THE WORLD ECONOMY DEVELOPMENT

*Marunich V. S.*, Ph. D., National Transport University, Kyiv, Ukraine

*Kabanov V. G.*, Ph. D., National Academy of Management Personnel of Culture and Art, Kyiv, Ukraine

*Tsekov K. V.*, National Academy of Management Personnel of Culture and Art, Kyiv, Ukraine

## ДОЛГОСРОЧНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ КОМПАНИЙ В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ РАЗВИТИЯ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ

*Маруніч В. С.*, кандидат технических наук, Национальный транспортный университет, Киев, Украина

*Кабанов В. Г.*, кандидат экономических наук, Национальная академия руководящих кадров культуры и искусств, Киев, Украина

*Цєков К. В.*, Национальная академия руководящих кадров культуры и искусств, Киев, Украина

**Постановка проблеми.** Можливість залучення ресурсів із зовнішніх джерел є важливою передумовою для успішного розвитку компанії, а зрештою, й економіки країни. Для розширення виробництва, R&D розробок і M&A угод необхідні довгострокові фінансові ресурси, які зазвичай залучаються шляхом довгострокових кредитів, акціонування, емісії облигацій. Виходячи із цього, слід проаналізувати вплив довгострокового фінансування підприємств на розвиток економіки в сучасних умовах.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Серед вітчизняних авторів, що досліджують проблематику довгострокового фінансування компанії, можна виділити І. О. Бланка, В. М. Опаріна, А. Г. Загороднього, О. Д. Василика, М. Д. Білика, В. М. Федосова та інших.

**Формулювання цілей статті.** Головною метою статті є окреслення подальшого розвитку світової економіки через призму довгострокового фінансування підприємств, позаяк можливість ефективного функціонування підприємств без належного фінансування сумнівна, а розвиток економіки без успішних підприємств – неможливий.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Для того, щоб зрозуміти, як світова економіка опинилася в теперішньому становищі і які їй властиві тенденції, слід проаналізувати останні події в світовій економіці та її розвиток за останні 10-15 років.

На початку 2000-х років луснула «бульбашка дот-комів» в США, яка роздувалася протягом 1997-2000-х років, а її піком було 10 березня 2000 року [1]. Не більше половини високотехнологічних компаній, які вийшли на IPO за цей період в США, зуміли уникнути банкрутства. Після цього різко зменшилась кількість компаній, які розміщували свої акції на фондових ринках. Наприклад, в 1999 році в США було 457 фірм, які вийшли на IPO (більшість з яких були – високотехнологічні), а вже в 2001-му році їх кількість зменшилась до 76 [2]. У результаті, значно підвищився рівень безробіття і зросла настороженість інвесторів до цінних паперів високотехнологічних компаній, а економічне зростання в США було доволі нестабільним протягом наступних декількох років (див. рис.1).

Ця криза значно вплинула не тільки на сектор інформаційних технологій і високотехнологічних підприємств, але й на фондовий ринок загалом, як і на інші сектори економіки.

Економічне зростання розвинутих країн почало поступово гальмуватися. В той же час країни, що розвиваються, зокрема країни БРІКС, отримали імпульс для значного пришвидшення економічного розвитку (проведення внутрішніх реформ, зовнішньоекономічна кон'юнктура тощо). В період після кризи дот-комів розвиток країн, що розвиваються, в багатьох країнах досяг піку: економіка Китаю щорічно у 2004-2008 роках зростала на 10,1 %, 11,3 %, 12,7 %, 14,2 %, 9,6% відповідно, Індії – на 7,9 %, 9,3 %, 9,3 %, 9,8 %, 3,9 %, Бразилії – на 5,7 %, 3,2 %, 4 %, 6,1 %, 5,2 %, Російської Федерації – 7,2 %, 6,4 %, 8,2 %, 8,5 %, 5,2 % [4].

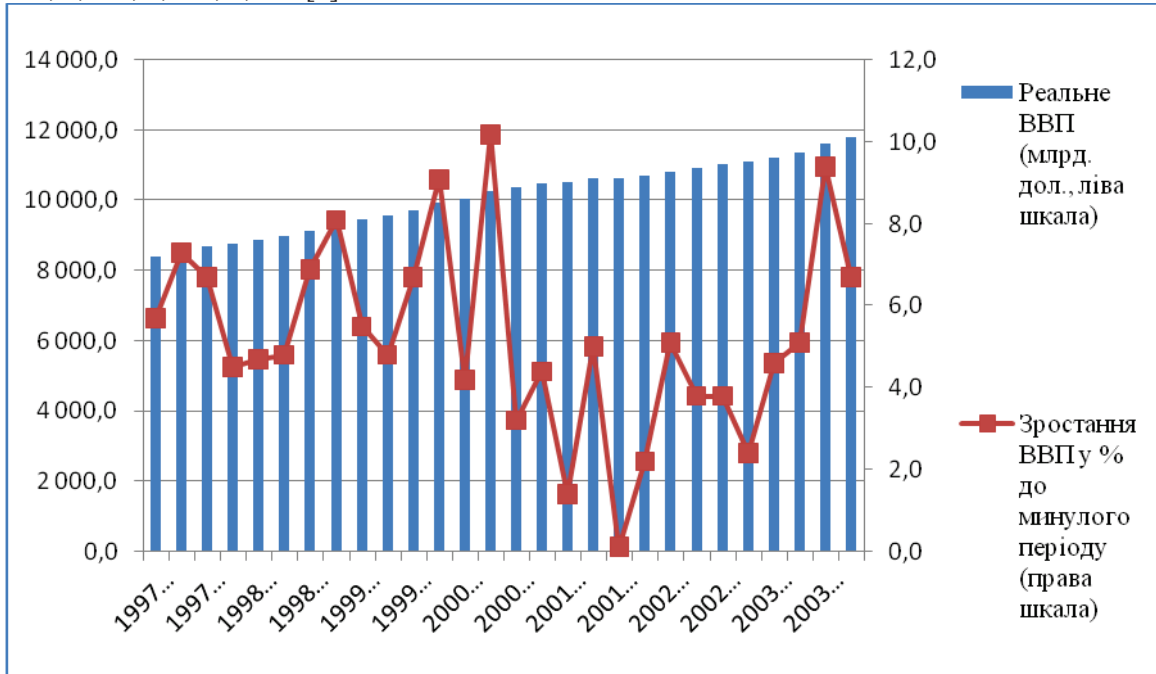


Рисунок 1 – ВВП США і його річне зростання (щоквартальні показники) протягом і після кризи доткомів [3]

Під проведенням реформ мається на увазі як і великі, прораховані у часі, всеохоплюючі реформи (як-от 4-х етапна економічна програма реформ в Китаї, яка була започаткована Ден Цзяопіном), так і лібералізація певних секторів економіки чи поліпшення правил ведення бізнесу. Під сприятливою зовнішньою кон'юнктурою тут, зокрема, мається на увазі зростання світових цін на сировину (природний газ, нафту, сталь тощо). Позаяк велика кількість країн, що розвиваються, експортують саме сировину та напівсировину, то це дало значний імпульс розвитку їхніх економік. Наприклад, світові ціни на нафту зросли з 28 доларів за барель у 2002 році до більше, ніж 70 доларів за барель у 2008 році, а на сталь з 550 доларів за тонну у 2007 році до 1100 доларів за тонну у 2009 році [5; 6]. Однією з особливостей країн БРІКС є велика роль державних компаній (state-owned enterprises) в їхніх економіках, зокрема: в Росії – Газпром, в Бразилії – Petrobras, в Китаї – PetroChina, Bank of China, China Construction Bank, Industrial and Commercial Bank of China, Agricultural Bank of China. Детальніше особливості діяльності цих корпорацій розглянемо нижче.

Виходячи із цього, потрібно акцентувати увагу на тому, що тенденції економічного розвитку в розвинутих країнах та країнах, що розвиваються, були різними. Капітал від капіталонасичених країн перетікає до країн, що потребують цього капіталу (в більшій мірі – до країн, що розвиваються). Також необхідно тут відзначити фактор аутсорсингу (перенесення виробництва до країн з дешевою робочою силою). Збільшення важливості ролі торгівлі послугами та перехід до економіки знань, де більшого значення відіграють інформація, ноу-хау і технологічні розробки, докорінно змінюють фінансування компаній (потреби компаній у фінансуванні, методи фінансування, цілі фінансування тощо). Наприклад, більше компаній залучають фінансові ресурси для проведення R&D досліджень та закупівлі більш новітнього обладнання, в той час як ремонт обладнання став практично неактуальним через його швидке моральне старіння. Таким чином, банки переглянули свій підхід до кредитування високотехнологічних компаній та компаній, що спеціалізуються на наданні послуг, тому що у таких компаній, як правило, незрівнянно менше майна, яке потрібно закласти під заставу банку (аніжвід виробників автомобілів, наприклад).

Глобалізація полегшує або здешевлює доступ до фінансових ресурсів для великих стабільних підприємств. Великі корпорації, що перебувають у скрутному фінансовому становищі, також, таким чином, отримують можливість більш вірогідного та менш дорогого залучення коштів. Для малих та середніх підприємств користь не настільки очевидна, однак існують причини вказати на наступні переваги: взаємопов'язаність монетарних політик різних країн, збільшення джерел, звідки можна отримати позикові фінансові ресурси, полегшення умов отримання фінансових ресурсів.

Ці всі події не могли не призвести до розвитку процесів фінансіалізації. Фінансіалізація – це збільшення розмірів і важливості фінансового сектору країни (чи якщо брати глобальніше – світу) по відношенню до всієї економіки [7]. Процеси фінансіалізації в світі почали розвиватись з початку 1980-х років, і вже мали шалені темпи розвитку на початку 2000-х. Існує точніша дефініція фінансіалізації, запропонована Джеральдом Епштайном: фінансіалізація – це зростання ролі фінансових мотивів, фінансових ринків, суб'єктів фінансових ринків і фінансових інституцій в операціях вітчизняної та міжнародної економік [8]. Рональд Дор конкретизує зміни, які відбулись завдяки розвитку процесів фінансіалізації:

- збільшення частки доходів, що одержуються від індустріальної/пост-індустріальної економіки, у тих, хто активніше використовує інструменти фінансового сектору;
- зростання і ускладнення посередницької фінансової діяльності, значною мірою спекулятивного виду, між власниками заощаджень та користувачами капіталу в реальному секторі економіці;
- все більш суворіший нагляд за дотриманням прав власності акціонерів, що перевершує все інші форми корпоративної та соціальної звітності для компаній;
- зростання зусиль з боку урядів сприянню «культури інвестицій в акції» з метою підвищити конкурентоспроможність національних компаній на міжнародних ринках [9; с. 1098].

Таким чином, роль фінансового сектору з 80-х років ХХ століття почала значно зростати. Фінансіалізація, незважаючи на всі свої недоліки (як-от надмірна вразливість фінансового сектору до кризових явищ, зростання взаємозалежності суб'єктів економічної діяльності, зростання залежності всієї економіки країни чи світу від фінансового сектору тощо), вплинула позитивно на зростання світової економіки та можливість залучення капіталу підприємствами. Особливо в цьому контексті необхідно наголосити на розвитку процесів сек'юритизації. Сек'юритизація – це процес перетворення неліквідних активів або груп активів на ліквідні цінні папери шляхом фінансового інжинірингу [10].

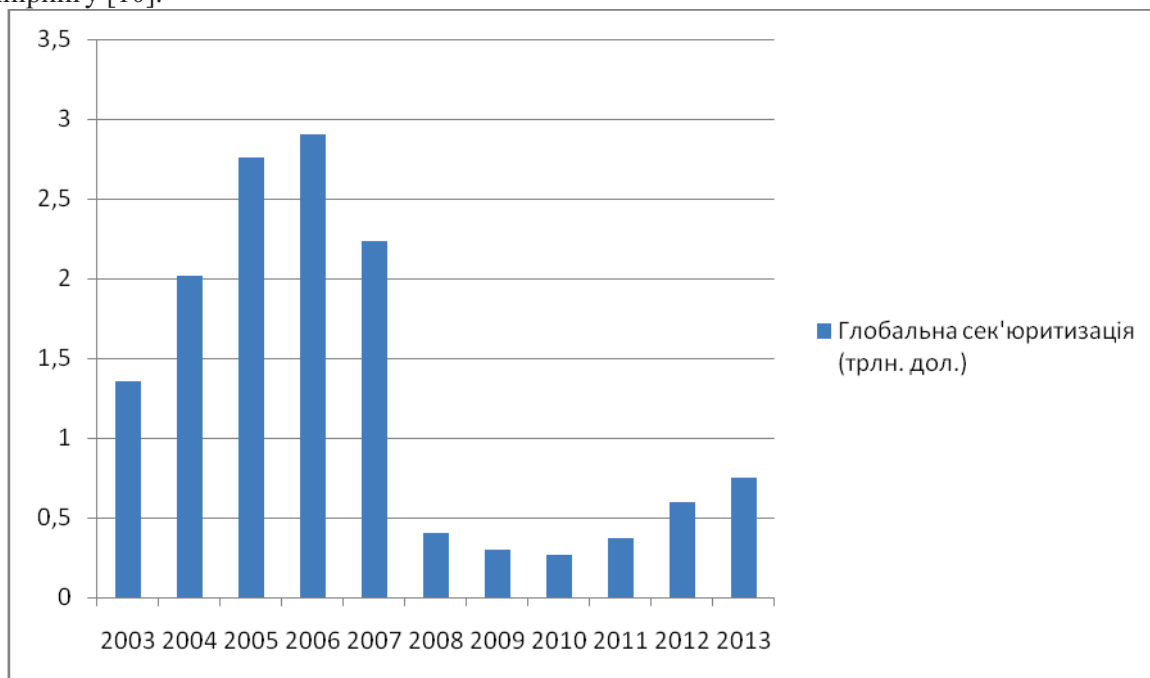


Рисунок 2 –Обсяги сек'юритизації в світі, трлн. дол. [11; с. 59]

Таким чином, через використання механізму сек'юритизації майбутні фінансові потоки перетворювалися в ліквідні інструменти ринку капіталів, що дозволяло корпораціям, приватним та

інституційним інвесторам залучити необхідні їм фінансові ресурси. Хоча саме надмірне зловживання використанням цього механізму призвело до світової фінансово-економічної кризи 2008-го року, деякі з провідних економістів схиляються до думки, що до кризи призвело не використання сек'юритизованих цінних паперів, а саме «токсичні активи», що лежали в основі цих цінних паперів. Однак, згідно із рисунком 2.2, можна провести кореляцію між обсягами сек'юритизації та зростанням економіки. З 2010 року обсяги сек'юритизації почали зростати, саме в той час, коли американські банки списали більшість «токсичних» активів зі своїх рахунків, і економіка США вийшла зі стагнації. Звичайно, що криза в єврозоні негативно вплинула як на фінансовий сектор окремо, так і на діяльність більшості компаній загалом. Але фінансові ринки найбільше залежать від економіки США, особливо це стосується ринків цінних паперів.

В цьому контексті необхідно розглянути політику провідних економічних країн світу, тому що вона є однією із визначальних детермінант можливості і вартості залучення підприємствами фінансових ресурсів. Щоб швидше вийти із рецесії і відновити економічне зростання після світової фінансово-економічної кризи і кризи в єврозоні, крім стандартних засобів (очищення банківських рахунків від «токсичних» активів, посилення регулювання, підтримка фінансових установ тощо) фінансові регулятори провідних країн світу застосували нестандартні методи: політику «кількісного пом'якшення» та «forward guidance». «Кількісне пом'якшення» (quantitative easing) – це нетрадиційний спосіб грошово-кредитної політики, що використовується центральними банками для стимулювання зростання центральної економіки, коли корегування грошово-кредитної політики за допомогою звичайних методів стає неефективним або неможливим. ЦБ країни викуповує на фінансових ринках активи, тим самим вливаючи в економіку значну частину ліквідних фінансових ресурсів [12]. «Forward guidance» - це утримання облікової ставки на визначеному рівні (найчастіше – нульової облікової ставки) доки не будуть досягнуті певні визначені показники [13]. Таким чином, це взаємодія національних фінансових інституцій з інвесторами, компаніями та іншими економічними суб'єктами, щоб вони розуміли як буде коригуватися грошово-кредитна політика в майбутньому.

Розвинуті країни (США, Японія, ЄС) для того, щоб простимулювати економічне зростання, знизили відсоткові ставки до історичних мінімумів, зокрема це зробили Європейський центральний банк, Федеральна резервна система США, Центральний банк Японії, Центральний банк Великобританії. Для того, щоб приватний сектор ще активніше залучав фінансові ресурси і вкладав їх у нові проекти та розвиток підприємництва, ЦБ Великобританії та Японії, а також ФРС США застосовували політику «кількісного пом'якшення». Щодо наслідків накачування в економіку «дешевих грошей» існують різні точки зору, позаяк вони цілком неоднозначні. Однак, як свідчить рисунок 3, країнам єврозони вдалось досягти більш оптимального співвідношення між заощадженнями та інвестиціями (див. рис. 2.3).

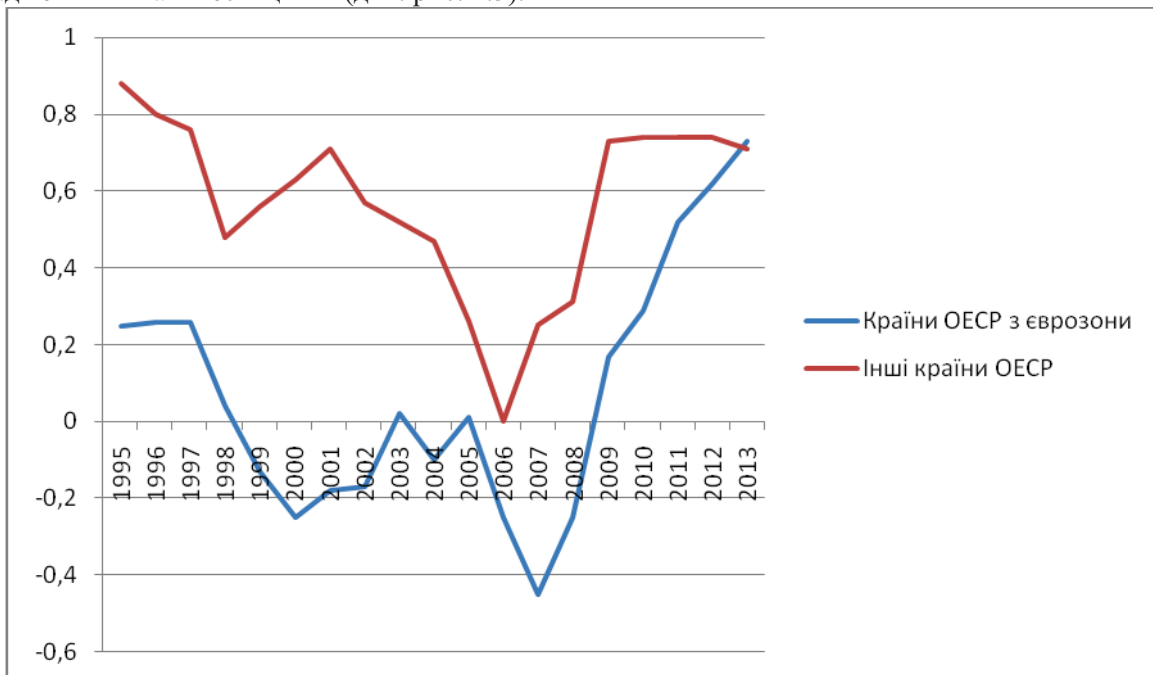


Рисунок 3 – кореляція між заощадженнями та інвестиціями в країнах ОЕСР, 1.00 – досконала кореляція [14, с. 7]

Низькі відсоткові ставки та накачування «дешевих грошей» в економіку спонукали не заощаджувати, а інвестувати та споживати. Так як відсоткові ставки в розвинутих країнах були низькі, інвестори з метою отримання більших прибутків почали інвестувати в країни, що розвиваються, де відсоткові ставки за державними та корпоративними облігаціями значно вище. Саме це в 2010-му році зумовило так значне зростання міжнародного руху капіталу (див. рис. 4).

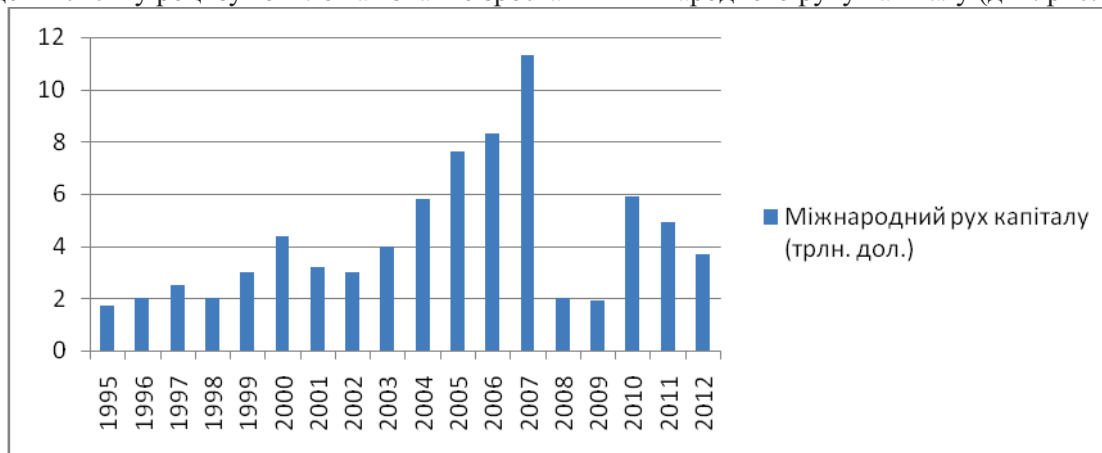


Рисунок 4 – Міжнародний рух капіталу, трлн. дол. [14, с. 8]

Хоча капітал частково й переміщувався в країни, що розвиваються, однак завдяки низьким процентним ставкам і політиці «кількісного пом'якшення» більшість компаній мали змогу задовольнити свої потреби у позикових фінансових ресурсах. Навіть ті корпорації, які не потребували додаткових коштів, використали такий момент для отримання більших прибутків та підвищення своїх резервів ліквідності. Американська телекомунікаційна компанія Verizon в 2013-му році розмістила свої облігації на рекордну суму – 49 млрд. дол. з метою викупити 45% акцій компанії Vodafone у VerizonWireless за 130 млрд. дол. [15]. Починаючи з 2010-го року, глобальний ринок корпоративних облігацій зростає (див. рис. 5). Хоча відновлення не таке стрімке і досягнення докризових показників ще не відбулося, однак динаміка доволі позитивна, враховуючи жорсткість світової фінансово-економічної кризи і кризи в єврозоні.

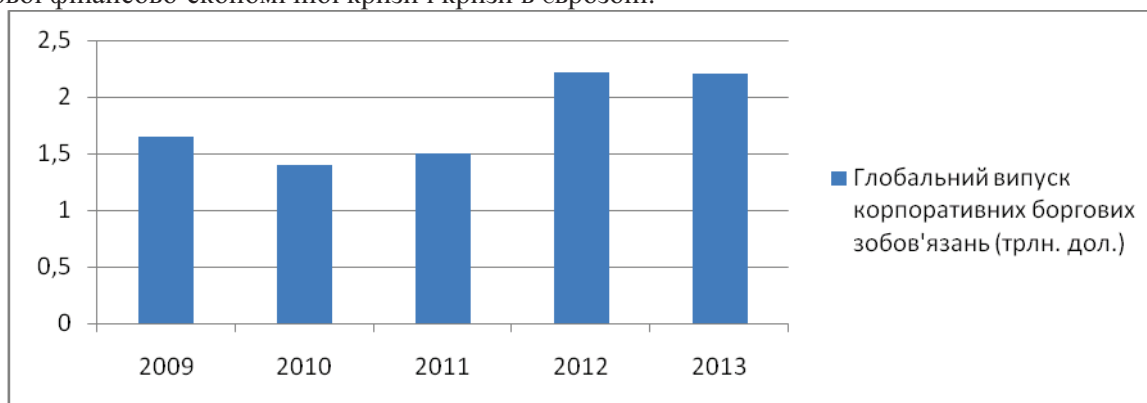


Рисунок 5 – Глобальний випуск корпоративних боргових зобов'язань, трлн. дол. [16, с. 107]

Обсяг випущених корпоративних облігацій в єврозоні дотримувався такої ж динаміки (див. рис. б). Очевидно, що низькі процентні ставки і ін'єкції ліквідності в економіки розвинутих країн дали змогу втримати фінансові ринки, зокрема ринки корпоративних облігацій, від стрімкого падіння. Таким чином, завдяки цьому у інвесторів був стимул вкладати свої фінансові ресурси, в той час, як у компаній була можливість залучити необхідний їм капітал за відносно недорогою вартістю. Необхідно зауважити, що ринок корпоративних облігацій почував себе значно краще в США та Азії протягом останніх років, аніж в Європі, особливо в країнах єврозони.

Що стосується фінансових ринків, особливо різною є ситуація у країнах БРІКС. Хоча як вже було вказано раніше, всі ці країни мають одну спільну особливість: велику роль державних корпорацій (state-owned enterprises, далі – SOES) в економіках цих країн. Це означає, що на цих корпораціях робиться більший акцент в економіці, вони володіють значно більшими ресурсами, ніж звичайні приватні компанії і корпорації. Неринкова конкуренція призводить до того, що компанії, які

базуються в цих країнах, мають менш конкурентоспроможні позиції, як в межах країни, так і на міжнародних ринках. На прикладі Росії можна побачити, що домінування SOES є значною проблемою для розвитку всієї економіки країни. А разом із «голландською хворобою» це створює проблеми для бізнесу із інших секторів економіки, робить всю економіку залежною від лише одного чи декількох її секторів.

Однак ситуація з фінансуванням компаній в цих країнах доволі різна. Обсяг фінансування приватного сектору банківськими кредитами набагато вище в Китаї та Південній Африці, ніж в інших країнах БРІКС. Більше того, влада КНР в останні роки намагалася вгамувати зростання банківського кредитування, щоб уникнути можливого роздування «економічних бульбашок». Це призвело до розвитку та популяризації тіньового банкінгу в КНР.

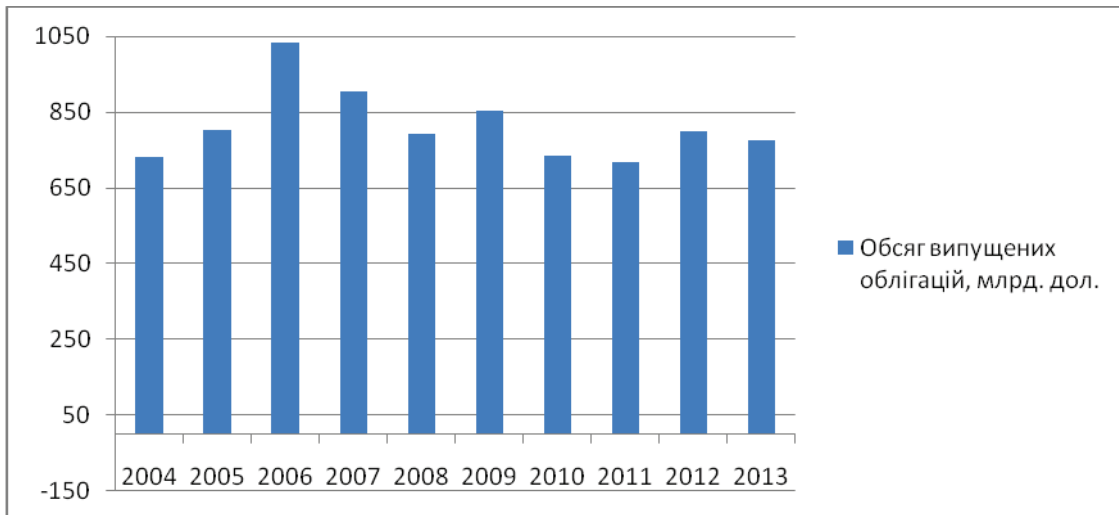


Рисунок 6 – Обсяг випуск у корпоративних облігацій в єврозоні, млрд. дол. [17]

В Індії та Бразилії обсяги банківського кредитування компаній, як і в Росії, значно нижче. Однак необхідно вказати на значно розвиненіший фондовий ринок в Росії, що дозволяє великим компаніям залучати фінансові ресурси через емісію облігацій. В Індії та Бразилії існує проблема (як і в усіх країнах БРІКС, проте там в більшій мірі) з надмірною зарегульованістю та бюрократією, що не дозволяє оптимально використовувати наявні фінансові ресурси. Хоча в цих країнах також існує тенденція до зростання банківського кредитування приватного сектору, все ж це відбувається не дуже стрімкими темпами (див. рис. 2.7.).

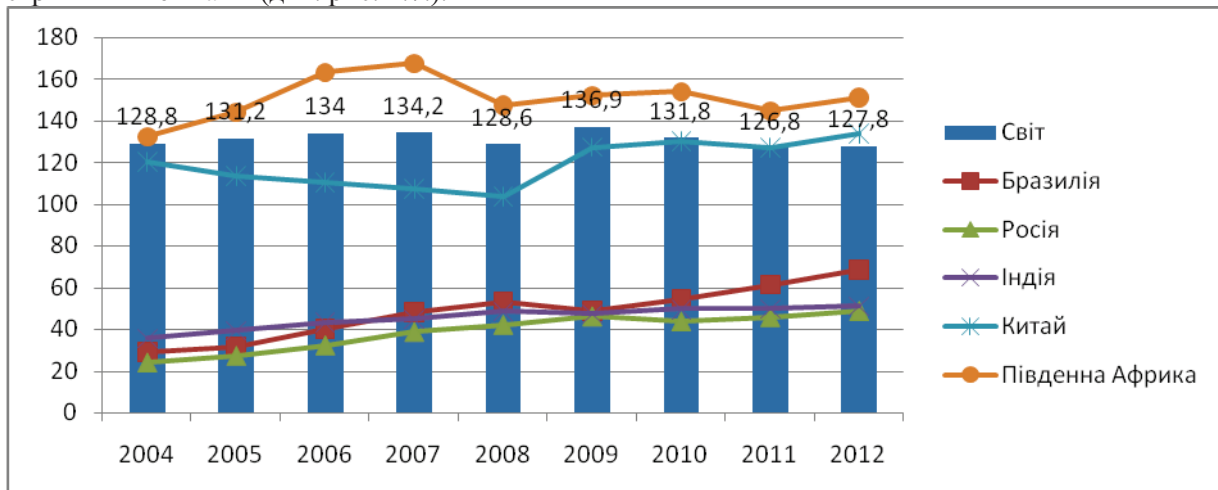


Рисунок 7 – Обсяг виданих кредитів приватному сектору в країнах БРІКС, % до ВВП [18]

Відмінною ситуація з банківським кредитуванням є в розвинутих країнах (див. рис. 8). В таких країнах, як Великобританія, Японія, США, Нідерланди, банківське кредитування приватному сектору було набагато більше за світовий показник. Починаючи з 2008-го року, банківське кредитування приватного сектору в ЄС теж зросло вище за світовий показник. Однак, що прикметно, цей показник у Німеччині (яка є економічним лідером ЄС) почав падати з 2009-го року, як і сукупний показник ЄС.

Основною причиною цього могла бути криза в єврозоні і неочищення балансів банків від «непрацюючих» та «токсичних» активів. Так чи інакше, а приватному сектору було набагато важче залучити фінансові ресурси через банківське кредитування. Більше того, банківське кредитування відіграє набагато більшу роль в ЄС, ніж в США, позаяк більшість компаній в ЄС фінансуються саме через банківське кредитування.

В цілому, можна побачити зростання кредитування приватного сектору в світі з 2004 по 2007 рік. Однак в 2008-му році відбулось значне падіння, що пов'язано безпосередньо з фінансово-економічною кризою. З 2009 по 2011 роки можна також побачити поступове зменшення фінансування приватного сектору через банківське кредитування, на що вплинула криза в єврозоні (і як вище було вказано, роль банківського кредитування в фінансуванні компаній в ЄС набагато вища в ЄС, ніж в США). Однак вже в 2012-му році можна бачити певне відновлення. Очевидно, що подальше відновлення економічного зростання в ЄС та перевірка активів банків на балансах в єврозоні (assetqualityreview) сприятиме та потребуватиме водночас відновлення банківського кредитування приватному сектору.

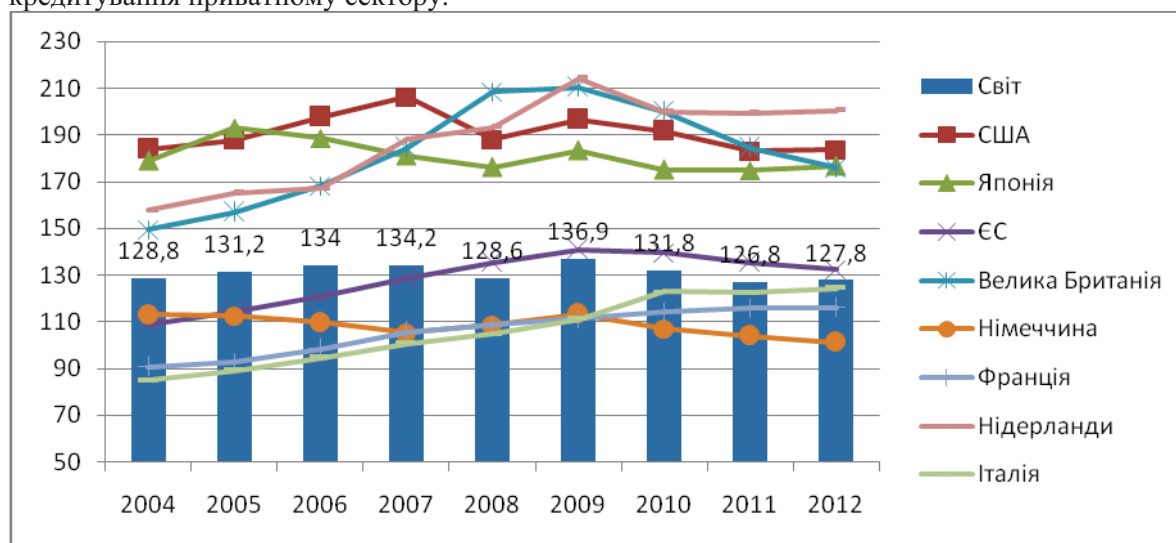


Рисунок 8 – Обсяг виданих кредитів приватному сектору в розвинутих країнах, % до ВВП [18]

Динаміка третього джерела отримання довгострокового фінансування із зовнішніх джерел виглядає менш оптимістично (див. рис. 9): значне падіння, особливо низька активність на ринку IPO впродовж 2011-2013 років у порівнянні з 2006-2007 роками. Фінансово-економічна криза змусила багато компаній переглянути свій вихід на ринок IPO, тому що багато інвесторів, в тому числі і інституційних, було скептичними щодо вкладання коштів. Більше того, багато компаній на той час потребували ліквідних фінансових ресурсів, але могли їх отримати з великими складнощами. Хоча на графіку і можна побачити деякі сплески активності, як в четвертому кварталі 2010-го року.

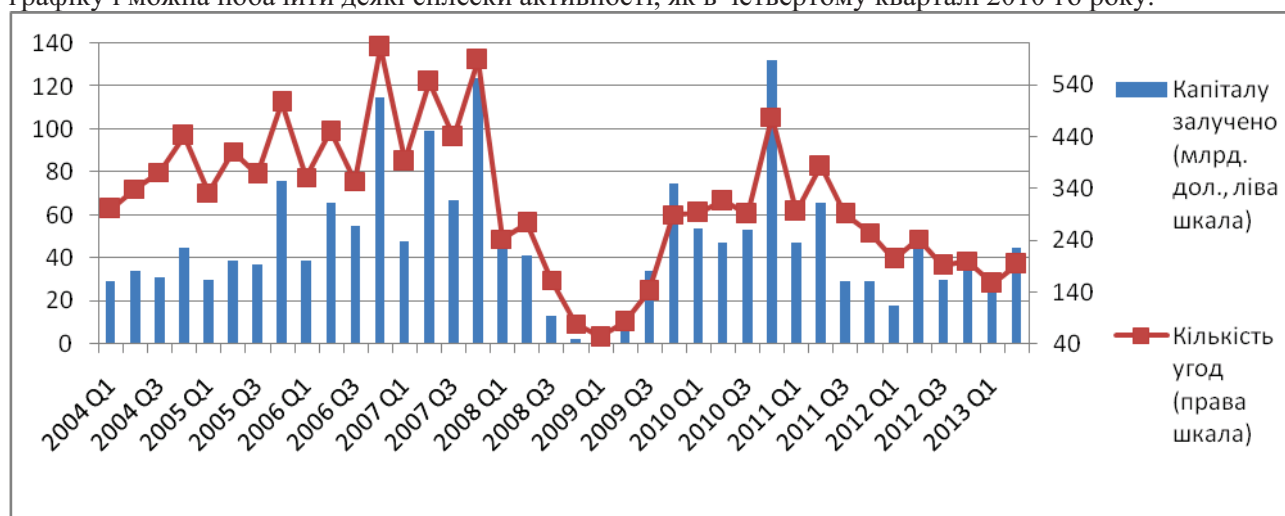


Рисунок 9 – Кількість IPO та сума залученого через них капіталу в світі з 2004 по 2013 роки [19]

Незважаючи на доволі низьку активність на ринку IPO в останні роки, все ж існують причини, щоб вказати на можливе відновлення в найближчий час на цьому ринку також. Наприкінці 2013 року однією з головних новин на фінансових ринках був вихід Twitter на IPO (в статистиці ще не відображено). В 2014-му році провести первинне публічне розміщення акцій зголосилась компанія Alibaba, китайський інтернет-ритейлер. Відновлення економічного зростання в розвинутих країнах може посприяти збільшенню активності на світовому ринку IPO. Оптимістичний настрій інвесторів та відносна дешевизна фінансових ресурсів дають всі підстави вважати, що в найближчі роки ринок IPO переживатиме відновлення свого зростання.

Таким чином, можна вказати на значний вплив фінансово-економічної кризи на стан фінансового сектору. Накачування економіки дешевими фінансовими ресурсами шляхом застосування політики «кількісного пом'якшення» і зниження відсоткових ставок сприяло більш-менш швидкому відновленню фінансового сектору після доволі суворої кризи. В свою чергу, це стимулювало відновлення підприємницької активності та споживання. Однак, мав місце і протилежний ефект: велика частина фінансових ресурсів пішла не на фінансування підприємництва як такого, а на спекулятивні операції на фондових ринках та ринках деривативів. Більше того, перенасиченість ринків ліквідними фінансовими ресурсами може спонукати до роздмухування нових «економічних бульбашок», що згодом може призвести до нових економічних криз. Можна підсумувати, що ефект від такої політики провідних центробанків світу доволі контроверсійний і підлягає подальшому вивченню та обговоренням.

Отож, виходячи із вищенаведеного можна зробити наступні висновки і вказати наступні тенденції:

- після більш як чотирирічної стагнації, світові фінансові ринки скоро можуть почати зростати доволі швидкими темпами;
- реформування банківського сектора в ЄС може позитивно вплинути як на доступ бізнесу (особливо малого) до отримання банківських позик, так і на зростання ринку корпоративних облігацій в ЄС;
- глобалізація зробила більш дешевим і можливим для деяких компаній залучення позикових фінансових ресурсів;
- малий і середній бізнес надзвичайно залежний від банківського кредитування, однак в останній час фінансові ресурси залучаються від «бізнес-ангелів», спеціалізованих інституцій з розвитку бізнесу тощо. Поліпшення фінансового стану банків єврозони та очищення їх балансів призведе до активнішої діяльності малого і середнього бізнесу, а це значить – швидшого економічного зростання;
- надмірна регуляція банківського сектору може призвести до поширення інших форм отримання фінансових ресурсів, в тому числі – тіньового банкінгу;
- великі корпорації із країн, що розвиваються, отримали завдяки глобалізації і лібералізації можливість отримувати фінансування на міжнародних фінансових ринках на доволі добрих умовах. В той же час, малий та середній бізнес в більшості таких країн страждає від надмірної регуляції, бюрократії і великої вартості залучення позикових фінансових ресурсів. Хоча варто відзначити, що такі інституції як ЄБРР та Світовий Банк фінансують деякі проекти і бізнеси в країнах, що розвиваються;
- В найближчому майбутньому відсоткові ставки будуть зростати у зв'язку зі згоранням політики «кількісного пом'якшення» в США та відновленням економічного зростання;
- Доволі ймовірний ризик появи нових економічних чи фінансових бульбашок, що може викликати нові кризи.

Таким чином, виходячи із вищевикладеного можна зробити висновки, що фінансові ринки та економічне зростання – взаємопов'язані. Без ефективного механізму фінансування компаній не може бути економічного зростання і розвитку підприємницької діяльності. В той же час, в більшості випадків фінансові ринки не можуть розвиватися в стагнуючій економіці. В останній час стали більш очевидними дисбаланси між реальним і фінансовим секторами, проте без економічного зростання спекуляції на фінансових ринках навряд чи зможуть принести великі прибутки. В цьому контексті



розкривається важливість економічних та/або фінансових відділів компаній, які для ефективного залучення позикових ресурсів аналізують внутрішнє і зовнішнє середовища компанії. Економічна кон'юнктура та тенденції розвитку економіки є одними з найбільш впливових факторів при залученні компанією позикових фінансових ресурсів.

#### ПЕРЕЛІК ПОСИЛАНЬ

1. Dot-combubble // Wikipedia [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://en.wikipedia.org/wiki/Dot-com\\_bubble](http://en.wikipedia.org/wiki/Dot-com_bubble).
2. Market Crashes: The Dotcom Crash // Investopedia [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.investopedia.com/features/crashes/crashes8.asp>.
3. National Economic Accounts // Bureau of Economic Analysis [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bea.gov/national/index.htm#gdp>.
4. GDP growth data (annual %) // The World Bank [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.МКТР.KD.ZG?page=1>.
5. Chart of the Week: Strong as Steel // Wall Street Pit [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://wallstreetpit.com/23978-chart-of-the-week-strong-as-steel/>.
6. Price of Petroleum // Wikipedia [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://en.wikipedia.org/wiki/Price\\_of\\_petroleum](http://en.wikipedia.org/wiki/Price_of_petroleum).
7. Definition of Financialization // Investopedia [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.investopedia.com/terms/f/financialization.asp>.
8. Epstein, G. (ed.) Financialization and the World Economy // G. Epstein, Edward Elgar: Aldershot. – 2005.
9. Dore Ronald Financialization of the global economy // Industrial and Corporate Change. – Industrial and Corporate Change. – V. 17, № 6. – p. 1097-1112.
10. Gallant Chris What is securitization? // Investopedia [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.investopedia.com/ask/answers/07/securitization.asp>.
11. The return of securitization // The Economist. – 2014. – Jan 11<sup>th</sup> – 17<sup>th</sup>. – P. 59.
12. Quantative easing definition // Investopedia [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.investopedia.com/terms/q/quantitative-easing.asp/>.
13. Dove v dove // The Economist [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.economist.com/news/finance-and-economics/21584387-style-more-substance-divides-two-main-candidates-head-fed-dove-v>.
14. The gated globe special report // The Economist. – 2013. – Oct 12<sup>th</sup> – 18<sup>th</sup>. – P. 7.
15. Verizon's \$49 Billion Bond Sale is Largest Corporate Bond Deal Ever // Huffington Post [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.huffingtonpost.com/2013/09/11/verizon-bonds\\_n\\_3908787.html](http://www.huffingtonpost.com/2013/09/11/verizon-bonds_n_3908787.html).
16. A creeping ascent // The Economist. – 2013. – Dec 21<sup>st</sup> – Jan 3<sup>rd</sup>. – P. 107.
17. Capital Markets Monitor // Institute of International Finance [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.iif.com/>.
18. 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/>.
19. Global IPO update // Ernst&Young [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Global\\_IPO-Barometer\\_Q2\\_2013/\\$FILE/EY-Praesentation-IPO-Barometer-Q2-2013.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Global_IPO-Barometer_Q2_2013/$FILE/EY-Praesentation-IPO-Barometer-Q2-2013.pdf).

#### REFERENCES

1. Dot-combubble // Wikipedia [Electronic resource]. [http://en.wikipedia.org/wiki/Dot-com\\_bubble](http://en.wikipedia.org/wiki/Dot-com_bubble).
2. Market Crashes: The Dotcom Crash // Investopedia [Electronic resource]. <http://www.investopedia.com/features/crashes/crashes8.asp>.
3. National Economic Accounts // Bureau of Economic Analysis [Electronic resource]. <http://www.bea.gov/national/index.htm#gdp>.
4. GDP growth data (annual %) // The World Bank [Electronic resource]. <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.МКТР.KD.ZG?page=1>.

5. Chart of the Week: Strong as Steel // Wall Street Pit [Electronic resource].<http://wallstreetpit.com/23978-chart-of-the-week-strong-as-steel/>
6. Price of Petroleum // Wikipedia [Electronic resource].[http://en.wikipedia.org/wiki/Price\\_of\\_petroleum](http://en.wikipedia.org/wiki/Price_of_petroleum)
7. Definition of Financialization // Investopedia [Electronic resource].<http://www.investopedia.com/terms/f/financialization.asp>
8. Epstein, G. (ed.) Financialization and the World Economy // G. Epstein, Edward Elgar: Aldershot. – 2005.
9. Dore Ronald Financialization of the global economy // Industrial and Corporate Change. – Industrial and Corporate Change. – V. 17, № 6. – p. 1097-1112.
10. Gallant Chris What is securitization? // Investopedia [Electronic resource].<http://www.investopedia.com/ask/answers/07/securitization.asp>
11. The return of securitization // The Economist. – 2014. – Jan 11<sup>th</sup> – 17<sup>th</sup>. – P. 59.
12. Quantative easing definition // Investopedia [Electronic resource].<http://www.investopedia.com/terms/q/quantitative-easing.asp/>.
13. Dove v dove // The Economist [Electronic resource].<http://www.economist.com/news/finance-and-economics/21584387-style-more-substance-divides-two-main-candidates-head-fed-dove-v> .
14. The gated globe special report // The Economist. – 2013. – Oct 12<sup>th</sup> – 18<sup>th</sup>. – P. 7.
15. Verizon's \$49 Billion Bond Sale is Largest Corporate Bond Deal Ever // Huffington Post [Electronic resource].[http://www.huffingtonpost.com/2013/09/11/verizon-bonds\\_n\\_3908787.html](http://www.huffingtonpost.com/2013/09/11/verizon-bonds_n_3908787.html).
16. A creeping ascent // The Economist. – 2013. – Dec 21<sup>st</sup> – Jan 3<sup>rd</sup>. – P. 107.
17. Capital Markets Monitor // Institute of International [Electronic resource].<http://www.iif.com/>.
18. Domestic credit to private sector (% of GDP) / Data // The World Bank [Electronic resource].<http://data.worldbank.org/indicator/FS.AST.PRVT.GD.ZS/countries/>.
19. Global IPO update // Ernst&Young [Electronic resource].[http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Global\\_IPO-Barometer\\_Q2\\_2013/\\$FILE/EY-Praesentation-IPO-Barometer-Q2-2013.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Global_IPO-Barometer_Q2_2013/$FILE/EY-Praesentation-IPO-Barometer-Q2-2013.pdf).

## РЕФЕРАТ

Маруніч В.С. Довгострокове фінансування компаній в сучасних умовах розвитку світової економіки / В.С. Маруніч, В.Г. Кабанов, К.В. Цеков // Вісник Національного транспортного університету. Серія «Економічні науки». Науково-технічний збірник. – К. : НТУ, 2017. – Вип. 2 (38).

В статті запропоновано підхід до аналізу структурних змін у глобальному фінансовому секторі та розвитку фінансiалiзацiї.

Об'єкт дослідження – підприємства та їх фінансова діяльність.

Мета роботи – окреслення подальшого розвитку світової економіки через призму фінансової діяльності компаній.

Метод дослідження – під час написання статті застосовувались методи аналізу, синтезу, дедукції і емпіричний метод.

В умовах сучасної економіки, в якій процеси фінансiалiзацiї та глобалiзацiї набули серйозних масштабів, стає все важче стримувати ризики бездумної корпоративної політики багатьох фінансових інституцій. Однак і банки стоять перед значними викликами у регуляторній та технологічній площині. Використання нетрадиційної монетарної політики у багатьох розвинутих країнах світу стало ще одним фактором змін у доволі консервативній фінансовій галузі. З одного боку, велика кількість підприємств, що досі перебували поза фінансовим ринком, отримали шанс залучити фінансування. З іншого боку, значна волатильність і непевність ситуації на фінансових ринках не сприяє активізації інвестиційних процесів.

Результати можуть бути враховані при розробці корпоративних стратегій та стратегій залучення капіталу.

Прогнозні припущення щодо розвитку об'єкта дослідження – розвиток нетрадиційних фінансових установ та їх вплив на фінансову галузь.

**КЛЮВОВІ СЛОВА:** ФІНАНСИ, ФІНАНСІАЛІЗАЦІЯ, ФІНАНСУВАННЯ КОМПАНІЙ, ФІНАНСУВАННЯ ПІДПРИЄМСТВ, ОБЛІГАЦІЇ, АКЦІЇ, КРЕДИТУВАННЯ.

### **ABSTRACT**

Marunych V.S., Kabanov V.G., Tsekov K.V. Long-Term Financing of Companies in the Current Conditions of the World Economy Development. Visnyk National Transport University. Series «Economic sciences». Scientific and Technical Collection. – Kyiv: National Transport University, 2017. – Issue 2 (38).

The paper proposes an approach to analyze the structural alternations in the global financial sector and the development of financialization.

Object of the study – enterprises and their financial activities.

Purpose of the study – tracking the trends for the further development of the world economy through the companies financing process.

Method of the study – methods of analysis, synthesis, deduction, and the empirical methods were used during this study.

In the conditions of the modern economy, in which the processes of financialization and globalization have become a core matter, it is becoming more and more difficult to tame the reckless policy of many financial institutions. Even though the banks face serious challenges in the technological and regulatory dimension. Utilization of the non-conventional monetary policy in many developed countries was another factor of changes in the quite conservative financial sphere. On the one hand, many companies that had been beyond the financial market have become available to attract financing now. On the other hand, a great volatility and uncertainty does not lead to intensification of the investment processes.

Results can be considered during the corporate strategies developed.

Forecast assumptions about the object of study – development of non-conventional financial institutions and their impact on the finance market.

**KEYWORDS:** FINANCES, FINANCIALIZATION, FINANCING OF COMPANIES, FINANCING OF ENTERPRISES, BONDS, SHARES, CREDITS.

### **РЕФЕРАТ**

Маруніч С.В.. Долгосрочное финансирование компаний в современных условиях развития мировой экономики / С.В. Маруніч, В.Г. Кабанов, К.В. Цеков // Вестник Национального транспортного университета. Серия «Экономические науки». Научно-технический сборник. – К. : НТУ, 2017. – Вып. 2 (38).

В статье предложен подход к анализу структурных изменений в глобальном финансовом секторе и развитии финансиализации.

Объект исследования – предприятия и их финансовая деятельность.

Цель работы – очертание дальнейшего развития мировой экономики через призму финансовой деятельности компаний.

Метод исследования – во время написания статьи использовались методы анализа, синтеза, дедукции и эмпирический метод.

В условиях современной экономики, в которой процессы финансиализации и глобализации приобрели серьезных масштабов, становится всё тяжелее сдерживать риски бездумной корпоративной политики многих финансовых институций. Однако и банки стоят перед значительными вызовами в регуляторном и технологическом измерениях. Использование нетрадиционной монетарной политики в многих развитых странах мира стало еще одним фактором изменений в довольно консервативной финансовой отрасли. С одной стороны, огромное количество предприятий, которые до сих пор пребывали за пределами финансового рынка, получили шанс на привлечение финансирования. С другой стороны, значительная волатильность и неопределённость ситуации на финансовых рынках не способствует активизации инвестиционных процессов.

Результаты могут быть учтены при разработке корпоративных стратегий и стратегий привлечения капитала.

Прогнозные предположения о развитии объекта исследования – развитие нетрадиционных финансовых заведений и их влияние на финансовую отрасль.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА: ФИНАНСЫ, ФИНАНСИАЛИЗАЦИЯ, ФИНАНСИРОВАНИЕ КОМПАНИЙ, ФИНАНСИРОВАНИЕ ПРЕДПРИЯТИЙ, ОБЛИГАЦИИ, АКЦИИ, КРЕДИТОВАНИЕ.

**АВТОРИ:**

Марунич В. С., кандидат технічних наук, Національний транспорт університет, тел. 044 254 43 26, Україна, 01010, м. Київ, вул. Суворова 1.

Кабанов В. Г., кандидат економічних наук, доцент, Національна академія керівних кадрів культури і мистецтв, професор кафедри менеджменту, e-mail: [kvg1254@gmail.com](mailto:kvg1254@gmail.com), тел. 044 280 94 12, Україна, 01015, м. Київ, вул. Лаврська 9, корп. 7, кім. 44

Цеков К. В., Національна академія керівних кадрів культури і мистецтв, e-mail: [akafose@ukr.net](mailto:akafose@ukr.net), тел. 044 280 94 12, Україна, 01015, м. Київ, вул. Лаврська 9, корп. 7, кім. 44

**AUTHORS:**

Marunich V. S., Ph. D., National Transport University, tel. 044 254 43 26, Ukraine, 01010, Kyiv, Suvorova Str. 1.

Kabanov V. G., Ph. D., associate professor, National Academy of Management Personnel of Culture and Art, professor of management department, e-mail: [kvg1254@gmail.com](mailto:kvg1254@gmail.com), tel 044 280 94 12, Ukraine, 01015, Kyiv, Lavrska str. 9, department 7, of 44.

Tsekov K. V., National Academy of Management Personnel of Culture and Art, Kyiv, Master's Degree student, department of international economics, e-mail: [akafose@ukr.net](mailto:akafose@ukr.net), tel 044 280 94 12, Ukraine, 01015, Kyiv, Lavrska str. 9, department 7, of 44.

**АВТОРЫ:**

Марунич В. С., кандидат технических наук, Национальный транспортный университет, тел. 044 254 43 26, Украина, 01010, г. Киев, ул. Суворова 1.

Кабанов В. Г., кандидат экономических наук, доцент, Национальная академия руководящих кадров культуры и искусства, професор кафедры менеджмента, e-mail: [kvg1254@gmail.com](mailto:kvg1254@gmail.com), тел. 044 280 94 12, Украина, 01015, г. Киев, ул. Лаврская 9, корпус 7, к. 44.

Цеков Константин Викторович, Национальная академия руководящих кадров культуры и искусства, e-mail: [akafose@ukr.net](mailto:akafose@ukr.net), тел. 044 280 94 12, Украина, 01015, г. Киев, ул. Лаврская 9, корпус 7, к. 44.

**РЕЦЕНЗЕНТИ:**

Мельниченко О.І., кандидат технічних наук, професор, Національний транспортний університет, учений секретар НТУ.

Шморгун Л.Г., доктор економічних наук, професор, Київ, Україна

**REVIEWERS:**

Мельниченко О.І., кандидат технічних наук, професор, Національний транспортний університет, учений секретар НТУ.

Шморгун Л.Г., доктор економічних наук, професор, Київ, Україна