

розширення виробництва традиційної для України сировини для легкої промисловості. Потенціал імпортозаміщення у легкій промисловості підтверджують статистичні дані, які свідчать про те, що фізичні обсяги виробництва пряжі вовняної у 2011 р. проти 2009 р. зросли на 93,8 %, взуття – на 17,7 % [5].

У металургійній промисловості необхідно заміщувати імпорт металопродукції з більшою доданою вартістю (виробів з високоякісної конструкційної сталі, плоского прокату з покриттям, продукції з корозійностійкої неіржавіючої та легованої сталі). В умовах кризи імпорт металопродукції в Україну скоротився, проте тепер знову починає зростати. Імпорт чорних металів зумовлений вузьким асортиментом та невідповідністю ціни і якості вітчизняної продукції, неефективною системою її збуту. Машинобудівні та метизні підприємства імпортують сортамент (високоякісні, леговані та спеціальні марки сталі), що не виготовляється в Україні. Трубні підприємства та металоторговельні компанії надають перевагу імпортній металопродукції через її нижчу вартість при вищій якості. Зростає імпорт гарячекатаного листа, трубної заготовки, арматури, хоча їх здатні виробляти вітчизняні підприємства.

Пріоритетними напрямками імпортозаміщення у хімічному та нафтохімічному виробництві є виробництво пластмас та гумових виробів, фармацевтичне виробництво. Під час кризи збільшився продаж вітчизняних ліків, обсяг фармацевтичного виробництва в Україні за 2010-2011 рр. зріс на 35,2 % [3]. Між тим, за експертними оцінками, лише біля 30 % фармацевтичного ринку у вартісному виразі посідають вітчизняні та 70 % – імпортні ліки [6]. Стратегічними напрямками імпортозаміщення є відновлення виробництва вакцин, збільшення виробництва гормональних препаратів. Згідно нормативів ВОЗ, країна з населенням понад 30 млн повинна мати власне виробництво вакцин. Зменшенню імпорту вакцин сприятиме їх виробництво в Україні у кооперації з іноземними виробниками.

У машинобудуванні потенціал імпортозаміщення міститься у виробництві автомобілів, складної побутової техніки, сільськогосподарської техніки (зернозбиральних комбайнів, тракторів, сівалок, косарок та зубових борон). Фізичні обсяги вітчизняного виробництва тракторів для сільського господарства у 2011 р. проти 2009 р. зросли в 4,2 разу, сівалок – на 92,2 %, косарок – на 44,9 %, зубових борон – в 2,2 разу, машин пральних – на 90,4 %.

РЕЗЮМЕ

Проаналізовано останні тенденції зовнішньоторговельного балансу України в площині впливу на економічну систему в цілому. Рекомендовані основні напрями реформування економічної стратегії України в галузі регулювання експортно-імпорتنних операцій.

РЕЗЮМЕ

Проанализированы последние тенденции внешнеторгового баланса Украины в плоскости влияния на экономическую систему в целом. Рекомендованы основные направления реформирования экономической стратегии Украины в области регулирования экспортно-импортных операций.

SUMMARY

Analyzed recent trends of foreign trade balance of Ukraine in the plane of impact on the economic system as a whole. The main reforming directions of Ukraine economic strategy in the area of export-import operations are recommended.

СПИСОК ДЖЕРЕЛ:

1. Експрес-випуск Державної служби статистики України «Зовнішньоторговельний баланс України» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://ukrstat.gov.ua/express/expr2012/02_12/28.zip
2. Експрес-випуск Державної служби статистики України «Стан зовнішньоторговельного балансу України» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://ukrstat.gov.ua/express/expr2012/03_12/53.zip
3. Василь Юрчишин. «Економізація зовнішньої політики України: нові можливості на нових ринках» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.razumkov.org.ua/ukr/news.php?news_id=398
4. Новицький В. С. Міжнародна економічна діяльність України: Підручник. — К.: КНЕУ, 2003. — 948 с.
5. А.І. Сухоруков, Т.П.Крупельницька. «Перспективні напрями та інструменти політики імпортозаміщення у промисловості України.» Аналітична записка [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.niss.gov.ua/articles/885/>
6. Лаба Г. «Фармацевтичний ринок України в 2012 році продовжить зростання». – 13 квітня 2012 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrinform.ua/ukr/news>

УДК 336.227.5 (477)

АНАЛИЗ ВЛИЯНИЯ ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ НАЦИОНАЛЬНЫХ КОМПАНИЙ С ОФШОРНЫМИ ЗОНАМИ НА ФИНАНСОВУЮ БЕЗОПАСНОСТЬ УКРАИНЫ

Орехова Т.В., д.э.н., зав кафедрой «Прикладная экономика и бизнес-администрирование», профессор кафедры «Международная экономика», Донецкий национальный университет

Крудалова А.Ю., Донецкий национальный университет

Актуальность темы. В настоящее время офшорные зоны и связанные с ними способы ведения хозяйственно-экономической деятельности прочно вошли в современную экономику, а офшорный бизнес приобрел масштабы планетарного явления. На сегодняшний день офшорные зоны стали неотъемлемой частью мировой экономической системы и национальных экономик многих, в том числе высокоразвитых стран. Главной движущей силой возникновения и постоянного развития офшорного бизнеса является противоречие между желанием правительств контролировать экономическую ситуацию в своих странах и нежеланием граждан быть подконтрольными и отдавать часть своей прибыли в виде налогов.

При этом в офшорных финансовых центрах сосредоточились значительные капиталы, оказывающие влияние на экономическую безопасность стран-доноров.

С каждым годом число украинских компаний, которые функционируют в офшорных зонах, возрастает. Это приводит к оттоку капитала из страны и уменьшению налоговых поступлений в государственный бюджет Украины. Результатом этого является ухудшение индикаторов финансово-экономической сферы и, как следствие, приводит к снижению уровня экономической безопасности государства, которая по некоторым позициям и так находится на критическом уровне. Поэтому анализ и детальное изучение финансовых последствий взаимодействия национальных компаний с офшорными зонами поможет минимизировать экономические риски государства и повысить уровень его экономической безопасности.

Целью данной работы является исследование влияния офшорной деятельности национальных компаний на финансовую безопасность Украины.

В ходе работы были поставлены следующие задачи:

- проанализировать финансовое взаимодействие украинских компаний с офшорами;
- определение значимости офшоров как инструмента легальной минимизации налогооблагаемой базы украинскими компаниями.

- сделать оценку индикаторов финансовой безопасности Украины на современном этапе;
- установить последствия взаимодействия компаний с оффшорами на экономику Украины;
- проанализировать проблемы и перспективы повышения уровня финансовой безопасности Украины.

Методы исследования. В данной работе был использован метод анализа и синтеза, метод дедукции, метод анализа статистических данных, диалектический метод, комплексный подход.

Степень изученности. Функционирование оффшорных зон и компаний в частности стали предметом исследования для многих ученых. Так например, В.В. Гомольская рассматривает ведение оффшорного бизнеса как эффективный способ улучшения эффективности ВЭД фирмы. И.Ю. Приварникова и А.В. Галенко уделяют внимание основным причинам формирования экономических зон. В.Ю. Бажанов рассматривают особенности и возможности управления оффшорами. Н.В. Москаленко исследует вопрос функционирования оффшорного бизнеса, анализируя его положительные и отрицательные признаки. О.В. Мирошниченко рассматривает оффшоры как угрозу экономической безопасности Украины.

Во многих развитых странах мира существует более или менее лояльные системы налогообложения и условия ведения бизнеса, но до сих пор ни одному государству не удалось избежать оттока средств в оффшоры.

Для украинского бизнеса, в условиях обременительной налоговой системы, несформированности структуры собственности и несовершенной законодательной базы, оффшоры являются базовым способом сохранения средств и участия в капитале других компаний, а также получение денег в нужное время в любой точке мира.

По оценкам экспертов, за годы независимости из Украины было вывезено около 40 млрд.долл., при этом приток ПИИ в Украину составил чуть больше 4 млрд.долл. Большую часть этих средств составляют вернувшиеся в страну капиталы, вывезенные ранее. Значительная часть инвестиций в отечественную экономику поступает с Кипра, Нидерландов (о-в Аруба), Виргинских островов и других оффшорных зон [1].

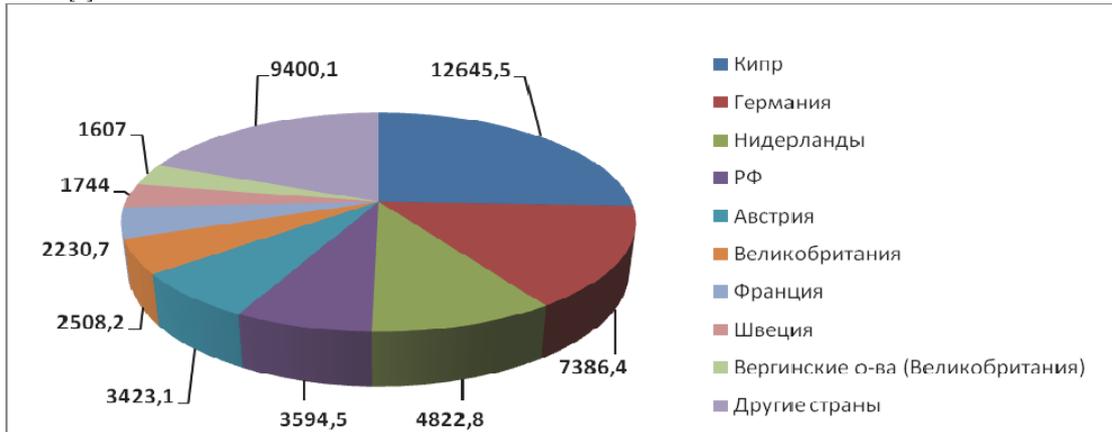


Рис. 1. ПИИ в Украину по странам, 2011 г., млн.долл. США [2]

Украинский бизнес использует оффшоры для решения двух взаимосвязанных задач – минимизация налогообложения для увеличения собственных прибылей, а также участие в собственности украинских предприятий через оффшоры для сокрытия информации об учредителях, легкого вывоза капитала. Отечественные условия ведения бизнеса побуждают компании к вывозу капитала в оффшорные зоны: высокие ставки налогов, нестабильность законодательства и отсутствие гарантий инвестиций, неустоявшаяся политическая система и игнорирование законов большинством субъектов бизнеса. [3, с. 89]

Кроме решения проблемы анонимности, украинский бизнес, используя оффшоры для инвестирования в украинские предприятия, решает еще одну важную проблему – через оффшоры происходит фактическая легализация капиталов.

Еще одна польза оффшоров как номинальных собственников украинских предприятий – это гарантия сохранности средств. Поскольку их в этом случае достаточно легко изъять и вывести в надежные места [4].

Так, например, множество платежных систем, известных во всем мире и в частности в Украине, имеют штаб-квартиры в крупнейших оффшорных центрах: E-gold (О. Невис, Малые Антильские острова), E-bullion (Панама), Neteller (О.Мэн, Британские острова), Resunix (Панама), GoldMoney (Нормандские острова), NetPay (Панама), V-Money (Сейшельские острова), ePassporte (Кюрасао), WebMoney (Белиз). Следует отметить, что из всего списка преобладает такая юрисдикция, как Панама. [5]

Детальный анализ действующих Международных договоров об исключении двойного налогообложения показывает их различие как в отдельных ставках тех или иных налогов, так и в совершенно различных возможностях для использования в бизнесе. Особый интерес для снижения налогов в Украине представляют оффшорные компании Кипра, Великобритании, США, о-в Аруба, попадающие под соответствующие конвенции. А также это страны Европы с более либеральным налоговым режимом, такие как Дания, Венгрия, Кипр, Нидерланды, Швейцария и др.

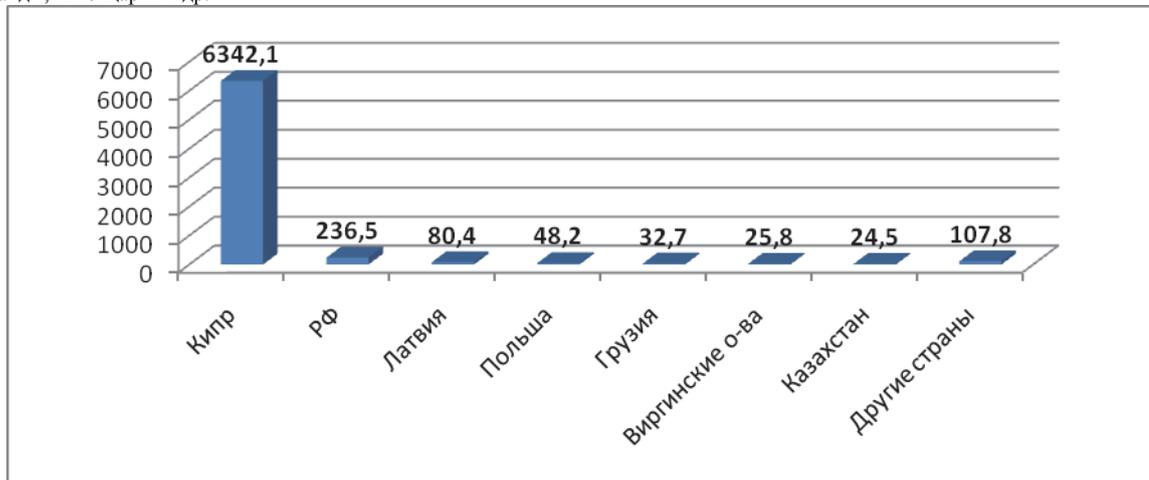


Рис. 2. ПИИ из Украины по странам, 2011 г., млн. долл. США [2]

Идеальным для целей вывоза капитала является действующее в Украине Соглашение между Правительством СССР и Правительством Республики Кипр об избегании двойного налогообложения доходов и имущества от 29 октября 1982 г., действующее по сей день, которое позволяет резидентам Кипра вывозить без обложения налогом на прибыль полученные в Украине доходы. [2]. (рис. 2.)

Бизнесмены активно сотрудничают с классическими оффшорными центрами, в том числе это острова вблизи Латинской Америки, Африки и Австралии. Самый долгий опыт сотрудничества с украинскими компаниями имеет Панама. К началу 1996 года сюда было направлено 2 млн.долл.США. По данным Госкомстата, по итогам первого квартала 2011 года в Панаме уже было накоплено \$19,8 млн. украинских "инвестиций".

Больше о временном месте пребывания украинского капитала говорят индикаторы прямых иностранных инвестиций в Украину. К началу 2000 года в Украину было "репатрировано" из классических оффшоров около \$220,8 млн. Ежегодно география и объем денежных потоков в Украину увеличивался. Сегодня самые крупные инвестиционные поступления из оффшоров приходят в Украину из Британских Виргинских островов (\$1155,8 млн. с начала инвестирования, или \$331,2 млн. с начала 2012 года).

Основная часть средств из Кипра была направлена на обеспечение финансовой деятельности, операций с недвижимостью, аренду, инжиниринг и предоставление услуг предприятиям. Второе место по объектам инвестирования занимают кипрские инвестиции в добывающую промышленность, торговлю, строительство, металлургию, транспорт и связь. Нидерланды вкладывают, главным образом, в строительство, пищевую промышленность и производство алкогольно-табачных изделий, Австрия - в финансовый сектор, а Великобритания - в торговлю.

Приблизительный выигрыш от оптимизации налогообложения отечественным крупным бизнесом через оффшорные зоны составляет около миллиарда долларов США. По данным государственного комитета статистики Украины, самые крупные "инвестиции" украинцы направляют на Кипр. С начала инвестирования и до конца марта 2012 г. был осуществлен перевод в размере \$5825,7 млн., главным образом - на оплату операций с недвижимостью, аренды, инжиниринга и предоставления услуг предприятий. [1]

За последние полтора года объем капитала, вернувшегося в Украину из оффшорного Кипра в виде прямых иностранных инвестиций, вырос больше чем вдвое - с \$3 млрд. до \$6,7 млрд. На протяжении многих лет Кипр оставался для украинского бизнеса основным способом ухода от налогов и кредитов в случае неспособности компании осуществлять выплаты по ним. Ранее многие компании регистрировали свой юридический адрес на Кипре. Однако на данный момент Кабинет Министров планирует внести Кипр в список оффшорных зон, и это лишит отечественный бизнес множества преимуществ, которыми он пользовался в этой стране. Это значит, что все больше компаний будут проходить процедуру перерегистрации и платить налоги в государственный бюджет Украины.

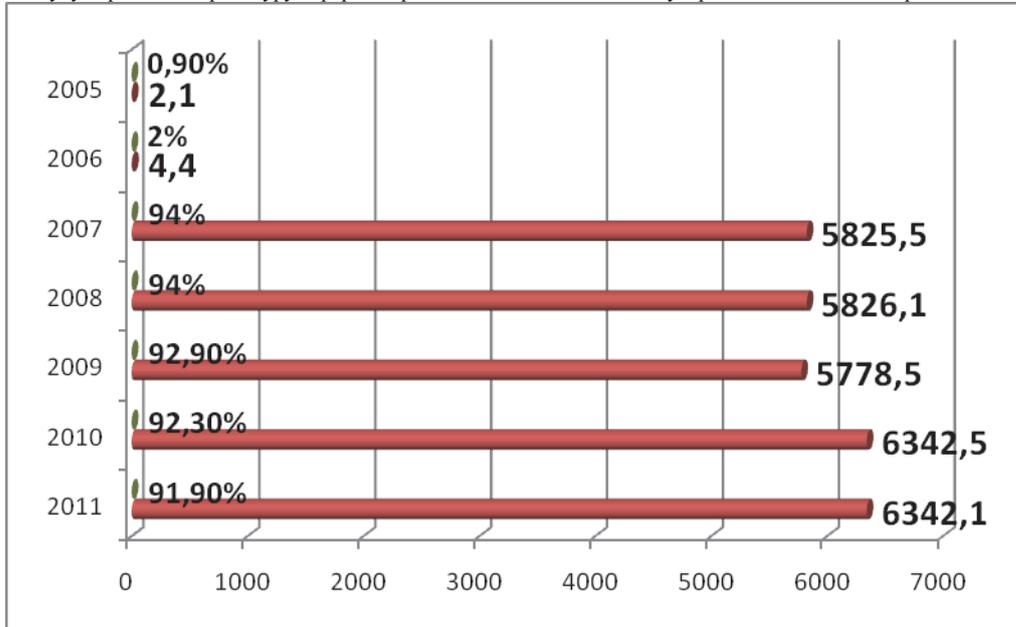


Рис. 3. Динаміка інвестицій в Кіпр з України, млн.долл. і % від загального обсягу відтоку ПІИ з України [2]

Следует отметить, что собственниками большинства крупных компаний как в России, так и в Украине являются оффшорные компании, конечными бенефициарами которых являются резиденты этих стран. В соответствии с экспортными оценками авторитетных российских аналитиков, по неофициальной статистике на начало 2007 года до 80% сделок на российском рынке осуществлялись через оффшорные юрисдикции, среди акционеров большинства российских компаний были иностранные учредители, зарегистрированные в странах с льготным налогообложением. По другим данным, около 40 % акций, которые торгуются на ММВБ, контролируются иностранными инвесторами, из которых 70% принадлежат оффшорным компаниям, бенефициарами которых являются российские предпринимательские структуры.

Если предположить, что треть инвестиций из Украины в Кипр являются теневыми доходами украинских компаний, то налоги на переведенные в оффшор средства составили бы около 400 млн. долл. США (с учетом ставки подоходного налога в Украине в размере 17%).

Доходы государственного бюджета Украины в 2011 г. составили 314,6 млрд грн, что на 3,5% превышает установленный план, кассовые расходы - 332,8 млрд грн, или на 2,9% меньше запланированного. Таким образом, дефицит государственного бюджета Украины составляет на 2011 год 18 млрд.грн., или 2,2 млрд. долл. США. Предельный объем дефицита государственного бюджета на 2012 г. составляет 25,1 млрд грн. [7]

Таким образом, урон финансового сектора Украины составил 400 млн. долл. США и это только по одному оффшору – Кипру. Если бы в Украине было более развито анти-оффшорное законодательство, то можно было бы сократить дефицит государственного бюджета Украины и улучшить состояние платежного баланса.

Оффшоры, как классические, так и условные, могут использоваться бизнесом для многих целей. По оценкам BPT Offshore, в 40% случаях это оптимизация налогообложения. В остальных 60% компании создаются в оффшорах с целью перевода капитала за границу, инвестирования средств на территорию Украины, уменьшения зависимости от валютного законодательства при срыве контракта или неосуществлении оплаты поставленного товара в течение более 90 дней, защиты предприятий от рейдерских атак, ухода от антимонопольного законодательства, а также сохранения анонимности учредителей. В зависимости от целей компания выбирает подходящие юрисдикции для регистрации оффшорной компании и оптимальные бизнес-схемы.

Деятельность украинских компаний по взаимодействию с оффшорами оказывает значительное влияние на состояние финансовой безопасности Украины.

Исследование базовых индикаторов, основанных на макроэкономических показателях, позволяет выявить комплекс факторов, угрожающих финансовой безопасности страны, проанализировать изменения социально – экономической ситуации и произвести экономическое обоснование принимаемых управленческих решений. Ниже приведены показатели, характеризующие уровень экономической безопасности в различных сферах государственной экономики Украины.

Таблица 1

Динамика фактических значений индикаторов финансовой безопасности Украины в 2010 – 2011 гг.

| № | Показатель, единица измерения | Пороговое значение | Фактические значения | | Динамика значений |
|----|--|--------------------|----------------------|---------|------------------------------------|
| | | | 2010 | 2011 | |
| 1 | Объем наличности, % к ВВП | не больше 4 | 16,90% | 14,60% | значительное превышение нормы |
| 2 | Скорость оборота денежной массы, количество оборотов | не больше 2 | 1,81 | 1,93 | в рамках нормы |
| 3 | Уровень монетизации, % | не больше 50 | 55,20% | 52,10% | незначительное отклонение от нормы |
| 4 | Уровень инфляции (к предыдущему году), % | не больше | 109,10% | 104,60% | незначительное отклонение от нормы |
| 5 | Уровень дефицита/профицита государственного бюджета по отношению к ВВП, % | не больше 3 | 5,9 | 1,8 | в рамках нормы |
| 6 | Коэффициент покрытия дефицита сводного бюджета внешними заимствованиями, % | не больше 30 | 24,50% | 62,30% | значительное отклонение от нормы |
| 7 | Уровень государственного долга, % | не больше 55 | 43,70% | 32,80% | в рамках нормы |
| 8 | Уровень внешней задолженности государства, % | не больше 25 | 25,80% | 22,70% | в рамках нормы |
| 9 | Уровень внутренней задолженности государства, % | не больше 30 | 13% | 12,20% | в рамках нормы |
| 10 | Коэффициент покрытия доходами от экспорта товаров и услуг государственного внешнего долга, % | не больше 70 | 50,80% | 39,40% | в рамках нормы |
| 11 | Доля инвестиций в основной капитал в ВВП, % | не меньше 25 | 17,5 | 19,7 | отклонение от нормы |
| 12 | Уровень прямых иностранных инвестиций в ВВП, % | 5 – 10 | 3,30% | 2,90% | отклонение от нормы |

Исследование всех элементов и составляющих финансовой безопасности, их сопоставление с определенными пороговыми значениями, установленными в стране, дает возможность комплексно проанализировать характер развития всех сфер хозяйственной жизни, позволяет своевременно выявить угрозы и определить пути их предотвращения, а также сформировать приоритеты экономического развития страны.

Основными факторами негативного влияния на общий уровень экономической безопасности Украины являются: значительный рост инфляции; увеличение объемов государственного долга; увеличение объемов наличных денежных средств вне банков.

Финансово-экономические взаимоотношения украинских предприятий с оффшорными зонами привели к оттоку капитала и дефициту собственных средств для реформирования и развития экономики государства. Также оффшорная деятельность в значительной мере повлияла на экономическую безопасность страны, особенно в финансовой, инновационной и внешнеторговой сфере, поскольку у государства не хватает внутренних инвестиционных ресурсов для ликвидации актуальных экономических проблем: покрытия дефицита госбюджета, увеличения социальных выплат, увеличения статей расходов государства на НИОКР и т.д.

Таким образом, Украина является финансово уязвимой, частично в силу того, что большое количество украинского капитала вывозится в оффшоры, соответственно государство теряет потенциальные инвестиционные ресурсы и вынуждено прибегать к использованию кредитов мировых финансовых структур, выплачивая проценты по ссуде и выполняя условия кредитования, которые ухудшают социально-экономическое положение Украины.

Страны с более открытой экономикой столкнулись с отрицательным влиянием оффшорного бизнеса раньше, чем Украина, поэтому в их арсенале уже есть ряд контрмер. Уже имеется большой мировой опыт по регулированию процессов в оффшорном бизнесе. Однако данный опыт не был учтен при реформировании украинской экономики, имеющей свою специфику в плане распространенности теневых схем и лоббировании интересов бизнеса в парламенте, поэтому вопрос совершенствования антиоффшорного законодательства остается актуальным для нашего государства, поскольку существующие на сегодняшний день законодательные акты и инструкции не в состоянии защитить экономические интересы страны.

Одним из способов решения проблемы утечки капитала за рубеж является реализация законодательной инициативы и приращение Кипра к списку оффшорных зон. Вследствие этого Кипр, классифицированный властями как оффшор, автоматически потеряет часть преимуществ, получаемых от договора об избежании двойного налогообложения. Прежде всего, торговые компании смогут относить к валовым расходам лишь 85% их суммы, а из оставшихся 15% им придется уплачивать налог на прибыль. [4, с. 18] Также компании будут регулярно подвергаться проверкам со стороны Национального банка и Госфинмониторинга. Все эти факторы сделают сотрудничество с оффшорными партнерами-нерезидентами менее выгодным для предприятий и более выгодным для государства с фискальной точки зрения, учитывая то, что доход в госбюджет на 80% составляют налоговые платежи.

Выводы

В настоящий момент уже достаточно четко сформировались как общие направления развития оффшорного бизнеса, так и конкретные способы использования оффшорных структур в интересах частных лиц и организаций. Оффшорный бизнес является одним из методов планирования и минимизации налогообложения (создание и организация деятельности оффшорных зон и компаний), получивший в настоящее время широкое практическое применение.

К проблемам государства от сотрудничества украинских компаний и оффшоров можно отнести разнообразие «оффшорных схем», которые являются легитимными, однако наносят большой урон безопасности Украины, в частности, инвестиционной безопасности (объем инвестиций в основной капитал, объем ПИИ по отношению к ВВП), финансовой безопасности (покрываемость бюджетных расходов, показатель монетизации, показатель внешней задолженности), косвенно касается научно-технической безопасности (в частности, показатель государственного финансирования инноваций – поскольку часть налогов, которые должны были выплачиваться в госбюджет, были скрыты в оффшоре, то и по всем группам расходов были осуществлены сокращения).

Решение текущих проблем сможет повысить уровень финансовой безопасности Украины, однако данные меры могут быть эффективными только в долгосрочной перспективе, поскольку большая часть индикаторов финансовой безопасности значительно выходит за рамки допустимых значений и требуется много финансовых, капитальных и человеческих ресурсов для комплексного решения проблем экономики Украины.

РЕЗЮМЕ

В статье исследовано влияние взаимодействия компаний с офшорными зонами на состояние финансовой безопасности Украины. Также в работе проанализированы индикаторы финансовой безопасности и оценена степень их отклонения от предельно допустимых значений. Выявлены приоритетные направления сотрудничества украинских компаний с офшорами и предложены варианты оптимизации последствий его влияния на экономику Украины.

Ключевые слова: офшор, финансовая безопасность, налогообложение, инвестиции, НИОКР, государственный долг, бюджет.

РЕЗЮМЕ

У статті був досліджений вплив співпраці компаній із офшорними зонами на стан фінансової безпеки України. У роботі також були проаналізовані індикатори фінансової безпеки та оцінена ступінь їхнього відхилення від гранично допустимого значення. Били виявлені пріоритетні напрямки співпраці українських компаній з офшорами та запропоновані шляхи оптимізації наслідків її впливу на економіку України.

Ключевые слова: офшор, фінансова безпека, оподаткування, інвестиції, НДДКР, державний борг, бюджет.

SUMMARY

The article highlights the consequences of companies' collaboration with off-shore zones and its impact on the state of financial security of Ukraine. Also author analyzed indicators of financial security and estimated the size of their marginal deviation from the standard. Prevailing direction of offshore interaction with Ukrainian companies were ascertained, and the ways of its influence optimization were proposed.

Key words: offshore, financial security, taxation, investment, R&D, external debt, budget.

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ:

1. Шевченко П. Відтік капіталу: офшори назавжди? / П.Шевченко//Економічна правда. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.epravda.com.ua/publications/2010/06/11/238049>
2. Официальный сайт статистики Украины - [Электронный ресурс] - режим доступа: www.ukrstat.gov.ua
3. Мірошніченко О.В. Використання офшорних механізмів ухилення від сплати податків серед загроз економічній безпеці України / О.В.Мірошніченко // Вісник економічної науки. – 2011. - №1. – С.88-94
4. Кахович О.О. Функціонування офшорного бізнесу та необхідність його законодавчого регулювання / О.О.Кахович // Економічний простір. – 2011. - №46. – С. 13-20.
5. Новостной сайт офшорных юрисдикций - [Электронный ресурс] - режим доступа: <http://www.offshorenews.ru/>
6. Макогон Ю.В. Международная экономическая деятельность Украины / Ю.В. Макогон, Т.С. Медведкин, Е.А. Медведкина, В.А. Кравченко, С.В. Громенкова. - Учебник. - Донецк: ДонНУ, 2009.- 570с.
7. Официальный сайт статистики Министерства Финансов Украины - [Электронный ресурс] - режим доступа: <http://index.minfin.com.ua/index/>

УДК 336.76 (100)

ТРАНСФОРМАЦИЯ МЕЖДУНАРОДНОЙ ФИНАНСОВОЙ АРХИТЕКТУРЫ РЫНКОВ ДОЛГОСРОЧНЫХ КАПИТАЛОВ

Орехова А.А., аспирант кафедры «Международная экономика», Донецкий национальный университет

Актуальность темы исследования. Серьезным дестабилизирующим фактором в развитии всей мировой экономики стал мировой финансово-экономический кризис 2007-2009 гг. Он напрямую затронул высокоразвитые страны, финансовые системы которых считались способными противостоять кризису.

Степень изученности проблем исследования. Эта проблематика не сходит со страниц прессы и научной литературы, ей посвящаются специальные международные конференции и отводится все более важное место в выступлениях руководителей многих стран. Исследованию вопросов финансирования в условиях мирового финансово-экономического кризиса и посткризисный период посвящены научные труды ведущих отечественных и зарубежных ученых: О. Белоруса, З. Ватаманюка, А. Воронина, К. Иванова, Г. Калача, Ю. Макогона, Т.Ореховой, Д. Смахтина, Е. Савельева, Л. Брауна, Д. Гвишиани, В. Леонтьева, А. Неклесса, Д. Медоуза, Е. Пастеля и других.

Цель исследования состоит в теоретико - методологическом обосновании долгосрочного финансирования разных стран и выработке научно-практических рекомендаций относительно выхода из финансово-экономического кризиса стран с использованием зарубежного опыта.

Основная часть. Как полагают многие финансовые аналитики, международная либерализация финансовых рынков, активно защищаемая большинством индустриальных стран и такими институтами, как МВФ и МБРР, чревата серьезными финансовыми кризисами [1]. Эта точка зрения представляется недостаточно обоснованной. Как показывает мировой опыт, почти во всех странах, осуществляющих дерегулирование финансовых рынков, внешняя либерализация не совпадает с внутренней. Банковские крахи объясняются в большей мере внутренними причинами. На кредитную деятельность банков по-прежнему чрезмерно большое влияние оказывают национальная регулирующая система, в частности, государственные гарантии, и небанковское сообщество.

Одним из наиболее распространенных способов привлечения долгового финансирования банками в условиях кризиса стала масштабная эмиссия гарантированных облигаций. По состоянию на 1 мая 2009 г. 140 финансовых институтов разместили около 900 выпусков общим объемом около 700 млрд. евро. Государственные гарантии позволили банкам рефинансировать долги к погашению. Примерно у 50 банков на этот период приходились погашения заимствований. Средний уровень рефинансирования (medium rollover ratio) составил 1,5, то есть размещение гарантированных облигаций было равно 1,5 объема погашаемых негарантированных обязательств. По странам этот показатель варьировался от 0,5 в Германии до 8,5 в Великобритании [7].

Хотя выпуски облигаций были номинированы в 14 различных валютах, 40% (362 выпуска гарантированных облигаций) было номинировано в долларах. В евро было номинировано 222 выпуска, в фунтах – 68, в австралийских долларах – 54, остальные – в других валютах. Вместе с тем, в 1-м полугодии 2009г. прослеживается тенденция роста объема выпущенных гарантированных облигаций в евро, по сравнению с долларом США [2].

Средний размер облигационных выпусков значительно различался по странам в рассматриваемый период, что явилось отражением того, на какой класс инвесторов были рассчитаны выпуски. Средний размер выпуска в Германии был очень крупным – 3,4 млрд. евро, во