

- організаційні, зумовлені відсутністю досвіду формулювання бажаних результатів від впровадження фінансового контролінгу, складністю залучення кваліфікованих працівників до цього процесу;
- методичні, які виникають внаслідок ігнорування потрібної реструктуризації бізнесу, невдалого виділення на підприємстві центрів відповідальності, вибору неадекватних принципів трансфертного ціноутворення, насадження деструктивних мотиваційних моделей, ігнорування потреби створення пакету корпоративних стандартів контролінгу [3, с. 28].

Одними із перших кроків із формування системи контролінгу, вважає Н.Д. Собкова, в Україні могло б стати визнання потреби розвитку державного фінансового контролю як у напрямі вдосконалення ревізії, так і через запровадження фінансового аудиту з поглибленням аудиту ефективності, особливо на мікрорівні. Ці форми контролю мають стати наріжним каменем підвищення ефективності господарювання державних підприємств України, діяльність яких повинна забезпечувати випуск низькорентабельної, але потрібної для українського споживача продукції [4, с. 383].

Висновок. Отже, фінансовий контролінг є синтезом елементів обліку, аналізу, контролю, планування, реалізація яких забезпечує вироблення альтернативних підходів під час здійснення оперативного і стратегічного управління процесом досягнення мети та результатів діяльності підприємства. Фінансовий контролінг під час запровадження на підприємстві допоможе запобігти виникненню кризових економічних ситуацій, ідентифікувати причини фінансових проблем та ефективно їх усунути.

Література

1. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання : навч. посіб. – К. : Вид-во КНЕУ, 2003. – 554 с.
2. Фалько С.Г. Контроллинг: национальные особенности – российский и американский опыт // "Контроллинг. Технологии управления" . – 2005. – № 2. – С. 14-18.
3. Сафаров О. Практика контроллинга: что препятствует успеху? // Консультант. – 2007. – № 23. – С. 27-31.
4. Собкова Н.Д. Концептуальні ознаки контролінгу у фінансовій системі України // Формування ринкової економіки : зб. наук. праць. Спец.-вип., присвяч. Міжнар. наук.-практ. конф. "Контролінг у бізнесі: теорія і практика". – К. : Вид-во КНЕУ, 2008. – 512 с.

УДК 330.37:336(477)

Асист. О.П. Макар – Львівський ДІНТУ
ім. В'ячеслава Чорновола

ЗОВНІШНІ ЗАПОЗИЧЕННЯ В СИСТЕМІ ЧИННИКІВ ЕКОНОМІЧНОЇ СТАБІЛЬНОСТІ УКРАЇНИ

Досліджено вплив зовнішніх запозичень на економічну стабільність. Визначено ключові чинники ефективного використання зовнішніх запозичень. Проаналізовано ключові завдання державних запозичень як важливої складової інноваційного розвитку країни.

Ключові слова: зовнішній борг, економічне зростання, зовнішні запозичення, інвестиції.

*Assist. O.P. Makar – Lviv state institute of modern technologies
and management named after Vjyatscheslav Chornovil*

Foreign loan is the major factors of economic stability in Ukraine

The consequences of influence of external debts and its structure to economic grows in Ukraine are determined. The factors of formation external debts are defined and characterized regulation policy of external debts. Determined foreign loan of the major factor of innovation economic grows.

Keywords: external debt, foreign loan, investment, economic grows.

Державні запозичення є одним із ключових інструментів у системі бюджетних важелів впливу на економічні процеси як додатковий ресурс, що держава мобілізує для вирішення пріоритетних завдань, так і з позиції наслідків дефіцитного фінансування, у розрізі його джерел, на поведінку економічних агентів та економіки загалом. У більшості розвинених країн світу планування державних запозичень, як і бюджету загалом, здійснюють на середньотермінову перспективу. Це надає змогу виявити коло першочергових завдань, які стоять перед урядом, системно та ґрунтовно підходити до вирішення поставленої мети, не розпорошуючи бюджетні кошти, знизити ризики, пов'язані з непевністю економічних агентів щодо ключових параметрів фіскальної та боргової політики.

Причини виникнення зовнішнього боргу, його роль у соціально-економічному розвитку проаналізувала О. Іваницька. О. Заруба на прикладі простих моделей показала взаємозалежність економічного зростання й зовнішнього боргу, а Луцишин та А. Бортнік – залежність зовнішнього боргу від макроекономічних показників. У доробку Т. Вахненко та В. Корнеєва є низка наукових праць, присвячених перспективним напрямам здійснення державних запозичень, у яких автори акцентують увагу на надмірному використанні зовнішнього позичкового фінансування та недооцінці внутрішнього ринку. Погоджуються також з такими твердженнями А. Шаповалов та А. Яценюк. Вони стверджують, що недостатня кількість та низька ліквідність державних облігацій є причиною відсутності інструментарію грошово-кредитного регулювання НБУ та гальмування розвитку внутрішнього ринку капіталів. Натомість О. Барановський та Б. Соболев концентрують свою увагу на ризиках, які генерують зовнішні запозичення на чинниках безпеки державного боргу [1].

Погляди представників різних наукових шкіл щодо впливу зовнішнього боргу на економіку держави й добробут населення мають плюралістичний характер. Посідаючи односторонню позицію щодо зовнішнього боргу, яка проявляється у необґрунтованому схваленні, не варто абсолютизувати ту чи іншу точку зору.

Можливість значного нарощування зовнішнього боргу з метою стабілізації економіки визнає, зокрема, кейнсіанська школа. При цьому її представники зазначають, що наростання зовнішнього боргу не загрозливе, оскільки борг частково можна погашати після подолання кризових явищ. Так, вступ економіки в стадію піднесення супроводжується зростанням податкових надходжень, а державні витрати за проведення економічно обґрунтованої політики мають зменшуватися. Надлишок бюджету, що виникає на цій основі, має спрямовуватися на погашення боргів, які виникли під час кризи [2].

Один із методів стимулювання сукупного попиту під час економічних спадів кейнсіанці вбачають у випуску державних позик із метою фінансування виробничих інвестицій. Вони стверджують, що кризовий стан економіки характеризується низьким рівнем інвестиційної активності під впливом несприятливого економічного оточення. Тому, зазвичай, виникає надлишок приватних заощаджень над приватними інвестиціями. Таке перевищення приватних заощаджень може призвести до негативних наслідків, бо створює недостатність сукупних витрат стосовно внутрішнього виробництва, що згодом призводить до падіння ВВП. Для запобігання таким процесам держава може абсорбувати заощадження, які використали приватні підприємства, та витратити їх на інвестиційні цілі [3].

Проте залучення державних позик для фінансування капітальних вкладень може застосовуватися і за нормальних умов суспільного відтворення. Реалізація інвестиційних проектів за участю держави сприяє задоволенню суспільних потреб, економічному зростанню і водночас має забезпечувати повернення позикових коштів, залучених на їхнє фінансування.

Іншим механізмом впливу державних позик на економічний розвиток є збільшення зайнятості виробничих чинників. В економіці, яка характеризується неповною зайнятістю виробничих чинників, додаткові державні видатки, фінансовані позиками, дають поштовх внутрішньому виробництву, що сприяє повнішому завантаженню матеріальних чинників виробництва й підвищення рівня зайнятості.

Важливо також зазначити, що, допускаючи бюджетний дефіцит, держава стимулює внутрішнє виробництво через підтримання сукупного попиту. Адже дефіцит бюджету є елементом сукупного попиту, тому скорочення дефіциту або балансування бюджету веде до скорочення внутрішнього попиту. А таке скорочення макропопиту може мати негативні наслідки, оскільки може призвести до зменшення зайнятості та падіння попиту на товари виробничого призначення. Це знижує споживчі витрати домашніх господарств та інвестиційні витрати підприємств, що ще більше обмежує макропопит.

Джерелом приросту міжнародних резервів є або позитивне сальдо поточного рахунка платіжного балансу, або приріст зовнішньої заборгованості. Оскільки можливості швидкого нарощування експорту в середньотерміновому періоді обмежені зовнішньою конкурентоспроможністю країни, а зростання імпорту потрібне для оновлення технологічної бази виробництва, та нагромадження міжнародних резервів як важливого складника політики стабілізації у багатьох випадках фінансують за рахунок зовнішніх кредитів і позик [4].

Отже, існує низка об'єктивних чинників, які зменшують доцільність використання значних обсягів дефіциту бюджету з метою додаткового стимулювання економіки. Серед них: високі темпи зростання української економіки, двозначний рівень інфляції, низький показник коефіцієнту обслуговування державного боргу. З іншого боку, дефіцитне фінансування економіки надасть змогу реалізувати стратегію щодо інноваційно-інвестиційної моделі розвитку української економіки, шляхом збільшення обсягу державних інвестицій в основний капітал та розвиток інфраструктури.

Треба зазначити, що повна відмова від державного запозичення, як внутрішнього, так і зовнішнього, неможлива, оскільки потрібно забезпечува-

ти обслуговування й погашення вже нагромадженого зовнішнього боргу, підтримувати платіжний баланс, зберігати й нагромаджувати валютні резерви, які є джерелом фінансування економічного зростання.

Не менш важливим у розробленні стратегії державних запозичень є врахування реальних потреб економіки в дефіцитному фінансуванні. Збереження високих темпів зростання ВВП надає змогу уряду відмовитись від широкого використання дефіцитних інструментів фінансування державних видатків, а отже, від збільшення рівня державного боргу, як це традиційно відбувається у більшості країн світу [5].

Так, обсяг валового зовнішнього боргу України на 1 січня 2008 р. становив 84,5 млрд дол. США (60,2 % до ВВП), збільшившись упродовж року на 55,0 %. Приріст валового зовнішнього боргу здебільшого зумовлений зростанням обсягів зобов'язань в 2,2 раза в банківському секторі до 31 млрд дол. США (22,0 % до ВВП) та на 44,1 % в інших секторах економіки до 38,4 млрд дол. США (27,3 % до ВВП). Співвідношення валового зовнішнього боргу України до експорту товарів та послуг на 01.01.2008 р. становило 132,1 % (на 01.01.2007 р. – 108,5 %).

У структурі валового зовнішнього боргу за фінансовими інструментами у звітному році частка кредитів, як домінантної форми зовнішніх залучень, зросла з 56,4 до 59,9 %. Істотними залишалися частки зобов'язань за борговими цінними паперами – 19,5 % та торговими кредитами – 15,7 %. На початку 2008 р. обсяг зовнішнього боргу сектору державного управління зріс на 13,8 % і становив 14,7 млрд дол. США (17,4 % від валового зовнішнього боргу України, 10,4 % від ВВП) [11].

Зростання заборгованості зумовлено приростом зобов'язань:

- за борговими цінними паперами (на 1,2 млрд дол. США)
- кредитами, залученими державою та під її гарантії, а також органи місцевого самоврядування (на 0,6 млрд дол. США)

Зовнішній державний борг зростає здебільшого за рахунок кредитів, які надають міжнародні фінансові організації. Аналізуючи стан зовнішнього державного боргу України, який виник внаслідок заборгованості за позиками, наданими міжнародними організаціями економічного розвитку, потрібно відзначити, що сума заборгованості постійно зростає. Україна, яка не в змозі погасити попередню заборгованість, натомість приймає нові позики.

З характеристики цільових призначень запозичень з боку МФКО, їхнього практичного використання та умов повернення впливають і наслідки від них на перспективу. Величезні суми, що позичають Україні міжнародні фінансові установи, призначені для використання на покриття дефіцитів платіжного балансу та державного бюджету країни, а також на консультативно-технічну допомогу. А це значить, що вони не працюють в економіці країни, її виробництві. Тому в такій формі кредити МФКО є тягарем для економіки країни та призводять до непомірного росту зовнішньої заборгованості (табл. 1).

Поряд з тим особливістю вітчизняної економіки, як і багатьох інших країн, що перебувають на етапі структурних реформ, є нагальна потреба здійснення інвестицій, зокрема й за рахунок державного бюджету. За умов

наявних викликів, таких як зношеність інфраструктури й основних фондів, найвища у світі енергоємність продукції, ріст цін на енергоносії, потреба формування другого рівня пенсійної системи, державні запозичення мають бути допоміжним інструментом вирішення зазначених вище проблем. Політика дефіцитного стимулювання економіки потребує чіткого визначення основних напрямів використання додатково залучених ресурсів. Формуючи інвестиційно-інноваційну модель розвитку, держава з використанням боргових джерел фінансування зможе забезпечити збільшення частки державних капіталовкладень до 5-6 % від ВВП, із них інвестицій в основний капітал до 3,5-4,5 % ВВП. Основні зусилля держава повинна концентрувати на розвитку інфраструктури та формуванні основних фондів, які є непривабливими для вкладання приватних інвестицій об'єктами, однак мають загальноекономічне значення. Такі заходи дають змогу продуктивно використати дефіцитне фінансування як метод впливу держави на динаміку виробництва, відмовившись від збільшення за рахунок дефіциту бюджету споживчого попиту, чи субсидювання українських виробників, що лише зберігатиме існуючий стан речей і породжуватиме екстенсивні тенденції короткочасного економічного зростання [8].

Табл. 1. Динаміка гарантованого зовнішнього боргу України перед МФКО в 2004-2008 рр., тис. грн [10,12]

МФКО	2004	2005	2006	2007	01.09.2008
ЄБРР	1032348,26	887850,16	130274,24	631243,76	806839,28
Світовий Банк	8177824,38	5996913,70	2324600,95	2177824,38	553 625,86
МВФ	260 279,46	232532,43	4192733,45	260279,46	303911,40

Ключовим завданням, пов'язаним із використанням державних запозичень в якості одного з інструментів формування інноваційного розвитку української економіки, є обґрунтування і методологічно вірно визначення напрямів використання запозичених коштів. На думку дослідників, державні боргові запозичення, як внутрішні, так і зовнішні, здатні позитивно вплинути на всю економіку країни, тільки якщо вони будуть спрямовані на вирішення стратегічних завдань радикального підвищення ефективності використання інтелектуального і кадрового потенціалу України на шляху переходу від сировинного до наукомісткого розвитку.

З нашого погляду, дієвим важелем підвищення спрямованості боргової політики України на завдання економічного розвитку може стати інституційне розмежування запозичень, отримуваних з метою обслуговування і погашення державного боргу, та запозичень на завдання розвитку. З цією метою варто здійснити виведення бюджетних видатків розвитку в окремий розподіл бюджету, виконання якого знаходитиметься у компетенції Державного банку реконструкції та розвитку. Останній матиме змогу залучати для фінансування проектів загальнодержавного значення кошти від реалізації облігацій внутрішньої та зовнішньої державної позики, а також залучати гарантовані кредити. Такий механізм дасть змогу:

- перевести фінансування частини видатків розвитку на кредитну основу;

- забезпечити довготермінове фінансування державних інвестицій програм на основі Програми державних інвестицій;
- забезпечити контроль за цільовим характером та ефективністю реалізації гарантованих державою кредитів;
- узгодити та контролювати реалізацію бюджетних інвестиційних програм, які тепер здійснюють за рахунок спеціального фонду бюджету;
- сформувати, з використанням ринкових інструментів оцінки ефективної вартості запозичень, оптимальний обсяг державних запозичень понад потреби, зумовлені потребою обслуговування державного боргу [9].

Застосування механізмів кофінансування інвестиційних проектів дозволило б, на нашу думку, не лише запобігти ефекту витіснення приватних інвестицій державними запозиченнями, але й використати державні капіталовкладення в якості каталізаторів інвестиційних процесів.

Зважаючи на викладене вище, надзвичайно актуальним з погляду як забезпечення майбутніх боргових виплат у повному обсязі, так і стимулювання прискорених темпів економічного зростання у середньо-та довготерміновій перспективі є підвищення віддачі від державних інвестицій.

Реалізації бюджетного інструментарію стимулювання економічного розвитку сприятиме формування середньотермінової програми державних інвестицій. Сьогодні програму державних інвестицій розробляють й ефективно реалізують у багатьох країнах із перехідною економікою – Польщі, Чехії, Болгарії, Латвії, Казахстані, Киргизії. Застосування середньотермінового програмного підходу до фінансування державних інвестицій забезпечує збалансування прийнятих державою зобов'язань із наявними фінансовими ресурсами, розширення горизонту фінансового планування інвестицій за межі щорічного бюджету.

Важливим аргументом на користь державних позик є те, що державне запозичення під час економічних спадів слугує цілям стабілізації економіки, бо перешкоджає різкому падінню сукупного попиту. Позитивний вплив дефіцитно-фінансових видатків посилюється дією ефекту мультиплікатора – зростання державних видатків спричинює кількаразове зростання сукупних витрат, а отже, й обсягу ВВП.

Можна зробити такі висновки щодо впливу зовнішнього боргу на економічне зростання:

- борг може бути чинником і джерелом економічного зростання;
- борг сприяє запровадженню у життя нововведень і цим самим зумовлює якісні зміни економічної системи;
- борг мобілізує реальний капітал і знаходить йому більш ефективне застосування;
- борг може виявитись тягарем від невідповідного його застосування.

Зовнішній борг може бути позитивним чинником для економічного зростання, якщо додаткові ресурси використовувати ефективно: вкладати у виробництво, розвиток науки, технологій, що в майбутньому принесе економічне зростання. Проте, якщо зовнішній борг використовувати для погашення попередньої заборгованості, то це призведе до накопичення зовнішнього боргу без відповідного зростання економіки держави. Нагромадження державного боргу у різних формах із стабілізаційною метою стане реальною альтернативою інфляційному оподаткуванню.

Підсумовуючи, зазначимо, що не можливо однозначно оцінити відображення ролі боргу як чинника економічного зростання в економічній теорії. Розглянувши різні теорії щодо впливу зовнішнього боргу на економічне зростання, можна зробити висновок, що вирішення проблем економічного зростання для отримання найкращого результату, з метою запровадження його в реальне економічне життя, потрібно ефективно використовувати залучені кошти, розвивати пріоритетні галузі економіки, опиратися на наукові дослідження, вкладати у виробництво.

Література

1. **Державний борг** і його класифікація. Фінанси – 4. [Електронний ресурс]. – Доступний з: <http://www.ukrlib.boom.ru/fin/fin4.htm>.
2. **Башинська О.М.** Формування та обслуговування державного зовнішнього боргу // Фінанси України. – 2000. – № 12. – 67 с.
3. **Козак Ю.Г., Лук'яненко Д.Г.** Міжнародна економіка : посібник. – 2-ге вид. [перероб. та доп.]. – К. : Центр навч. літ-ри, 2004. – 158 с.
4. **Рожко О.Д.** Державний борг у забезпеченні економічного зростання // Фінанси України. – 2003. – № 1. – 82 с.
5. **Козик В.В., Панкова Л.А.** Міжнародні економічні відносини : навч. посіб. – 2-ге вид. – К. : Вид-во "Знання-прес", 2001. – 168 с.
6. **Ірина Заверуха:** Проблеми розуміння категорії державний борг. [Електронний ресурс]. – Доступний з: <http://www.jurisprudencia/ukr.com>.
7. **Бюджетний дефіцит** і державний борг. [Електронний ресурс]. – Доступний з: <http://www.ua.proua.com.html>.
8. **Базілевич Д.С.** Проблеми врегулювання зовнішньої заборгованості в деяких країнах з перехідною економікою // Вісник соціально-економічних досліджень. – 2004. – № 16. – 31 с.
9. **Софіщенко І.Я.** Диверсифікація підходів до управління зовнішнім боргом України // Наукові праці НДФІ. – 2003. – № 2. – 21 с.
10. **Поченчук Г.М.** Місце кредиту в економічній теорії як фактора економічного зростання // Актуальні проблеми економіки. – 2004. – № 2. – 17 с.
11. [Електронний ресурс]. – Доступний з: <http://www.bank.gov.ua/Balance/debt.htm>.
12. [Електронний ресурс]. – Доступний з: <http://www.otherreferats.allbest.ru/international/000089050.html>.

УДК 330.37:336

*Доц. Г.О. Партин, канд. екон. наук;
магістрант О.Я. Митрухіна – НУ "Львівська політехніка"*

ФІНАНСОВА СТРАТЕГІЯ У СИСТЕМІ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСАМИ ПІДПРИЄМСТВ

Розглянуто сутність фінансової стратегії та її основних видів, зазначено перелік основних чинників, що на неї впливають, та обґрунтовано важливість формування фінансової стратегії для успішного функціонування вітчизняних підприємств у конкурентному ринковому середовищі.

*Assoc. prof. G.O. Partyn; undergraduate O.Ya. Mytrukhina –
NU "L'vivs'ka Politekhnik"*

Financial strategy in system management by finances of enterprises

Essence of financial strategy and it basic kinds are considered in the article, the list of basic factors is marked, which influence on it and grounded importance of forming of financial strategy for the successful functioning of domestic enterprises in a competition market environment.