

Comparative Advantage / Peter A Hall, David Soskice. – Oxford : University Press, 2001. – 560 с.

3. Iankova E. Government – Business – Civil Society Relations: Globalization and Competing Models of Contemporary Capitalism / E. Iankova ; Cornell's Johnson Graduate School of Management. – <http://www.johnson.cornell.edu/internationaleducation/index.cfm/>

4. Капелюшников Р. Концентрация собственности и корпоративный ландшафт современной мировой экономики / Р. Капелюшников // Отечественные записки. – 2005. – № 1 [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.strana-oz.ru/numid=22&article=1013>

5. Hopner M. Wer beherrscht die Unternehmen? Shareholder – Value, Managerherrschaft und Mitbestimmung in Deutschland / Martin Hopner. – Frankfurt/M and New York : Campus Verlag, 2003. – 265 с.

6. Hoffman J. Co-ordinated continental European market economies under pressure from globalisation. Case study: Germany's «Rhineland capitalism» / J. Hoffman ; The Canadian Centre for German and European Studies // Working Paper Series Number 8. – 2004. – 27 с.

7. Кузнецов А. В. Великобритания и ипотечный кризис в США / А. В.

Кузнецов // Збірник наукових праць. – Вип. 55. – К. : Інститут світової економіки і міжнародних відносин НАН України, 2007. – С. 38–55.

8. Стиглиц Дж. Глобализация: тревожные тенденции / Джозеф Стиглиц ; пер. с англ. и примеч. Г. Г. Пирогова. – М. : Мысль, 2003. – 300 с.

9. Фукуяма Ф. Доверие: социальные добродетели и путь к процветанию / Фрэнсис Фукуяма ; пер. с англ. – М. : АСТ Москва: Хранитель, 2006. – 730 с.

10. Casey T. Comparative Disadvantage: Models of Capitalism and Economic Performance in the Global Era / Terrence Casey // Paper presented at the 2004 Political Studies Association Conference, University of Lincoln, Lincoln, England. – 2004. – 20 p.

11. Grant C. Why is Britain eurosceptic? / Charles Grant. – London : Centre for European Reform. – December 2008. – 8 p.

12. Алле М. Глобализация: разрушение условий занятости и экономического роста. Эмпирическая очевидность / М. Алле ; пер. с франц. И. А. Егорова. – М. : ТЕИС, 2003. – 314 с.

Стаття надійшла до редакції 22 грудня 2010 року

УДК 336.71

**О. А. Чугаєв,**

кандидат економічних наук,  
доцент кафедри світового господарства  
та міжнародних економічних відносин  
Інституту міжнародних відносин  
Київського національного університету  
імені Тараса Шевченка



**А. В. Чередниченко,**

студент Інституту міжнародних відносин  
Київського національного університету  
імені Тараса Шевченка



## ІСЛАМСЬКИЙ БАНКІНГ ТА ЙОГО ФІНАНСОВІ ІНСТРУМЕНТИ В КОНТЕКСТІ КОНЦЕПЦІЇ ПОТЕНЦІЙНОЇ МОДЕЛІ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ

*Стаття присвячена особливостям розвитку ісламської моделі фінансової системи в сучасному світі. Аналізуються цілі, аргументи на користь та проти впровадження ісламського банкіну й використання ісламських фінансових інструментів. Розглядаються перспективи появи ісламських фінансів в Україні.*

**Ключові слова:** ісламський банкінг, ісламські фінансові інструменти, закони шаріату, мушарака, сукук.

**А. А. Чугаєв, А. В. Чередниченко**

**ИСЛАМСКИЙ БАНКИНГ И ЕГО ФИНАНСОВЫЕ  
ИНСТРУМЕНТЫ В КОНТЕКСТЕ КОНЦЕПЦИИ  
ПОТЕНЦИАЛЬНОЙ МОДЕЛИ ФИНАНСОВОЙ  
СИСТЕМЫ**

*Статья посвящена особенностям развития исламской модели финансовой системы в современном мире. Анализируются цели, аргументы за и против внедрения исламского банкинга и использования исламских финансовых инструментов. Рассматриваются перспективы появления исламских финансов в Украине.*

**Ключевые слова:** исламский банкинг, исламские финансовые инструменты, законы шариата, мушарака, сукук.

**O. A. Chugaiev, F. V. Cherednichenko**

**ISLAMIC BANKING AND ITS FINANCIAL  
INSTRUMENTS IN THE CONTEXT OF THE CONCEPT  
OF POTENTIAL FINANCIAL SYSTEM MODEL**

*The article is devoted to the specific features of the development of the Islamic financial system model in the modern world. It analyses purposes, arguments for and against the implementation of Islamic banking practice and the use of Islamic financial instruments. Prospects of Islamic finance emerging in Ukraine are also considered.*

**Key words:** Islamic banking, Islamic financial instruments, Sharia law, Musharakah, Sukuk.

**Постановка проблеми.** В економічній літературі до останнього часу дослідниками виокремлювалися дві моделі фінансових систем:

- ринкова або фондова, або англо-американська;
- банківська або євроконтинентальна, або німецько-японська.

На початку ХХІ ст. з огляду на економічні зрушення в мусульманському фінансовому світі в наукових колах почали говорити про становлення ісламської моделі фінан-

сової системи, яка ґрунтується значною мірою на релігійній основі із використанням мусульманського права – шаріату. Ісламські фінансові інститути розгорнули діяльність у міжнародних масштабах, а фінансові установи західного типу натомість створюють філії в мусульманських країнах. У період глобальної фінансової кризи 2008 р. ісламські банки практично не постраждали, а в умовах кризи ліквідності їхні послуги користувалися значним попитом. Тому в сучасних умовах впровадження ісламських

фінансів є актуальним питанням економічної політики немусульманських країн.

**Аналіз останніх досліджень.** Аналізом ісламського банкігу та його фінансових інструментів займалися такі закордонні дослідники, як Л. Альнасер, М. Цихак, І. Саба, М. Юн. Серед вітчизняних учених, які присвятили свої праці цій тематиці, слід назвати насамперед таких науковців та експертів, як В. Корнєєв, О. Сніжко, О. Станков та ін. Але сьогодні вченим важко робити однозначні прогнози щодо того, наскільки швидко ісламські банки з'являться в Україні або коли українські фінансові інститути почнуть надавати послуги з використанням ісламських фінансових інструментів.

**Метою статті** є з'ясування особливостей і перспектив розвитку ісламської банківської діяльності та ролі ісламських фінансів у контексті сучасних тенденцій міжнародних економічних і політичних відносин між мусульманським та західним світом.

**Основні результати дослідження.** Останнім часом ісламська фінансова модель дедалі більше привертає увагу наукових кіл. Зростання ісламських банків, заснованих на законах шариату, особливо на тлі фінансової кризи та її наслідків, виглядає контрастно.

Незважаючи на те, що фундаментальні концепції ісламського банкігу уходять корінням в історію на 1400 років, реальні ісламські фінансові інститути з'явилися зовсім нещодавно. Перший ісламський ощадний банк-каса *Mit Garm Bank* виник у Єгипті в 1963 р. Він обслуговував периферійні райони країни, використовуючи збереження населення для видачі кредитів на основі спільної участі. Тоді ж подібний ісламський банк з'явився у Малайзії, аби мусульмани могли відкладати на хадж. Але фактичним початком розвитку ісламських банків вважається 1975 рік, коли в Саудівській Аравії був створений Ісламський банк розвитку, а в Об'єднаних Арабських Еміратах – Ісламський банк Дубаю. Виділяють два фактори, що сприяли становленню ісламського банкігу: 1) доходи від експорту нафти країнами Перської затоки та 2) революція в Ірані 1979 р.

Центрами ісламських фінансів є такі країни:

- *Іран*, де взагалі немає банків західного типу. У 2009 р. на іранські банки припадало 40% загальних активів 100 найбільших ісламських банків, а *Bank Mellat Iran* вважається найбільшим серед них. На Іран припадає \$235 млрд. ісламських фінансових активів. Згідно із рейтингом *Top 500 Islamic Finance Institutions* журналу *The Banker*, сім із перших 10 позицій займають іранські фінансові установи;
- *Саудівська Аравія та ОАЕ*, на які припадає більше половини ісламських банківських активів країн Ради зі співробітництва країн Перської затоки;
- *Бахрейн*, де сконцентровано найбільшу кількість ісламських банків – 35;
- *Малайзія*, яка вважається інноваційним центром мусульманського фінансового світу (яскравим прикладом чого є новостворена спеціальна офшорна зона Лабуан) і випереджає в розвитку цієї сфери країни Перської затоки практично на десятиліття. Сьогодні в Малайзії є п'ять банків, які надають винятково ісламські фінансові послуги, а 14 іноземних банків, серед яких *HSBC*, *Oversea-Chinese* та *Standard Chartered*, пропонують послуги, які відповідають законам шариату [7; 15].

Згідно із доповіддю *Kuwait Finance House Research Ltd*, у вересні 2010 р. на ісламський банкіг припадало 16,6% банківських активів країн Ради зі співробітництва країн Перської затоки, а в Кувейті – 34,3%. Станом на кінець березня 2010 р. найбільшими ісламськими банками регіону є *Al Rajhi Bank* в Саудівській Аравії та *Kuwait Finance House* в Кувейті з активами \$46 млрд. і \$40 млрд. відповідно [5].

За даними *EuroMoney Islamic Finance Review*, сектор ісламського фінансування демонструє найбільші показники зростання на планеті – 15–20% щорічно, а під час кризи – не менш як 10%. Ісламський банкіг практикують понад 400 фінансових інститутів у 75 країнах світу із

загальними активами приблизно \$815 млрд. та щорічним оборотом \$11 трлн. Очікується, що до 2016 р. загальні активи ісламських банків і фінансових інститутів зростуть до \$1 трлн. [9, с. 10]. Понад те, в різних країнах функціонують 400 мусульманських фондів прямих інвестицій, в управлінні яких знаходиться більш як \$5 млрд., та 250 взаємних фондів (\$50 млрд.), хоч це «крапля в морі» порівняно із \$22 трлн. в управлінні взаємних фондів усього світу. Водночас, *Ernst & Young* прогнозує, що ринок управління активами за законами шариату покаже зростання як тільки відновиться фінансова стабільність [5]. За оцінками експертів Управління ісламських фінансових послуг у Куала-Лумпурі (Малайзія), ісламська фінансова індустрія, що виникла у 1970-х рр. як нішева галузь, до 2015 р. може збільшити свої активи до \$2,8 трлн. [9, с. 10].

Логічно запитати: у чому секрет успіху? Виокремимо кілька причин.

*По-перше*, принципи шариату забороняють кредиторам укладати ризикові угоди, тобто вкладати кошти у «віртуальні» активи, наприклад, похідні фінансові інструменти або деривативи, які сприяли розгортанню кризи західної фінансової системи. Всі фінансові операції пов'язані із транзакціями матеріальних активів, тому ймовірність «мильних бульбашок» мінімальна. Банки вирізняються високою ліквідністю та високим коефіцієнтом адекватності капіталу.

*По-друге*, коли банк видає кредит «мушараку», він вступає як учасник угоди позичальника і ділить з ним і прибутки, і збитки. У Європі це називають кредитуванням за *LBO*-механізмом (*leveraged buy-out*).

*По-третє*, для акумуляції ресурсів замість традиційних депозитних рахунків використовуються контракти на пайових довірчих засадах, тобто інструменти, виплати за якими наперед не фіксуються і здійснюються на основі розподілу перспективного прибутку з фінансовою установою.

*По-четверте*, ісламські банки повинні уникати ситуації невизначеності – «гарара», що загрожує великими збитками, тому вони підтримують високий рівень резервів та беруть участь в особливому кооперативному страхуванні.

*По-п'яте*, у часи кризового та посткризового звуження кредитного ринку через нестачу ліквідності на Заході ісламські банки мали у розпорядженні надлишкову ліквідність, забезпечену зростанням надходжень нафтодоларів, обумовленим рекордним стрибком цін на нафту [7, с. 14].

До всіх окреслених економічних переваг можна додати й те, що закони шариату забороняють ісламським банкам фінансувати виробництво алкоголю, тютюну, свинини, індустрію азартних ігор та порнографії, що, очевидно, зберігає мораль суспільства [3].

Зазначені та деякі інші правила роблять ісламський банкіг ефективнішим за американо-європейський, що було доведено під час останньої глобальної фінансової кризи. Цей факт визнає навіть МВФ, який вбачає секрет успіху в індивідуальному підході до компаній-клієнтів, що дає змогу якісніше оцінити ризики, та в тому, що ісламські банки зацікавлені не просто в надходженнях платежів за кредит, а й у прибутку компанії-боржника. Тому вони відбирають позичальників більш ретельно, ніж це роблять на Заході. За даними дослідження МВФ «Ісламські банки та фінансова стабільність», у якому розглянуто результати діяльності 77 ісламських та 397 традиційних банків за 12 років, виявилось, що невеликі ісламські банки з активами, які не перевищують \$1 млрд., на третину ефективніші від західних фінансових установ такого самого розміру й на чверть – тих, чії активи перетнули позначку в \$1 млрд. [2].

Найважливішим поточним напрямом ісламського банкігу є розвиток сегмента середньострокових боргових цінних паперів – ісламських облігацій «сукук». Сукук вважають альтернативою синдиційованому фінансуванню. Світовий ринок сукука скоротився від \$39 млрд. у 2007 р. до \$7,6 млрд. у 2009 р. У 2010 р. відновилася позитивна динаміка: за першу половину 2010 р. валовий випуск сукука

дорівнював \$16,5 млрд. (у річному вимірі – \$30 млрд.) [5]. Характерно, що на Малайзію припадає 2/3 цього ринку. Для закріплення успіху малайські фінансові установи вирішили запропонувати на Куала-Лумпурській біржі два нових продукти: перший – *Commodity Murabahah*, що дасть змогу вкладати кошти в торгівлю пальмовою олією, та другий, – який дозволить брати та надавати в борг облігації із дотриманням правил шариату. До торгівлі сукуком прагне долучитися Японія. Агентство *Moody's* передбачає обсяги їх продажів на ринку цієї країни в обсязі \$0,5 млрд. Гонконг, Сінгапур та Індонезія теж виявляють інтерес [15] до цього інструменту.

Водночас, слід зазначити й негативні властивості ринку сукука. У часи кризи він виявився більш вразливим, ніж інші ринки облігацій. За даними агентства *S&P*, за період 2007–2008 рр. обсяг корпоративних та державних продажів сукука впав на 56%, тоді як для традиційних міжнародних облігацій негативна динаміка не перевищила 5% [4, с. 23].

Новою стратегією ісламських банків нині є націленість на малі та середні підприємства, що, з одного боку, частково зумовлюється економічною вигодою, а з другого боку, означає, що попередня стратегія орієнтації на індивідуальні підприємства з великим капіталом та гігантські корпорації не відповідає очевидним цілям розвитку ісламського банкінгу [5].

Попри значні успіхи можна виділити й низку проблем ісламської моделі банківської діяльності та відповідних фінансових інструментів:

1) низький рівень капіталізації – середній розмір капіталу переважної частини ісламських банків не перевищує \$25 млн. – порівняно із західними банками [8, с. 5];

2) уніфікація застосовуваних фінансових інструментів, переважання великих, зокрема сімейних, власників-інвесторів у акціонерних капіталах, відсутність дрібних власників і спекулянтів, що свідчить про закритість та обмежену ліквідність ринків, де використовується ісламська фінансова модель;

3) ускладнений доступ до бізнес-інформації, що обмежує можливості проведення зацікавленою стороною аналізу якості фінансового менеджменту ісламських фінансових установ, їх ризиків і структури активів;

4) брак належної нормативної бази, яка повинна враховувати вимоги діяльності в рамках фінансової системи іншої країни й водночас відповідати нормам шариату [7, с. 15].

5) відсутність єдиних органів для керування ісламськими фінансовими інститутами, окрім Малайзії, де була створена Національна рада із Шариату, а в Перській затоці такий орган може бути створений не раніше 2013 р. [14].

Ісламські банки надають послуги у США, Європі, Азії. Дехто вважає, що головним об'єктом тут є США, куди спрямовуються потоки капіталу з Близького Сходу через Великобританію та Люксембург [9, с. 11]. Але не меншу вагу має і Лондон, де надійно діють 5 ісламських банків на чолі із *Islamic Bank of Britain*, заснованим у 2004 р. Останній у розпал кризи у вересні 2008 р. став залучати нових клієнтів, запустивши програму іпотечного кредитування за законами шариату. Характерно, що більшість традиційних банків Великобританії запровадила так звані ісламські вікна, де надаються фінансові послуги за шариатом. На сучасному етапі уряд також активно обговорює питання про випуск сукука. По суті, сьогодні саме Великобританія є центром ісламського банкінгу в Північній Атлантиці, що є заслугою Лейбористської партії [3]. У деяких інших країнах Європи також є гарні передумови для розвитку ісламських фінансових інструментів. Ідеться передусім про Німеччину, Швецію та Бельгію, де 3–4% населення – мусульмани, і особливо Францію, де їх частка становить 10%; вслід за ними потягнуться й корінні жителі [9, с. 11].

Проте слід наголосити, що внаслідок кризи більш привабливим для ісламського банкінгу експерти вважають Азіатсько-Тихоокеанський регіон, на який припадає 60%

активів ісламських банків, що сьогодні становить приблизно \$600 млрд. [6]. Інвестори із Саудівської Аравії, ОАЕ, Бахрейну, Катару вже спрямовують свій капітал у такі країни, як Китай, Індія, Індонезія. Західні банки, серед яких *HSBC*, *Citibank*, *Deutsche Bank*, *Societe Generale*, теж відкривають філії в мусульманських країнах [1, с. 20].

Ісламський банкінг упроваджують і країни, що розвиваються. Наприклад, в Ефіопії Національний банк завершує розробку постанови щодо банкінгу, сумісного із шариатом. А в Танзанії *Stanbic Bank* та Національний торговий банк випустили власні ісламські фінансові інструменти. Багато інших африканських країн вважає за можливе розмістити на своїй території філії близькосхідних банків. А нова стратегія націленості на малі та середні підприємства знайде застосування в Африці, адже сектор великих корпорацій там ще незначний [5].

Ісламські фінанси не оминули й пострадянський простір, де, насамперед, слід назвати Росію, Азербайджан, Казахстан, Киргизстан, Узбекистан. У Росії у 2000 р. було відкрито перший на теренах СНД ісламський банк Бадр-Форте. Він спеціалізується переважно на фінансуванні торгівлі з країнами Азії та Африки [7, с. 15]. Казахський «Банк ТуранАлем» (БТА) активно здійснює залучення ресурсів і фінансування із використанням ісламських інструментів. Зокрема у липні 2007 р. відбулося синдиковане запозичення на ринках Близького Сходу і Малайзії обсягом \$250 млн. На початку 2009 р. були прийняті поправки до казахського законодавства, що дозволили працювати з інструментами ісламського фінансування. За даними *Fattah Finance*, у лютому 2009 р. створено першу компанію, що спеціалізується на наданні послуг відповідно до принципів шариату. У листопаді 2009 р. влада Казахстану заявила, що Міністерство фінансів за допомогою банку *HSBC* вперше в історії країни випустить ісламські облігації сукука. Крім того, передбачалося відкрити в Казахстані банк «Аль-Хіляль», дочірню установу *Al Hilal Bank* з ОАЕ [13].

Найближчим часом діяльність ісламських фінансових інститутів може бути поширена і в Україні, особливо з огляду на їх активізацію в СНД. Водночас, комерційні банки, здатні створити відповідні структури на Півдні України та в Криму, де проживає чимала мусульманська община, сьогодні ще не готові сприйняти ісламський банкінг. Тому є ризик, що ця маркетингова ніша тривалий час буде незаповненою відповідним видом послуг. Її можуть зайняти іноземні банки, які вже розглядають таку перспективу, наприклад, Райффайзенбанк Аваль, *Bank Credit Agricole*, *UniCredit Group*. Проте східні фінансисти вивчають український ринок та виявляють цікавість, наприклад – до АКБ «Укрсоцбанк» [10, с. 155].

Визначною подією була заява Фортуна-банку, який у листопаді 2009 р. пообіцяв протягом року запровадити в Україні послуги, які відповідатимуть канонам ісламу. Зокрема заплановано надавати чотири фінансових сервіси: рахунок на вимогу «*Kard Hasan*», депозит «*Vadi'a lad Damana*», ощадні комірки «*Vadi'a lad Amana*» і карти *VISA «Al Aval»*.

Слідом за банківськими продуктами в Україні може з'явитися страхування «такафул». Від звичного страхування такафул відрізняється тим, що компанія не бере на себе ризики, а виступає лише розпорядником фонду, сформованого із коштів учасників. Державна комісія з регулювання ринків фінансових послуг України зазначає, що такафул-компанії сьогодні у країні працювати не можуть – заважають законодавчі обмеження. Більшу частину грошей клієнтів страхова компанія зобов'язана тримати в інструментах, на які нараховуються заборонені ісламом відсотки, в тому числі на депозитах і в цінних паперах. Утім, ніщо не заважає страховикові укласти індивідуальний договір із банком або інвестиційною компанією, який не суперечитиме ні нормам шариату, ні українським законам. До речі, в Україні сьогодні перестраховують ризики такафул-компаній із Єгипту, Лівії, Судану, Малайзії та інших мусульманських країн, чия діяльність регулюється нормами шариату [11].



**Висновки.** Практика ісламського банкінгу в контексті формування сектору традиційних послуг, але за новими механізмами, поширюється досить швидко. За умов підтримання високих цін на нафту та розширення ринків капіталу ісламські фінанси дедалі більше впливатимуть на фінансові ринки світу. На нашу думку, в короткостроковій перспективі ісламські фінансові інститути з'являться і в Україні, для чого вже є підґрунтя та відповідна потреба. А досвід ісламських банків заслуговує на увагу вітчизняного банківського менеджменту.

#### Література

1. Alnasser L. Crisis Presents 'Golden Opportunity' for Islamic Finance // True banking. – 2009. – No. 6. – P. 20–21.
2. Cihak M. and Hesse H. Islamic Banks and Financial Stability // IMF Working Paper No. 08/16. – Washington: International Monetary Fund, 2009.
3. Grose T. The Rise of Islamic Banking // U.S. News & World Report. – 2008. – Vol. 145. – No. 13.
4. Saba I. The Rise of Islamic Finance: Expansion of Islamic Finance a Global Phenomenon // True banking. – 2009. – No. 5. – P. 22–24.
5. Strong signs of growth for Islamic banking // The Middle East. – 2010. – No. 416.

6. Yun M. Islamic banks grow as recession impact muted // USA Today. – 2010. – Oct 19.
7. Корнєєв В. Особливості діяльності та фінансові інструменти ісламських банків / В. Корнєєв // Вісник НБУ. – 2008. – № 9. – С. 14–16.
8. Семенова Е. Особенности и перспективы развития исламской банковской деятельности / Е. Семенова // БИКИ. – 2007. – № 13. – С. 4–5.
9. Снежко Е. Спасёт ли исламский банкинг финансовую систему? / Е. Снежко // Инвестгазета. – 2009. – № 10. – С. 10–11.
10. Станков О. Особенности деятельности арабских финансовых институтов на мировых рынках / О. Станков // Региональная экономика. – 2008. – № 4. – С. 151–156.
11. Шариат-банкинг: украинские банки пытаются привлечь мусульманских инвесторов [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://islam.com.ua/articles/actuality/reviews/509/>
12. Исламские банки завоевывают мир [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.burocrats.ru/scredit/061116140649.html>
13. Надоело болеть «по-голландски» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.expert.ua/articles/22/0/7356/>
14. Исламский банкинг в Малайзии [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.islam.ru/pressclub/smi/qugofin/>
15. Финансы под зеленым стягом: Исламские банки богатеют на фоне мирового кризиса [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.klerk.ru/bank/articles/123571/>

Стаття надійшла до редакції 11 лютого 2011 року



#### Т. В. Балюк,

аспірант кафедри міжнародних фінансів  
Інституту міжнародних відносин Київського національного  
університету імені Тараса Шевченка

УДК 334.726:336.647.2

## ВНУТРІШНЬОФІРМОВЕ УПРАВЛІННЯ КОРОТКОСТРОКОВИМИ ФІНАНСОВИМИ РЕСУРСАМИ ТНК

*У статті досліджується політика транснаціональних компаній (ТНК) з управління короткостроковими коштами за допомогою внутрішньофірмових фінансових інструментів. Розглянуто такі інструменти, як об'єднання кредитових та дебетових сальдо поточних рахунків у внутрішньофірмові пули, накопичення коштів на концентраційних рахунках, взаємозаліки кредиторської та дебіторської заборгованості, прискорювання і затримування платежів за внутрішньофірмовими операціями.*

*Ключові слова:* внутрішньофірмове управління, ТНК, фінансові ресурси.

#### Т. В. Балюк

**ВНУТРИФИРМЕННОЕ УПРАВЛЕНИЕ  
КРАТКОСРОЧНЫМИ ФИНАНСОВЫМИ  
РЕСУРСАМИ ТНК**

*В статье исследуется политика транснациональных компаний (ТНК) по управлению краткосрочными денежными средствами с помощью внутрифирменных финансовых инструментов. Рассмотрены такие инструменты, как объединение кредитовых и дебетовых сальдо текущих счетов во внутрифирменные пулы, накопление денежных средств на концентрационных счетах, взаимозачеты кредиторской и дебиторской задолженности, ускорение и задержка платежей по внутрифирменным операциям.*

*Ключевые слова:* внутрифирменное управление, ТНК, финансовые ресурсы.

**Постановка проблеми.** Анатомія сучасної транснаціональної компанії (ТНК) дозволяє говорити не лише про еволюцію організаційно-управлінської структури компанії в міжнародному масштабі, а й про ускладнення і упорядкування внутрішньофірмових економічних та фінансових процесів. Комплементарний характер діяльності окремих підрозділів ТНК є важливою передумовою інтерналізації операцій [1] і виникнення внутрішньофірмового ланцюга створення вартості, а об'єднання цих підрозділів

#### T. V. Balyuk

**INTRA-FIRM MANAGEMENT OF SHORT-TERM  
FINANCIAL RESOURCES OF TNCs**

*In the article, the author investigates into the policy of transnational companies (TNCs) with respect to cash management with the use of intra-firm financial instruments. The author discusses such tools as intra-firm pooling of debit and credit current account balances, sweeping of cash to concentration accounts, netting of receivables and payables centers and leads and lags of payments for intra-firm transactions.*

*Key words:* intra-firm management, TNC, financial resources.

у рамках однієї ієрархічної структури ТНК дозволяє отримати синергію не лише від виробничої, а й від фінансової діяльності.

Проводячи аналогію з глобальними макроекономічними процесами, деякі підрозділи ТНК можуть претендувати на роль внутрішньофірмових фінансових центрів, забезпечуючи накопичення та перерозподіл великих обсягів фінансових ресурсів усередині ТНК. Внутрішньофірмовий рух фінансових ресурсів відбувається доти, доки рента-