

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-

бельність вкладеного капіталу після оподаткування не зрівнюється між усіма підрозділами, що приводить ТНК до стану фінансової рівноваги. Такий рівноважний стан не може зберігатися постійно через циклічні коливання, операційні потреби у коштах, політичні й валютні ризики, розвиток нових філій, переведення прибутків до «податкових гаваней» [2, с. 927]. Невідповідність часу притоку і відтоку коштів, яка виникає через дебіторську, кредиторську заборгованість, різницю в бухгалтерських нарахуваннях та грошових виплатах, призводить до виникнення недостатньої або надлишкової ліквідності на щоденній основі.

Значні обсяги діяльності ТНК на сучасному етапі розвитку світового господарства та можливості транскордонного внутрішньофірмового управління фінансовими ресурсами, яких не мають національні компанії [3, с. 200–201], визначають актуальність і необхідність цього дослідження з огляду на функціонування значної кількості іноземних ТНК на українському ринку, появу стимулів до зародження українських ТНК та потенційні макроекономічні наслідки транскордонного перерозподілу фінансових ресурсів усередині ТНК.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Актуальність та велике практичне значення внутрішньофірмових інструментів управління готівкою сприяли появі в зарубіжних наукових виданнях низки досліджень із цієї тематики. Можна виділити праці таких закордонних вчених, як Дж. ван Хорн [4], Ч. Гіл [5], М. Енг [6], Р. Купер [7], Ф. Ліс [6], Л. Мауер [6] та ін. Деякими аспектами внутрішньофірмового управління готівкою займалися й українські вчені, серед яких: І. О. Артем'єва [8], П. В. Дзюба [9], О. І. Рогач [3; 10; 11], Л. В. Руденко [12], П. А. Стецюк [13] та ін. Проте ця проблематика залишається недостатньо розкритою, бракує комплексного підходу до аналізу внутрішньофірмових фінансових інструментів та їх впливу на ефективність діяльності ТНК.

Мета статті: виділення особливостей оперативного управління короткостроковими фінансами за допомогою внутрішньофірмових фінансових інструментів на основі комплексного аналізу основних інструментів, які застосовуються для управління короткостроковою ліквідністю в ТНК.

Основні результати дослідження. Оперативне управління короткостроковими фінансовими ресурсами ТНК здійснюється як децентралізовано, так і централізовано. Для цього можуть створюватися окремі казначейські відділи, які формують систему управління готівкою ТНК, або до структури ТНК може вводитися банківська установа, яка забезпечує здійснення депозитних та кредитних операцій, інвестування вільних коштів, валютні операції тощо. Ефективне управління короткостроковими ресурсами на рівні ТНК досягається за рахунок об'єднання дебетових та кредитових сальдо рахунків підрозділів у пули, концентрації коштів на єдиному казначейському рахунку, здійснення взаємозаліків кредиторської і дебіторської заборгованості та надання комерційного внутрішньофірмового кредиту.

Створення внутрішньофірмових пулів передбачає об'єднання кредитових і дебетових сальдо поточних рахунків підрозділів та умовне погашення

заборгованості по одних рахунках за рахунок надлишку коштів на інших, внаслідок чого відсотки нараховуються на сальдо всього пулу (табл. 1). ТНК найчастіше використовують такі 3 типи пулів [7, с. 304]: (1) мультивалютні пули в одній країні: застосовуються, коли один і той самий підрозділ має рахунки в різних валютах, або коли деякі рахунки різних підрозділів знаходяться в банку на території однієї країни; (2) транскордонні пули в одній валюті: застосовуються, коли декілька підрозділів мають рахунки в однаковій валюті, і національне законодавство країн дозволяє створення таких пулів; (3) транскордонні мультивалютні пули: застосовуються, коли ТНК має рахунки в різних валютах, що належать її підрозділам у різних країнах.

Об'єднання сальдо по поточних рахунках у пули здійснюється номінально, тобто не передбачає фактичного переміщення чи змішування коштів. Через існування спреду між процентною ставкою на негативне сальдо та процентною ставкою на позитивне сальдо рахунку відсотки на сальдо пулу є меншими, ніж сума відсотків по всіх рахунках за негативного сальдо пулу, і більшими, ніж сума відсотків по всіх рахунках за позитивного сальдо пулу.

Об'єднання фінансових ресурсів у пули дає ТНК значну економію. Процентна ставка за овердрафт, яку застосовує банк до окремих рахунків, є значно вищою, чим ринкова ставка за аналогічним запозиченням на грошовому ринку. Процентна ставка ж за кредитовим сальдо є набагато нижчою, ніж ринкова ставка. Нарахування процентів на сальдо пулу дозволяє не лише зекономити на спреді між цими ставками, а й суттєво знизити обсяг щоденних запозичень для покриття негативного сальдо. Створення пулу рахунків особливо вигідно, якщо підрозділи ТНК мають рахунки в іноземній валюті, що знижує валютні ризики та дозволяє економити на валютно-обмінних операціях через зниження обсягів іноземної валюти, яка підлягає обміну.

Водночас, об'єднання дебетових і кредитових сальдо в пули потребує внутрішніх систем нарахування процентів

Таблиця 1

Механізм функціонування внутрішньофірмового пулу

Рахунки підрозділів	Сальдо по поточному рахунку на кінець дня, дол. США	Нарахований процент на кінець дня, дол. США
До об'єднання поточних рахунків у пул		
Рахунок материнської компанії у США	1 000 000,00	82,19
Рахунок підрозділу в Україні	- 250 000,00	- 34,25
Рахунок підрозділу в ЄС	- 800 000,00	- 109,59
Загалом	- 50 000,00	- 61,65
Після об'єднання рахунків у внутрішньофірмовий пул		
Сальдо по пулу	- 50 000,00	-6,85
Економія від створення пулу	-	54,80

Примітка: На позитивне сальдо рахунків нараховується 3%, а за негативне сальдо стягується 5% на рік.

Джерело: Таблицю складено автором

Таблиця 2

Механізм функціонування внутрішньофірмового концентраційного рахунку при політиці нульового балансу поточних рахунків підрозділів

Рахунки підрозділів ТНК	Сальдо по поточному рахунку на кінець дня, дол. США	Нарахований процент на кінець дня, дол. США
До створення концентраційного рахунку		
Рахунок материнської компанії у США	1 000 000	82,19
Рахунок підрозділу в Україні	- 250 000	- 34,25
Рахунок підрозділу в ЄС	- 800 000	- 109,59
Загалом	- 50 000	- 61,65
Після створення концентраційного рахунку		
Рахунок материнської компанії у США	0	0
Рахунок підрозділу в Україні	0	0
Рахунок підрозділу в ЄС	0	0
Концентраційний рахунок	- 50 000	-6,85
Економія від концентрації готівки	-	54,8

Примітка: На позитивне сальдо рахунків нараховується 3%, а за негативне сальдо стягується 5% на рік.

Джерело: Таблицю складено автором

для різних підрозділів [7, с. 302]. Це дає змогу одним підрозділам отримувати більш високі проценти за позитивний залишок на рахунках, а іншим – сплачувати нижчі проценти на негативний залишок. Загальне негативне сальдо пулу фінансується за рахунок овердрафту або запозичень на фінансовому ринку. Незважаючи на існування ліміту овердрафту для пулу, банки зазвичай встановлюють такі ліміти і для кожного з рахунків, що входять до пулу. На позитивне сальдо пулу нараховуються відсотки. Для управління пулом може створюватися казначейський рахунок, з якого здійснюються запозичення овернайт на грошовому ринку, що дозволяє сплачувати нижчий відсоток по рахунку, або інвестування в короткострокові фінансові інструменти, що, навпаки, дозволяє отримати вищий відсоток. Підрозділ ТНК, у якому розташований казначейський центр, може отримувати дохід від надання внутрішньофірмових послуг із обслуговування цих рахунків і перерозподіляти зекономлені кошти всередині ТНК.

Якщо організація пулів не дозволена законодавством країни базування ТНК, використовується концентрація рахунків підрозділів на єдиному рахунку в певній валюті. Як і у випадку з пулом, негативне сальдо фінансується за рахунок запозичень на грошовому ринку, а на позитивне сальдо нараховуються відсотки. На відміну від пулів короткострокових фінансів накопичення коштів на концентраційних рахунках передбачає реальне переміщення грошових коштів на єдиний рахунок та подальший рух коштів із концентраційного рахунку для погашення негативного сальдо по інших рахунках (табл. 2). Воно може здійснюватися і за умови відкриття підрозділами ТНК рахунків у різних банківських установах, у тому числі банківських установах різних країн.

Управління концентрацією рахунків може реалізовуватися в такі 3 способи [7, с. 305]: (1) створення рахунків із нульовим балансом, що передбачає переміщення всієї суми сальдо рахунків на концентраційний рахунок; (2) створення рахунків із цільовим балансом, що передбачає переміщення суми, яка перевищує встановлений ліміт, при цьому залишаючи деяку частину коштів на поточних рахунках підрозділів; (3) створення рахунків із нульовим балансом після досягнення встановленого порогу, що передбачає переміщення всієї суми залишку на рахунок, що дозволяє не переміщувати на концентраційний рахунок незначні суми, витрати на переміщення яких перевищують вигоди від таких дій.

Як і у випадку з пулами, концентраційні рахунки можуть об'єднувати кошти з рахунків у різних валютах та з різних країн. Можна виділити ряд підходів до управління концентраційними рахунками: (1) підрозділ самостійно управляє концентраційним рахунком, на якому накопичуються кошти з його власних рахунків; (2) кожен підрозділ управляє тим концентраційним рахунком, який деноміновано у валюті країни, на території якої він знаходиться; (3) для управління концентраційними рахунками створюється глобальний або регіональний казначейський центр [7, с. 306–310].

Відповідно до першого підходу концентраційні рахунки знаходяться в тій самій країні, що й рахунки підрозділу. На цих концентраційних рахунках можуть накопичуватися як кошти в одній валюті, так і кошти в різних валютах. Подібна структура характерна для тих підрозділів, які мають незначні обсяги коштів на рахунках в іноземній валюті та значну автономію у прийнятті фінансових рішень. Каз-

начейський відділ може вести облік балансів на всіх рахунках.

Коли обороти по рахунках у іноземній валюті істотно зростають, ТНК має можливість перейти до створення концентраційних рахунків у країні валюти рахунків. Перевагами такої структури є те, що всі рахунки в іноземній валюті, а також рахунки в національній валюті підрозділу, який управляє концентраційним рахунком, можна звести у єдиному рахунку.

Трансфери короткострокових коштів фактично є механізмом внутрішньофірмового короткострокового кредитування. У той час як це створює додаткові вигоди для ТНК, у деяких країнах проценти за внутрішньофірмовими кредитами підлягають оподаткуванню. Крім того, обсяги такого кредитування можуть обмежуватися податковими правилами, що застосовуються до так званої недостатньої капіталізації.

Ще одним поширеним підходом є створення концентраційних рахунків у глобальному або регіональному казначейському центрі (рис.), який у більшості випадків формується в рамках материнської компанії ТНК. Концентраційні рахунки можуть організовуватися і в офшорних зонах, де діють більш ліберальні правила щодо нарахування процентів на залишок по поточному рахунку. До централізованого об'єднання фінансових ресурсів спрямовуються кошти з рахунків усіх підрозділів у різних валютах, які можуть відкриватися у країні, в якій знаходиться казначейський центр. Така структура забезпечує найвищу ступінь контролю за готівкою.

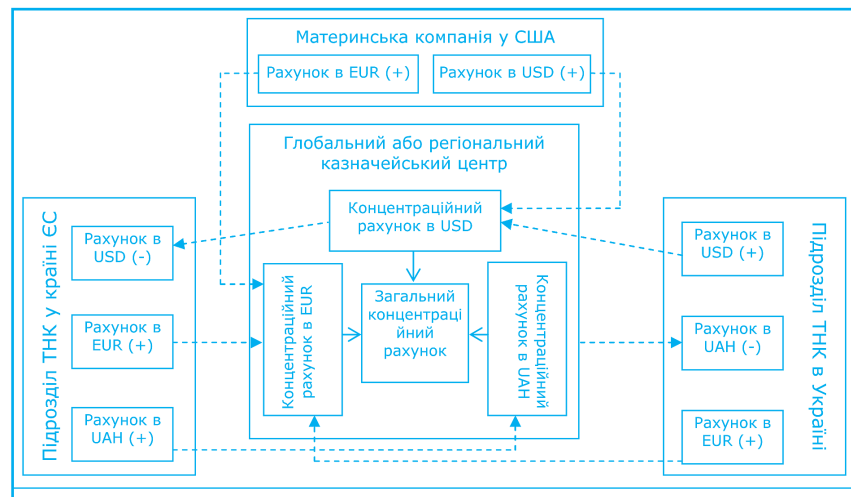


Рис. Концентраційні рахунки в казначейському центрі

Примітки:

1. Пунктирними стрілками показано внутрішньофірмовий рух коштів.
2. Позначення (+) або (-) навпроти рахунку показує відповідне сальдо цього рахунку.

Джерело: Схему складено особисто автором

Загальнофірмовий казначейський центр може виконувати й більш широкі функції, як-от: функції внутрішньофірмового банку, факторингової або форфейтингової компанії, фінансової компанії або центру повторних рахунків. За допомогою системи банківського накопичення, в рамках якої покупки здійснюються платежі безпосередньо в регіональні центри, що розподіляють кошти між підрозділами, а надлишок готівки спрямовують на концентраційний рахунок, досягається централізація надходження готівкових коштів. Для цього створюються об'єднані центри інкасації [4, с. 243]. Казначейський центр може виступати як посередник у платіжних операціях, брати на себе валютні ризики, залучати фінансування та підвищувати ефективність [6, с. 525–526].

Підрозділи ТНК нерідко вступають у торговельні відносини один із одним та здійснюють внутрішньофірмовий обмін. Оскільки оплата за такі операції зазвичай відбу-

вається не в момент постачання, а має деякий часовий лаг (після поставки або авансом), у підрозділі формується кредиторська або дебіторська заборгованість. Виникнення такої заборгованості визнається як перманентне явище на сучасному етапі економічного розвитку [13, с. 16].

Прискорювання інкасації і контроль за витратами дозволяють підвищити ефективність управління коштами шляхом якнайшвидшої конвертації дебіторської заборгованості в готівку та відстрочення оплати рахунків [4, с. 242]. До внутрішньофірмової кредиторської і дебіторської заборгованості може застосовуватися механізм взаємозаліків (табл. 3), який є двостороннім або багатостороннім – так званий багатосторонній неттинг (*netting*). Це дозволяє підрозділам переказувати або отримувати готівку в розмірі нетто платіжної позиції через центр взаємозаліків або кліринговий рахунок [12, с. 179–181; 5]. Внутрішньофірмові взаємозаліки ефективно функціонують лише за умови створення належної системи корпоративного багатостороннього клірингу, що передбачає централізований облік платіжних зобов'язань [12, с. 525].

Організація багатосторонньої системи взаємозаліків потребує створення центру взаємозаліків, який координує процес та здійснює відповідні валютно-обмінні операції [7, с. 312]. Іноді до такої системи вносять заборгованість підрозділів перед зовнішніми контрагентами, що дозволяє здійснювати централізовані виплати або спрямовувати платежі через інший підрозділ. Багатосторонній неттинг має низку переваг для ТНК, серед яких скорочення кількості платежів, економія на транзакційних витратах, підвищення фінансової дисципліни, зменшення кількості рахунків в іноземній валюті тощо.

Ще одним інструментом управління короткостроковими фінансовими ресурсами є прискорювання і затримання внутрішньофірмових платежів. Цей інструмент найчастіше застосовується в операціях із внутрішньофірмового руху ліквідних ресурсів, хоч його використання у відносинах із незалежними контрагентами є також можливим [3, с. 203–204]. Основними чинниками, які зумовлюють застосування цього інструменту, є очікувані темпи інфляції та зміни валютних курсів [11, с. 64]. Підрозділ у країні зі слабкою валютою і високою інфляцією буде прискорювати платежі у цій валюті для зниження втрат на валютному курсі при платежі у твердій валюті (табл. 4) або надання змоги іншому підрозділу швидко здійснити обмін на тверду валюту, отримати вигоду від інвестування цих коштів або скоротити операційний цикл шляхом вкладення коштів у виробництво, якщо платіж здійснюється у слабкій валюті.

Вигода від затримання платежу суттєво залежить від валюти платежу. Якщо він здійснюється у твердій валюті, то при знеціненні слабкої валюти це означатиме вищі витрати підрозділу та відсутність будь-яких вигод для іншого підрозділу. З точки зору фінансової звітності, будь-яка вигода для підрозділу в країні зі слабкою валютою буде нівелюватися нижчою вартістю активів, меншою вагою прибутків під-

розділу в консолідованій фінансовій звітності та нижчою вигодою від відстроченої репатріації таких прибутків.

Прискорювання і затримання внутрішньофірмових платежів відкриває можливість застосування знижок як додаткового фінансового інструменту. Надання такої знижки еквівалентно затримувannya платежу і не впливає на підрозділ, який здійснює платіж. Якщо ж оплата відбувається у твердій валюті, то підрозділу, який здійснює платіж, вигідно прискорювати цей процес незалежно від розміру знижки. На відміну від затримувannya платежу, яке передбачає фінансування за рахунок кредиторської заборгованості, проте загрожує втратами від курсової різниці, застосування знижок залишає зекономлені кошти в розпорядженні такого підрозділу.

Підрозділ у країні зі слабкою валютою може використовувати інструмент прискорювання і затримувannya платежів для подолання неконвертованості валюти [6, с. 527]. Перевагами цього інструменту є гнучкість у використанні, менша кількість формальних вимог та відсутність жорстких регулятивних норм у більшості країн [3, с. 203]. Його можна застосовувати до будь-яких виплат, а не лише до платежів за товари або послуги.

Загалом попри розмаїття внутрішньофірмових фінансових інструментів, які використовують ТНК для оперативного управління короткостроковими фінансовими ресурсами, ефективність застосування конкретного інструменту залежить від зовнішніх і внутрішніх чинників діяльності ТНК та кожного підрозділу. Зокрема використання таких інструментів може ускладнюватися різницею у фінансових, валютних і податкових системах країн та неочікуваними змінами валютних курсів і процентних ставок [13, с. 523].

Висновки. Отже, у статті досліджено внутрішньофірмове управління короткостроковими фінансовими ре-

Таблиця 3

Механізм внутрішньофірмового багатостороннього неттингу

Отримувач	Платник	Підрозділ у США	Підрозділ в Україні	Підрозділ в ЄС	Центр взаємозаліків	Загалом
Дебіторська та кредиторська заборгованість до взаємозаліку						
Підрозділ у США			85 000	50 000		135 000
Підрозділ в Україні		15 000		9 000		24 000
Підрозділ в ЄС		-	4 000			4 000
Загалом		15 000	89 000	59 000		
Дебіторська та кредиторська заборгованість після взаємозаліку						
Підрозділ у США			-	-	120 000	
Підрозділ в Україні		-		-		
Підрозділ в ЄС		-		-		
Центр взаємозаліків		-	65 000	55 000		

Примітка. Тире означають відсутність грошових потоків між відповідними підрозділами; порожні клітинки заштриховано.

Джерело: Таблицю складено автором

Таблиця 4

Механізм прискорювання і затримувannya внутрішньофірмових платежів

Фінансовий показник	Підрозділ в Україні	Материнська компанія у США
На момент поставки товарів: USD/UAH = 5		
Кредиторська заборгованість	1 000 000 UAH	-
Дебіторська заборгованість		200 000,00 USD
Ставка за короткостроковими депозитами	5% річних	3% річних
Прискорення платежу (30 днів), USD/UAH = 5,05		
Курсова різниця	- 10 000,00 UAH	-
Дохід від короткострокового інвестування	4 166,67 UAH	1000,00 USD
Вигода (витрати) від прискорення платежу	- 5 833,33 UAH	1000,00 USD
Консолідована вигода (втрати)		270,83 USD
Затримання платежу (90 днів): USD/UAH = 6,75		
Курсова різниця	- 350 000,00 UAH	-
Дохід від короткострокового інвестування	12 500,00 UAH	-
Вигода (витрати) від затримання платежу	- 337 500,00 UAH	-
Консолідована вигода (втрати)		- 42 187,50 USD

Примітка: 1. Оплата за поставку здійснюється у USD за курсом на момент оплати рахунку на умовах 90-денного комерційного кредиту. 2. Для розрахунку консолідованої вигоди (втрат) використовується курс USD/UAH = 8.

Джерело: Таблицю складено автором

сурсами на основі аналізу окремих внутрішньофірмових фінансових інструментів. Оперативне управління коштами досягається завдяки можливості внутрішньофірмового руху фінансових ресурсів та їх концентрації в єдиному казначейському центрі. Незважаючи на можливі втрати від використання таких інструментів для окремих підрозділів, застосування цих інструментів надає значні вигоди з точки зору загальної прибутковості та ефективності ТНК.

Дослідження проблематики внутрішньофірмового руху фінансових ресурсів як з погляду мікроекономічної ефективності, так і з точки зору макроекономічних наслідків є перспективним напрямом наукових досліджень, а емпіричні дослідження практики використання внутрішньофірмових фінансових інструментів можуть дозволити перевірити відповідні гіпотези та зробити додаткові висновки.

Література

1. Балюк Т. В. Інтерналізація як основа функціонування сучасних транснаціональних корпорацій / Т. В. Балюк // Актуальні проблеми міжнародних відносин : збірник наукових праць / Київський національний університет імені Тараса Шевченка, Інститут міжнародних відносин. – К., 2009. – Вип. 82. – Ч. 2. – С. 77–84.
2. Rouslang D. International income shifting by US multinational corporations / D. Rouslang // Applied Economics. – 1997. – Vol. 29. – P. 925–934.
3. Рогач О. І. Особливості фінансової системи транснаціональних корпорацій / О. І. Рогач // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка: Міжнародні відносини / Київський національний університет імені Тараса Шевченка. – К., 2002. – Вип. 21–24. – С. 200–204.
4. Ван Хорн Дж. Основы управления финансами / Дж. Ван Хорн; пер. с англ. – М. : Финансы и статистика, 1999. – 799 с.

5. Гіл Ч. Міжнародний бізнес: Конкуренція на глобальному ринку / Ч. Гіл ; пер. з англ. – К. : Видавництво Соломії Павличко «Основи», 2001. – 856 с.
6. Энг М., Лис Ф., Мауер Л. Мировые финансы / М. Энг, Ф. Лис, Л. Мауер ; пер. с англ. – М. : Издательско-консалтинговая компания «ДеКА». – 1998. – 768 с.
7. Cooper R. Corporate treasury and cash management / R. Cooper. – New York, 2004. – 378 p.
8. Артемьева И. А. Специфика деятельности западных корпораций в современных условиях / И. А. Артемьева // Актуальные проблемы международных отношений : сб. науч. пр. / Київський національний університет імені Тараса Шевченка, Інститут міжнародних відносин. – К., 2004. – Вип. 47. – Ч. 2. – С. 52–54.
9. Дзюба П. В. Фінансова система транснаціональних компаній / П. В. Дзюба // Міжнародна економіка : зб. наук. праць. – К. : Інститут світової економіки і міжнародних відносин НАН України, 2003. – Вип. 37. – С. 219–230.
10. Рогач О. І. Міжнародне короткострокове фінансування транснаціональної фірми / О. І. Рогач // Вісник Київського національного університету ім. Тараса Шевченка: Міжнародні відносини / Київський національний університет імені Тараса Шевченка. – К., 2002. – Вип. 22. – С. 91–94.
11. Рогач О. І. Світова фінансова архітектура / О. І. Рогач // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка: Міжнародні відносини / Київський національний університет імені Тараса Шевченка. – К., 2003. – Вип. 25. – С. 61–64.
12. Руденко Л. В. Управління потоками капіталів у сучасній бізнес-моделі функціонування транснаціональних корпорацій : монографія / Л. В. Руденко. – К. : Кондор, 2004. – 480 с.
13. Стецюк П. А. Теорія і практика управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств : монографія / П. А. Стецюк. – К. : ННЦ «Інститут аграрної економіки», 2008. – 386 с.

Стаття надійшла до редакції 17 лютого 2011 року

УДК 339.747+316.32



О. О. Линник,

аспірант кафедри міжнародних економічних відносин
Львівської комерційної академії

СВІТОВА ФІНАНSOVA КРИЗА ТА ГЛОБАЛЬНІ ДИСБАЛАНСИ

У статті проаналізовано дієвість окремих механізмів глобальних дисбалансів під час світової фінансової кризи 2008–2009 рр., розглянуто поширені пояснення асиметрії глобальних дисбалансів, проаналізовано причини відсутності очікуваного вирівнювання платіжного балансу США і Китаю, а також дано оцінку декількох практичних пропозицій для економічної політики США та Китаю.

Ключові слова: глобальні дисбаланси, фінансова криза, економічна політика.

О. О. Линник

**МИРОВОЙ ФИНАНСОВЫЙ КРИЗИС И
ГЛОБАЛЬНЫЕ ДИСБАЛАНСЫ**

В статье проанализирована действенность отдельных механизмов глобальных дисбалансов в период мирового финансового кризиса 2008–2009 гг., рассмотрены распространенные гипотезы асимметрии глобальных дисбалансов, проанализированы причины отсутствия ожидаемого выравнивания платежного баланса США и Китая, а также дана оценка нескольких практических предложений для экономической политики США и Китая.

Ключевые слова: глобальные дисбалансы, финансовый кризис, экономическая политика.

Постановка проблеми. Світова фінансова криза звичайно розглядається як один із наслідків глобальних дисбалансів, що мав би одночасно допомогти позбутися існуючих деформацій [14, р. 74], але станом на кінець 2010 р. очевидно, що кризові явища не сприяли подоланню платіжних дисбалансів світового масштабу, а окремі деформації навіть стали глибшими. США далі зберігають значний дефіцит поточного рахунку (станом на грудень

O. O. Lynnyk

**THE WORLD FINANCIAL CRISIS AND
GLOBAL IMBALANCES**

In the article the effectiveness of several mechanisms of global imbalances during the 2008–2009 world financial crisis are analyzed, with most popular theories of the asymmetry of global imbalances being outlined. Explanations behind the lack of an expected U.S. and China trade balance adjustment are analyzed. Policy implications for economic policy in both countries are considered.

Key words: global imbalances, financial crisis, economic policy.

2010 р. цей показник становив \$113,3 млрд.), а Китай та Німеччина – додатне сальдо поточного рахунку (відповідно \$102,2 млрд. і \$23,9 млрд.), що може бути наслідком як асиметрії приватного споживання, так і невідповідності обмінних курсів світових валют. Нещодавно Д. Сорос зауважив, що у США приватне споживання залишається на рівні 70% ВВП, тоді як у Китаї не перевищує 36% ВВП [27]. Зміцнення китайського юаня може змусити