

Секція: Фінанси, деньги и кредит

ЛОМАЧИНСЬКА І.А.

к.е.н., доцент

Одеський національний університет імені І. І. Мечникова

м. Одеса, Україна

ВПЛИВ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ НА ФІНАНСОВУ ДІЯЛЬНІСТЬ ПІДПРИЄМСТВ

Фінанси суб'єктів господарювання характеризуються постійною трансформацією, що обумовлено змінами фінансово-економічних відносин у будь-якій системі під впливом зрушень у зовнішньому і внутрішньому бізнес-середовищі, циклічністю як домінуючою формою економічного розвитку. Крім того, в сучасних умовах у результаті поглиблення невизначеності господарської діяльності вплив зовнішніх чинників посилюється. Отже, питання пошуку узгодження індивідуальних фінансових рішень суб'єктів господарювання в умовах нестабільності, умов фінансової стійкості й рівноваги та забезпечення на їх основі сталого економічного розвитку підприємства є актуальним.

Управління фінансовою діяльністю підприємств ще не має достатньо прийняттого рівня досконалості, зокрема щодо забезпечення ефективної реалізації фінансових відносин суб'єктів господарювання в умовах впливу зовнішніх та внутрішніх чинників, перш за все, шляхом удосконалення управління державним боргом держави.

Особливістю впливу державного боргу на фінанси підприємства є те, що можна спостерігати як прямий вплив у результаті скорочення або розширення державного фінансування суб'єктів господарювання та державних запозичень у приватний сектор економіки, так і непрямий через фінансовий ринок, активність якого безпосередньо залежить від державної фінансової політики та створює умови для дії механізмів залучення коштів

через емісію цінних паперів, банківське кредитування, лізинг, факторинг тощо.

Розглянемо вплив на фінанси підприємства таких складових державного боргу як заборгованість по комерційним кредитам, цінним паперам, гарантіям, бюджетним кредитам, боргам державних підприємств.

У випадку зростання частки заборгованості по комерційним кредитам у державному борзі країни відбувається активізація банківського ринку, його ліквідність зростає. В результаті можна спостерігати зменшення вартості кредиту як наслідок зниження або нівелювання державою окремих ризиків. Збільшення обсягу комерційних кредитів активізує оптовий міжбанківський ринок у зв'язку з тим, що інші джерела банківського сектору, у тому числі, статутний капітал комерційних банків, збільшення депозитів, продаж пасивів мають довгостроковий характер дії. Як наслідок, кошти з інших сегментів фінансового ринку, і, перш за все, акцій та облігацій, перетікають на міжбанківський. У результаті привабливість останніх знижується. Це призводить до того, що основними джерелами розвитку підприємств стає прибуток, банківський кредит. Негативним у даному випадку є те, що ці джерела не є дешевими та доступними, особливо в умовах економічної та фінансової невизначеності.

Збільшення обсягу емісії державних цінних паперів вимагає достатнього рівня їх доходності, що можливо лише при умові збалансування пропозиції ресурсів та попиту на них. У таких умовах кошти з інших сегментів перетікають на ринок державних облігацій. В результаті ринок акцій скорочується, окрім того, останні недооцінюються. Відносно ринку акцій більш привабливим стає ринок корпоративних облігацій. Таким чином, окрім того, зростання емісії державних цінних паперів призводить до зростання державного сектору економіки та зменшення активності приватного.

Розширення бюджетних кредитів призводить до залучення коштів неринковими засобами при низькій ставці проценту. В результаті погіршується дія ринкових механізмів, ліквідність й капіталізація фінансового ринку взагалі знижується. Залучення коштів підприємствами через емісію акцій, облігацій, банківські кредити стає не вигідним. Основними джерелами фінансування господарської діяльності залишається власний капітал, що призводить також до зниження виплати дивідендів, росту кредиторської заборгованості суб'єктів господарювання.

Зростання кредиторської заборгованості держави призводить до відволікання коштів з обороту підприємств. Як наслідок, зростає ризик неплатежів, банкрутства. Вартість акцій, облігацій буде знижуватися, доходність корпоративних цінних паперів – зростати. У таких умовах основним джерелом розвитку підприємств стає також власний капітал.

Гарантії держави щодо кредитування господарської діяльності та емісії облігацій надаються або унітарним підприємствам, або приватним. У першому випадку наслідки будуть подібними до залучення державою комерційного кредиту. В іншому, можна спостерігати спрощення процедури надання кредиту, що призведе до зростання банківського кредитування приватного сектору.

Таким чином, слід констатувати високий рівень залежності між обсягом, структурою державного боргу та джерелами фінансування господарської діяльності, які у сукупності впливають на механізм управління фінансами національних підприємств. В усіх випадках зростання державної заборгованості можна спостерігати зменшення участі фінансового ринку у фінансуванні господарської діяльності підприємств. У випадку зростання частки бюджетних кредитів, кредиторської заборгованості, заборгованості державних підприємств приватний сектор вимушений обирати основним джерелом забезпечення господарської діяльності власний капітал, у випадку зростання ваги комерційних

кредитів, гарантій – банківський кредит, і у випадку облігаційних запозичень – емісію облігацій та банківське кредитування.

Взагалі ж зростання потреби суб'єктів господарювання у власному капіталі, про що йде мова в більшості випадків формування державного боргу, в період кризи є вкрай проблематичним. У наслідок того, що звужується платоспроможний попит, дохід скорочується, зростають витрати на обслуговування боргових зобов'язань і контрактних відносин, чистий прибуток, як правило, скорочується, а, значить, зменшується обсяг реінвестиції прибутку. Перевагою в таких умовах можуть скористатися лише підприємства з висококонкурентним асортиментом продукції, низьким рівнем залежності від зовнішнього фінансування, високим рівнем оборотності активів.

Важливо зауважити, що вплив може посилюватися в результаті дії таких зовнішніх чинників як валютний курс, інфляція, обсяг і структура інвестицій. Так, збільшення запозичень в іноземній валюті призводить до зростання залежності від кон'юнктури світової економіки, а у випадку зростання курсу відбувається зростання державного боргу та витрат на його обслуговування, а, значить, кредиторської заборгованості, що ще більше стимулює суб'єктів господарювання використовувати власні джерела фінансування. У випадку інфляції у держави також з'являється стимул збільшувати кредиторську заборгованість. А у випадку зростання обігу інвестицій на фінансових ринках будь-які дії держави щодо збільшення залучень призводить до більш сильного впливу на політику формування фінансів приватного сектору.

Щодо впливу на приватні фінанси безпосередньо зовнішнього боргу країни, то його можна пояснити «золотим правилом» фінансів [1], згідно якому основним принципом використання запозичених ресурсів є їх продуктивне використання в якості капіталу. Окрім того, збереження платоспроможності країни можливе лише при виконанні правила, згідно

якому додаткова вартість на власний й запозичений капітал повинна перевищувати обсяг процентних платежів іноземним кредиторам [2]. Лише в цьому випадку в країні зовнішнього фінансування складаються умови для розширеного відтворення. Однак, в умовах невизначеності до зовнішніх ресурсів, як правило, звертаються країни з нестабільною або нерозвиненою економікою. А в цьому випадку використання запозичених коштів на поточні потреби, а не на розвиток реального сектору економіки, призводить до зростання зовнішніх боргових зобов'язань в майбутньому та виникнення умов для боргових криз. Окрім того, згідно кейнсіанській теорії відбувається «витіснення інвестицій» в країні, що стримує довгострокове економічне зростання. Податкові надходження до бюджету в даному випадку використовуються на обслуговування зовнішнього боргу, що можна визначити як зменшення національного багатства. Неокейнсіанці, навпаки, надають обґрунтування необхідності експорту капіталу для створення постійного стимулу до економічного зростання.

Література:

1. Захаров, А. В. «Золотое правило» финансов – займы для инвестиций. / А. Захаров, Б. Алехин. // Известия. – 2002. – 6 декабря.
2. Дмитриев, В. А. Внешние заимствования государств: теоретический, практический и региональный аспекты. / В. Дмитриев. // Деньги и кредит. – 2006. – №10. – С. 12.