

На користь кредитування контракту також говорить отримання Банком нового забезпечення по проблемному активу вартістю 196 тис. євро.

Оскільки максимальну кількість балів загалом (31,5) має Альтернатива 2, вона і визнається найбільш доцільною. Її основними перевагами є:

більша керованість проекту протягом терміну кредитування;

більша приведена цінність проекту за песимістичним прогнозом руху грошових коштів;

менша сума кредиту, що надається.

(vi) *Оцінити можливість негативного розвитку подій при реалізації прийнятого рішення*

Існує можливість непогашення Клієнтом основної суми боргу, внаслідок чого ситуація буде розвиватись за песимістичним сценарієм (див. Відповідний прогноз руху грошових коштів). Такий прогноз є імовірним через кон'юнктуру ринка, що склалась на сьогодні, – в той час, коли експорт зерна животіє, аграрії ледве уникають збитків. Проте Клієнт планує надавати послуги аграріям, тобто його шанси господарувати прибутково є незначними.

(vii) *Розробити план контролю за результатами остаточного рішення*

Для протидії зазначеній вище негативній можливості треба передбачити резерв в обсязі 50% від суми кредиту, тобто 75 тис. євро. Якщо Клієнт не виконає перший платіж (10 тис. євро) у визначений термін – здійснити перевірку стану техніки (чи проведених капітальних ремонтів і комплектації обладнання) і прийняти рішення щодо подальших дій.

Отримано 15.10.2002

УДК 339.22

Л.О.УКРАЇНСЬКА, д-р екон. наук, В.П.УКРАЇНСЬКИЙ, канд. екон. наук
Харківський державний економічний університет

ПРОБЛЕМИ РОЗВИТКУ ФОНДОВОГО РИНКУ І ПЕРЕОРІЄНТАЦІЯ КРЕДИТНОГО ПРОЦЕСУ

Узагальнено проблеми становлення фондового ринку. Запропоновано проводити цільову емісію акцій на суму реально існуючих нових капітальних вкладень, що може гарантувати приріст реального капіталу.

Одним із чинників, що визначають низьку інвестиційну привабливість виробничої сфери, є нерозвиненість як первинного, так і особливо вторинного ринку цінних паперів. У свою чергу, нестача інвести-

ційних коштів є однією з найвагоміших перешкод на шляху формування економічного підґрунтя економічного зростання.

Невідповідність між станом і кон'юктурою ринку державних цінних паперів, з одного боку, а також динамікою обсягів і умов надання довгострокових позик на розвиток виробничої сфери, з другого – як і раніше, ускладнює нормалізацію руху фінансових ресурсів, що негативно впливає на стабільність функціонування банківської системи в цілому і знижує ліквідність деяких банків. Проте як з метою підвищення економічного потенціалу розвитку вітчизняної економіки, так і для підвищення рівня гарантій і зниження ризику довгострокового інвестування значна його частина повинна направлятися тим підприємствам, що виробляють високоліквідну продукцію, є лідерами, і/або визначаються як стратегічні.

Разом з тим оптимізація економічного інструментарію державного регулювання, яка має наслідком підвищення стійкості економічних і соціальних процесів, зокрема реальне зниження податків і стабілізацію податкової системи, приводить, з одного боку, до збільшення ресурсів банківської системи на основі зростання депозитів підприємств і населення, а з другого – підвищує інвестиційну привабливість виробничої сфери. Тут слід зазначити, що і ефективна інвестиційна ємність сфери обігу не безмежна, її перенасиченість капіталом істотно знижує його прибутковість. Все це, звичайно, повинно сприяти переорієнтації кредитного процесу в бік виробників товарів і послуг.

Становлення цивілізованих відносин у корпоративному секторі економіки залежить від низки різноспрямованих чинників, які позначаються і на умовах формування повноцінного фондового ринку. До їх числа, зокрема, відноситься зростання інвестиційних ресурсів і прибутковості акцій, а це, в свою чергу, залежатиме від зацікавленості виробників у нарощуванні легальної прибутковості свого виробництва, мотивацією якої саме і є можливість залучити додаткові капітали за рахунок емісії акцій. Але тут утворюється своєрідне замкнуте коло і постає запитання, чого ж очікувати в ньому спочатку – публічного зростання прибутковості або становлення фондового ринку і зростання курсу акцій? Очевидна відповідь – ці процеси повинні розпочинатися одночасно, доповнюючи одним одного.

Слід зазначити, що в сучасних умовах зберігається помітна зацікавленість виробників в одержанні прихованих прибутків з метою запобігання виплати численних боргів, податків, навіть виплати дивідендів своїм акціонерам тощо. Зрозуміло, активно використовуються і запозичені на Заході традиційні для розвинутих відносин акціонерної власності схеми зменшення дивідендів.

Таким чином, формування умов економічного зростання в Україні пов'язано з необхідністю зміни соціально-економічного середовища на користь інтересів виробників. Придбання різного роду інвесторами за певними тіншовими схемами окремих підприємств, разова купівля державних пакетів акцій ще не означають розвитку фондового ринку. Виходячи з цього, в найближчій перспективі не слід очікувати інтенсивного розвитку фондового ринку як інституту, що акумулює вільні кошти і спрямовує їх на розвиток виробництва. Можливо, треба дійти висновку, що для вітчизняної економіки орієнтація на фіктивний акціонерний капітал не є доцільною, а одним із завдань економічної політики повинно стати збільшення реального промислового капіталу. Продовження акціонування морально застарілого капіталу є безперспективним, оскільки не вирішує головної проблеми – масштабної технологічної модернізації, яка може бути проведена за умови здатності суб'єктів господарювання за рахунок одержання та розподілу прибутку на користь розвитку частину власних заощаджень спрямовувати на розширене виробництво інтенсивного типу. Тоді акції таких економічних суб'єктів зможуть успішно виставлятися на інвестиційні конкурси з конкретно визначеними цілями, що передбачають науково-технологічний розвиток економічного суб'єкта – емітента, і терміном, за який має бути реалізована програма такого розвитку. Такий варіант і буде означати інвестиційне акціонування, коли акції випускаються винятково на суму реально існуючих нових капітальних вкладень, що може гарантувати приріст реального капіталу. У такий спосіб санкціоновані інвестиції на державному рівні повинні спрямовуватися на технологічну модернізацію відповідно до цільових державних програм. За таким підходом перевага віддається новому капіталові, що може забезпечити конкурентоспроможне виробництво; за межі ринку відкидається старий упередметнений капітал, який технологічно не відповідає сучасним потребам технологічного розвитку, підвищення наукоємності й ефективності виробництва.

Для України поки що ринковий механізм переливання акціонерного капіталу фактично не сформувався і тому нездатний вирішити проблему інвестування масштабного відновлення виробництва. Проте якщо інвестиційні кошти матимуть цільове призначення і надходитимуть через фондовий ринок, буде створене певне підґрунтя економічного зростання.

Таким чином, сподівання на збільшення притоку кредитних ресурсів у вітчизняну економіку пов'язане з підвищенням інвестиційної привабливості виробничої сфери, а саме з формуванням розвинутої ринкової інфраструктури, зокрема становлення повноцінного ринку

цінних паперів, стабілізації правового простору та соціально-економічного середовища.

Разом з тим, чим швидше й ефективніше пройде етап реструктуризації і скорочення державних боргів, тим швидше буде досягнута очікувана стабільність і почнеться економічний розвиток країни.

Отримано 01.11.2002

УДК 658.8

Д.К.МАЙСТРЕНКО

Харьковский государственный экономический университет

ПРОБЛЕМЫ УПРАВЛЕНИЯ ДИВЕРСИФИЦИРОВАННЫМ ПРОИЗВОДСТВОМ, ОРИЕНТИРОВАННЫМ НА ВНЕШНИЕ РЫНКИ

Рассматриваются проблемы, возникающие перед предприятием, выходящим на зарубежный рынок. Предлагается уточненное понятие диверсификации, дана методика оценки ее состояния на предприятии.

В настоящее время понятию "диверсификации" уделяется большое внимание как отечественными, так и зарубежными специалистами. В зарубежных изданиях широко оперируют этим термином, подразумевая его как совокупность действий централизованных структурных хозяйственных единиц по проникновению в новые сферы бизнеса, отечественные же предприятия применяют более узкое толкование — "проникновение предприятия в отрасли, не имеющие прямой производственной связи или функциональной зависимости от основной их деятельности" [2].

Однако диверсификация как результат может быть получена не только как совокупность действий отдельных направлений производства, но и как расширение ассортимента продукции, производящейся в пределах одного производства. Поэтому в контексте ориентации производства на внешние рынки следует разграничивать понятия "диверсификация по товару" и "диверсификация по рынку", и, следовательно, применять различные модели управления для обеспечения их эффективного функционирования.

Диверсификация "по товару" означает способность предприятия оперировать некоторой долей ассортимента производимых товаров для зарубежного рынка путем изменения количественных характеристик этого ассортимента. Объектом такого рода диверсификации являются сходные по качественным показателям товары, производство которых возможно в пределах одного технологического цикла. Целью диверсификации по товару является охват большего количества сег-