

структури капіталу, є традиційні проблеми економетричного аналізу: мультиколінеарність, гетероскедастичність, ендогенність, автокореляція.

Список використаних джерел:

1. Baker H. K. Capital structure and corporate financing decisions: theory, evidence, and practice / Baker H. K., Martin G. S; John Wiley & Sons, 2011.– 504 p.
2. Graham J. R., Leary M. T. A Review of Empirical Capital Structure Research and Directions for the Future //Annual Review of Financial Economics. – 2011. – Vol. 3. – P. 309-345. [2]
3. Kumar R. Determinants of Firm's Financial Leverage: A Critical Review / R. Kumar //Journal of Contemporary Research in Management. – 2008. – Vol. 3. – №. 1. – P. 57-86.
4. Myers S. C. The capital structure puzzle / S. C. Myers // The journal of finance. – 1984. – Vol. 39. – №. 3. – P. 574-592.
5. Кокорева, М.С. Формирование структуры капитала компаниями на развивающихся финансовых рынках: дис. ... канд. эконом. наук: 08.00.10 / Кокорева Мария Сергеевна. – М., 2012. – 213 с.
6. Черненко Д.Д. Современная парадигма в исследованиях структуры капитала / Д.Д. Черненко //Вестник Киевского национального университета имени Тараса Шевченко. Экономика. – 2016. – Т. 8. – №. 185. – С. 45-51.

УДК 336.27

Шаповал Ю. І.

м.н.с. відділу грошово-кредитних відносин,

ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України»

Боргова залежність корпоративного сектора: сучасні тенденції та проблеми

Сформована після світової фінансової кризи практика низьких процентних ставок призвела до підвищення рівня закредитованості нефінансових корпорацій. При всьому цьому зростання заборгованості приватного сектора та державного

боргу зробили країни з ринком, що формується, та країни, що розвиваються, більш уразливими до фінансових потрясінь. Зокрема, в кінці 2016 р. більш ніж в половині згаданих країн державний борг становив на 10 % ВВП вище ніж в 2007 р., а бюджетне сальдо в кожній третій такій країні погіршилося в порівнянні з рівнем 2007 р. більш ніж на 5 % ВВП [1].

У цілому, за останні 10 років загальний розмір глобального боргу, включаючи борги домогосподарств, урядів та корпорацій, збільшився більш ніж на 70 трлн дол США і досяг 215 трлн дол США в 2016 р., що еквівалентно 325% від глобального ВВП [2]. Насамперед країни, що розвиваються, є «зростаючим джерелом занепокоєння» для фінансової стабільності та світової економіки, оскільки борговий тягар цих країн збільшується швидкими темпами. Наприклад, загальна заборгованість в Китаї перевищує ВВП на 250 %, а найбільша частка боргу знаходиться в корпоративному секторі із загальною заборгованістю понад 170 % ВВП [3]. Передусім внаслідок високих рівнів боргу країни, що розвиваються, схильні до ризику розворотів потоків капіталу.

Приріст глобального боргу був обумовлений значним збільшенням запозичень на ринках, що розвиваються, де загальний борг на кінець 2016 р. становив 55 трлн дол США або 215% від загального обсягу ВВП країн, що розвиваються. При цьому в 2006 р. борг знаходився на рівні 16 трлн дол США, а в 1996 р. – 7,7 трлн дол США. Разом з тим в 2017 р. облігації та позики країн, що розвиваються, на суму більше 1,1 трлн дол США повинні бути погашені, при цьому борг, номінований в доларах, становить п'яту частину всієї заборгованості, що припадає на поточний рік [2]. Подальше зміцнення долара США ускладнить погашення заборгованості корпоративними позичальниками, які отримують виручку переважно в національній грошовій одиниці.

Слід зазначити, що за останнє десятиліття значне зростання боргу країн, що розвиваються, було обумовлено розвитком ринків облігацій, номінованих в місцевій валюті. Так загальний борг в місцевій валюті в 2016 р. становив 48,5 трлн дол США, а борг в іноземній валюті – 7,2 трлн дол США [2].

Таким чином, уповільнення темпів економічного зростання країн, що розвиваються, супроводжується нарощуванням зростання корпоративного боргу.

Так протягом 2007 – 2015 рр. загальний внутрішній та зовнішній борг нефінансових корпорацій збільшився з 2,4 трлн дол США до 3,7 трлн дол США (співвідношення боргу до ВВП збільшилося з 68% в 2006 р. до 100% в 2016 р.) [4].

Зростання зовнішніх запозичень та погіршення зовнішньої боргової позиції супроводжувалося збільшенням внутрішнього кредиту. В 2001 – 2007 рр. кредити нефінансовому сектору становили близько 120% ВВП, але світова фінансова криза призвела до зростання кредитів (122% ВВП в 2007 р., 109% – у 2008 р.). Разом з тим в посткризовий період розпочалося швидке розширення кредитування, яке в 2015 р. становило 175% ВВП (збільшення на 67% в порівнянні з 2008 р.). Запозичення нефінансових корпорацій стали ключовим чинником сплеску левериджу (протягом 2008 – 2015 корпоративний борг зріс з 57% до 101% від ВВП) [4].

В свою чергу корпоративний сектор характеризується великим збільшенням міжнародного випуску облігацій: протягом 2007 – 2015 рр. сума непогашених міжнародних облігацій зросла з 360 млрд дол США (приблизно 30% від загального обсягу розміщених облігацій) до 1,1 трлн дол США (більш ніж 40%) [5].

Водночас після фінансової кризи зростання прибутку корпорацій значно сповільнилося, а рентабельність інвестованого капіталу корпорацій в країнах з ринком, що формується, значно знизилися. Відповідно, вплив заходів грошово-кредитної політики в розвинутих країнах на премію на ринку державного боргу в поєднанні з низьким рівнем прибутковості корпорацій викликає серйозні проблеми з ліквідністю для корпоративного сектора країн з ринком, що формується.

Отже, наявність високого рівня заборгованості в економіці є однією з причин стагнації інвестування, тому що борговий навіс обмежує прибутковість та вільні фінансові кошти корпорацій. Разом з тим необхідність скорочувати борг є помітною перешкодою на шляху до економічного зростання. Оскільки делеверідж передбачає низькі процентні ставки, то підвищення ставок або ужорсточення умов запозичення матиме негативні наслідки для корпоративного сектора. Нульові ставки дозволяють коопораціям з високим рівнем заборгованості реструктурувати

свої баланси, в той час як підвищення ставок може призвести до збільшення витрат на обслуговування боргу.

Загалом, в умовах зростання світових ставок, спостерігатимуться вплив капіталу та зниження доходів в країнах, що розвиваються. При цьому пролонгація величезних боргів в умовах підвищених ставок погіршить стан бюджетів як в розвинених країнах, так і в країнах, що розвиваються. Таким чином, ймовірним наслідком стане масштабна девальвація валюти.

Список використаних джерел:

1. Global Economic Prospects. A Fragile Recovery. – June 2017 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/26800/9781464810244.pdf>
2. Global debt explodes at 'eye-watering' pace to hit £ 170 trillion [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.telegraph.co.uk/business/2017/04/04/global-debt-explodes-eye-watering-pace-hit-170-trillion/>
3. OECD Economic Surveys: China 2017 Report [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/eco/surveys/economic-survey-china.htm>
4. Офіційний сайт Bank for International Settlements [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bis.org/>
5. Lessons Unlearned? Corporate Debt in Emerging Markets. Laura Alfaro and others / Working Paper 17-097. – May 2017 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.hbs.edu/faculty/Publication%20Files/17-097_54f34066-baf2-4576-9eef-261e8ed351c6.pdf

УДК 332.2/.3+332.6]:336.226.231

Шаховалова Є.О.

к.е.н., асистент кафедри корпоративних фінансів і контролінгу

Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана

Фінансові аспекти використання та відтворення сільськогосподарських земель в Україні та ЄС