Прокопенко Дмитрий Олегович. Международный финансовый менеджмент в условиях кризиса глобального финансового рынка : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10, 08.00.14 / Прокопенко Дмитрий Олегович; [Место защиты: Рос. эконом. акад. им. Г.В. Плеханова].- Москва, 2009.- 167 с.: ил. РГБ ОД, 61 09-8/3519

**Содержание к диссертации**

Введение

**Глава 1. Глобальная финансово-экономическая среда: сущность и определяющие факторы 10**

1.1. Понятие и механизм функционирования глобального финансового рынка 10

1.2. Анализ современных тенденций развития глобального финансового рынка 26

1.3. Ключевые факторы конкурентоспособности транснациональных компаний как основных участников глобального финансового рынка 40

**Глава 2. Финансовый механизм функционирования транснациональной компании: содержание и проблемы управления 55**

2.1. Эффективный международный финансовый менеджмент как элемент финансовой стратегии ТНК 55

2.2. Организация, принципы и структура управления финансами транснациональной компании 75

2.3. Стратегия управления финансовыми рисками ТНК в условиях глобального финансового кризиса 92

**Глава 3. Разработка кощеггции развития системы международного финансового менеджмента в условиях кризиса глобального финансового рынка 107**

3.1. Реформирование глобального финансового рынка 107

3.2. Политика антикризисного управления финансами ТНК 128

Заключение 142

Список использованной литературы 149

Приложения 161

**Введение к работе**

**Актуальность темы диссертационного исследования.** Современный процесс финансовой глобализации приводит к тому, что мировое экономическое пространство обретает новое качество – трансформируется в целостную глобальную систему, ключевым субъектом которой являются транснациональные корпорации (ТНК). Заметные структурные изменения составляющих мирового финансового рынка обусловили транснационализацию капитала и интернационализацию бизнеса. Процесс интеграции финансовых рынков не только способствует объединению мирового хозяйства, но и таит в себе значительную опасность. Развертывание современного мирового финансового кризиса, имеющего глобальный и системный характер, наглядно выявило недостаток эффективных теоретических подходов и практических методов преодоления кризисных явлений в рамках внутреннего финансового механизма транснациональных корпораций и повышения стабильности мирового финансового рынка как среды их функционирования.

В связи с этим становится актуальным развитие системы международного финансового менеджмента в условиях кризиса глобального финансового рынка. Оно заключается в осуществлении системы мер, обеспечивающих устойчивое функционирование мирового финансового рынка и адекватное кризисным условиям управление финансами транснациональных корпораций. Разработка эффективной системы международного финансового менеджмента должна основываться на использовании инновационных подходов и современного аппарата финансовых методов, приемов и инструментов.

Исследование теории и практики международного финансового менеджмента в условиях кризиса имеет большое значение для формирующихся российских транснациональных корпораций, которые испытывают необходимость в устранении недостатков и создании гибкого механизма финансового управления. Эта проблема затрагивает не только сферу интересов собственников данных компаний, но и сферу государственных интересов Российской Федерации.

Таким образом, актуальность темы диссертационного исследования обусловлена необходимостью:

исследования современных особенностей функционирования глобального финансового рынка, составляющего среду осуществления международного финансового менеджмента;

анализа тенденций развития глобального финансового рынка и факторов, воздействующих на конкурентоспособность ТНК;

определения эффективности современных подходов к управлению финансами ТНК;

выявления основных причин мирового финансового кризиса и его последствий для международного финансового менеджмента;

разработки концепции развития международного финансового менеджмента в условиях кризиса глобального финансового рынка.

**Степень научной разработанности темы.** В научно-экономической литературе широко исследованы различные аспекты теории и методологии международного финансового менеджмента. Они нашли отражение в работах отечественных и зарубежных экономистов, ученых и специалистов-практиков: В. Д. Адрианова, А. Н. Буренина, В. А. Галанова, М. В. Ершова, Е. А. Звоновой, Л. Н. Красавиной, А. О. Мамедова, Д. М. Михайлова, С. Е. Пивоварова, И. Н. Платоновой, М. В. Портнова, Б. Б. Рубцова, В. А. Слепова, А. А. Суэтина, Л. С. Тарасевича, В. С. Торкановского, Е. Брикхэма, С. Валдеза, Дж. Кейнса, П. Кругмана, Д. Мадуры, Ф. Модильяни, Д. Стиглица, С. Фишера, Дж. К. Ван Хорна, Дж. Хослера, А. Шапиро и других. В данных работах отражены основы формирования и развития мирового финансового рынка, анализируется система управления финансами ТНК.

Однако в большинстве работ остаются без внимания проблемы нарастания глобальных дисбалансов на мировом финансовом рынке, критерии выбора методов и инструментов его регулирования, причины и механизмы распространения глобальных финансовых кризисов, разработка рекомендаций по стабилизации мирового финансового рынка, адаптация механизма управления финансами ТНК к кризисным условиям, а также параметры применимости существующих методов и инструментов международного финансового менеджмента в новых реалиях. Разразившийся в 2008г. мировой финансовый кризис еще не в полной мере исследован. Он впервые носит глобальный характер и требует новых подходов к организации международного финансового менеджмента. Очевидна необходимость дальнейшего исследования и развития системы международного финансового менеджмента.

**Объектом диссертационного исследования** является совокупность экономических отношений в сфере международного финансового менеджмента.

**Предмет диссертационного исследования** – развитие системы международного финансового менеджмента в условиях глобального кризиса.

**Цель диссертационного исследования** заключается в разработке целостной концепции развития международного финансового менеджмента в условиях кризиса глобального финансового рынка и выработке на ее основе практических рекомендаций.

Для достижения цели исследования в диссертационной работе решались следующие **задачи**:

исследовать особенности функционирования глобального финансового рынка как внешней среды международного финансового менеджмента;

раскрыть основные современные проблемы развития глобального финансового рынка и транснациональных корпораций как его основных участников;

определить воздействие кризиса глобального финансового рынка на эффективность международного финансового менеджмента;

изучить механизм международного финансового менеджмента ТНК в условиях кризиса глобального финансового рынка;

выявить основные направления развития системы международного финансового менеджмента;

разработать меры по повышению эффективности международного финансового менеджмента в условиях кризиса глобального финансового рынка.

**Методологической основой диссертационного исследования** являются принципы диалектической логики, системного анализа и синтеза. Комплексный подход к предмету исследования реализован посредством таких общенаучных методов, как индуктивный и дедуктивный анализ, классификация, анализ и синтез, научная абстракция. Эмпирическое исследование выполнено при помощи методов группировки, сравнения и обобщения, а также инструментов статистики и экспертного подхода.

**Теоретическую основу диссертационного исследования** составили научные труды отечественных и зарубежных экономистов, посвященные проблемам международных валютно-финансовых отношений, экономической теории, международного финансового менеджмента.

**Эмпирическую базу диссертационного исследования** составили:

международные правовые акты, определяющие порядок функционирования международного финансового рынка и налогообложения, законодательные акты Российской Федерации и другие нормативные акты;

статистические и аналитические материалы международных финансовых организаций (Международного валютного фонда, Всемирного банка и др.), информационных агентств, органов государственной власти Российской Федерации (Министерства финансов Российской Федерации, Банка России, Федеральной службы государственной статистики), зарубежных и российских транснациональных корпораций за 1998 – 2009 гг.;

публикации в специальной периодической печати России и зарубежных стран по проблемам международного финансового менеджмента.

**Научная новизна** **исследования** заключается в следующем:

выявлены и оценены факторы негативного воздействия на международный финансовый менеджмент современных особенностей функционирования и тенденций развития глобального финансового рынка;

обоснованы подходы к управлению финансами ТНК в условиях мирового финансового кризиса: централизация, основанная на применении информационных систем, и формирование системы эффективного финансового контроля;

разработана целостная система финансовых рисков ТНК, позволяющая оценить степень воздействия на них методов управления, и определен стандарт управления ими в условиях кризиса глобального финансового рынка;

раскрыты, систематизированы и оценены ключевые группы усиливающих друг друга факторов, которые привели к современному мировому финансовому кризису: глобальные макроэкономические дисбалансы, цикличность, отставание управления рисками от финансовых инноваций, отсутствие действенной и эффективной системы регулирования мирового финансового рынка;

определены ключевые направления концепции развития системы международного финансового менеджмента в условиях кризиса: реформирование глобального финансового рынка как среды функционирования ТНК, разработка политики антикризисного управления финансами транснациональных корпораций;

разработана политика антикризисного управления финансами ТНК, которая включает мероприятия от мониторинга и анализа факторов, приводящих к кризисному состоянию, до реализации программы выхода из кризисного состояния и контроля эффективности данной политики.

**Практическая значимость результатов исследования** состоит в:

формировании основных направлений адаптации финансового механизма ТНК к кризисным условиям;

разработке системы мер по стабилизации и реформированию глобального финансового рынка как среды функционирования ТНК;

формировании интегрированной системы управления финансовыми рисками в условиях кризиса глобального финансового рынка;

разработке основных параметров политики антикризисного международного финансового менеджмента;

разработке экономико-математической модели максимизации денежного потока для обеспечения его качественного и сбалансированного роста.

Апробация работы. Результаты диссертационного исследования докладывались на международных научно-практических конференциях. Выявленные в диссертации особенности теоретических аспектов международного финансового менеджмента использованы при подготовке и преподавании учебных курсов «Международный финансовый менеджмент», «Международные валютно-финансовые и кредитные отношения» в Российской экономической академии им. Г. В. Плеханова, а также при проведении научных исследований.

Основные результаты, полученные в ходе исследования, использованы в практической деятельности ООО «ХимТрейдингГрупп» при осуществлении антикризисных финансовых мероприятий. Результаты диссертации могут быть использованы российскими ТНК при разработке финансовой стратегии и ее адаптации к кризисным условиям, а также Правительством РФ при формировании антикризисных мер, методических документов в сфере внешнеэкономической политики и регулирования российского финансового рынка.

Публикации. Основные положения диссертации отражены в 5 опубликованных работах общим объемом 2,2 п.л., в том числе две работы – в изданиях, рекомендованных ВАК.

Структура исследования. Логика исследования определила структуру работы, которая состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы и приложений.

## Анализ современных тенденций развития глобального финансового рынка

Современная сложная структура, многофункциональность и неравномерность развития глобального финансового рынка делают особенно актуальным изучение последних тенденций его развития и анализ их влияния с целью более четкого понимания динамики той среды, в которой осуществляется международный финансовый менеджмент.

Функционирование глобального финансового рынка и институтов, его представляющих, привело к формированию целого ряда тенденций, носящих порой противоречивый характер. К основным из них, на наш взгляд, следует отнести следующие: глобализация, определившая его системное значение для мировой экономики в целом; интеграция, сопровождаемая увеличением мобильности трансграничных финансовых потоков; развитие финансовых инноваций и бурный рост трансакций с деривативами, способствующие расширению вариантов финансовых рисков; усиление конкуренции и процессов слияний и поглощений, ведущее к качественному изменению участников рынка и его серьезной реорганизации; отсутствие действенной, эффективной системы регулирования, повлекшее образование глобальных структурных дисбалансов и нарастание системного риска; развертывание кризиса мирового финансового рынка, спровоцировавшее обвал мировых фондовых индексов, банкротство крупнейших финансовых институтов и транснациональных корпораций (таких как Lehman Brothers, Morgan Stanley, Fannie Mae, AIG, Chrysler , General Motors и д.р.) замедление темпов роста мировой экономики (в 2009 году прогнозируется экономический рост в развивающихся странах на уровне лишь 2,7%, а в развитых - экономический спад около 1,5%8) и нарушение устойчивости мировой финансовой системы .

Качественные изменения в мировой экономике, вызванные этими процессами, носят глубинный и во многом опасный характер. Названные тенденции развития современного международного финансового рынка требуют более подробного рассмотрения. Основной тенденцией современного развития мирового финансового рынка стала его глобализация. Только благодаря структурированию и быстрому развитию мирового финансового рынка стала возможна финансовая глобализация. В то же время глобализация мирового финансового рынка существенно ускорила процесс его развития, т.е. они тесно взаимосвязаны и носят взаимозависимый характер.

Процесс финансовой глобализации, который опережает глобализацию в реальной экономике, предопределил системное значение мирового финансового рынка для мировой экономики в целом и предъявил новые, неизмеримо более жесткие требования к функционированию всех его секторов. Этому способствовали следующие факторы: развитие новых информационных технологий, связавших основные финансовые центры и резко снизивших операционные издержки и время на проведение международных финансовых операций; изменение условий деятельности участников международного финансового рынка в связи с либерализацией банковской деятельности и операций с международными финансовыми инструментами; появление и развитие новых инновационных финансовых инструментов на основе механизмов хеджирования и управления рисками.

Однако, именно мировой финансовый рынок оказался наиболее уязвимой сферой экономической деятельности, способной инициировать крупномасштабные глобальные кризисы. Финансовые потрясения, охватившие в 1994 г. Мексику, в 1997-1998 гг. Японию, страны Юго-Восточной Азии и Россию, в 2008 г. - мировой финансовый рынок, превзошли по своим экономико-финансовым последствиям многие экономические потрясения XX в. Таким образом, обеспечение бесперебойного развития мирового финансового рынка стало необходимым условием для мирового экономического развития.

Глобализация мирового финансового рынка сопровождается возникновением широкой сети филиалов, представительств, дочерних организаций за рубежом, что часто не позволяет определить их национальную принадлежность. Она приводит к увеличению сети международных финансовых организаций, глобальных транснациональных банков, международных финансовых центров, электронных бирж, использующих единые правила и стандарты ведения биржевых операций.

Либерализация международных финансовых операций сопровождалась снижением налогов и комиссионных сборов с финансовых трансакций, формированием сети офшорных финансовых институтов, функционирующих в льготном налоговом режиме. В ходе либерализации были сняты ограничения на проведение финансовыми институтами многих финансовых операций: инвестиционные банки и страховые и пенсионные фонды могли заниматься коммерческим кредитованием; коммерческие банки - фондовыми операциями, страхованием, торговлей инвалютными деривативами.

В результате возникли финансовые холдинги, предлагающие клиентам полный ассортимент международных финансовых инструментов. Финансовые холдинги сформировали глобальные финансовые сети, произошло несколько волн слияний крупнейших финансовых институтов. Эти финансовые сети способствовали глобальным перемещениям финансовых валютных потоков. С приобщением все большего числа стран к глобальному международному финансовому рынку большинство из них становятся, как правило, реципиентами спекулятивных капиталов. Это в свою очередь также способствует нарастанию системного риска и тому, что локальные и региональные кризисы все чаще превращаются в структурные мировые финансовые и экономические кризисы.

Интеграция мирового финансового рынка стала одной из наиболее заметных тенденций его развития. Она способствует либерализации международной торговли, улучшение инвестиционного климата в промышленно развитых и развивающихся странах, что проводит к изменениям на самом мировом финансовом рынке: повысилась мобильность движения капиталов и инвестиций, снизились издержки по финансовым операциям. Основной предпосылкой ускорения интеграционных процессов на мировом финансовом рынке стало быстрое развитие информационных систем (баз данных и глобальных компьютерных систем). Это позволило значительно ускорить систему платежей (SWIFT), торговлю ценными бумагами (Clearstream Banking, Euroclea, NASDAQ и т.п.) и получать оперативную информацию о состоянии международного финансового рынка (Bloomberg, DataStream, Value Line и т.п.).

Интеграционные процессы приводят к постепенному стиранию границ между секторами мирового финансового рынка. Это происходит за счет снятия законодательных ограничений на движение трансграничных потоков, появления новых финансовых технологий. Снимаются барьеры для выхода многочисленных инвесторов и заемщиков на мировой финансовый рынок, смягчается антимонопольное законодательство в области создания финансовых холдингов, объединяющих разные направления валютного, кредитного, фондового и инвестиционного бизнеса. Произошла реальная конвергенция международного кредитного рынка (в основном в части синдицированных кредитов) и международного фондового рынка. Универсальные банки становятся андеррайтерами, организаторами и трейдерами на фондовом рынке; инвестиционные банки организуют синдицированные кредиты. Проектное финансирование стало объектом интереса инвестиционных банков, которые выводят эти проекты на фондовые рынки. В свою очередь, коммерческие банки стали активно заниматься бизнесом инвестиционных банков, корпоративным финансированием, страховыми и хедж-операциями. Конвергенция на международном финансовом рынке привела к полному взаимопроникновению и взаимодополняемости всех секторов международного финансового рынка9.

Финансовые инновации и бурный рост трансакций с деривативами, способствуют расширению вариантов финансовых рисков. Так, развитие капитала в его фиктивной форме способствует формированию ценовых пузырей и высокой концентрации кредитного риска. Внезапное закрытие спекулятивных позиций может привести к непредвиденным и аномально большим потребностям в ликвидности. Ввиду крупных размеров и большой значимости участников мирового финансового рынка финансовая неустойчивость даже одного из них способна вызвать нестабильность сначала мирового рынка деривативов, а затем перекинуться и на все остальные сегменты.

## Ключевые факторы конкурентоспособности транснациональных компаний как основных участников глобального финансового рынка

Основным участником мирового финансового рынка являются транснациональные корпорации. Специфика их деятельности определяется осуществлением деятельности в нескольких странах, международной диверсификацией активов, формированием финансовых ресурсов за счет широкого использования глобального финансового рынка, управлением трансграничными потоками товаров и капиталов.

В современных условиях кризиса глобального финансового рынка транснациональные корпорации нуждаются в создании гибкого и эффективного аппарата методов, приемов и инструментов международного финансового менеджмента. Осуществление деятельности на глобальном уровне дает ТНК конкурентные преимущества, рассмотрению которых и будет посвящен данный раздел исследования.

Продолжающийся процесс финансовой глобализации и усиление нестабильности предполагает наличие наступательных стратегий для достижения выгодного положения на рынке и оборонительных - для защиты имеющихся позиций от конкурентов.

Осуществление международной деятельности позволяет компании извлечь дополнительные преимущества из своей ключевой компетенции и ресурсной базы, используя их как основу для успешной конкуренции на рынках других стран и увеличения объема продаж и прибыли.

Перемещение компетенции, конкурентных возможностей и преимуществ по ресурсам из одной страны в другую способствует их совершенствованию и углублению, помогая компании завоевать доминирующее положение в том или ином конкурентно значимом регионе. Лидерство по конкурентным возможностям, ресурсам или эффективности организации цепочки денежных потоков — хорошая основа для получения конкурентного преимущества перед другими транснациональными конкурентами и особенно над мелкими локальными. Необходимость выхода корпорации на зарубежные рынки можно объяснить четырьмя основными причинами: Стремление привлечь новых клиентов. Освоение зарубежных рынков предоставляет возможности повышения доходов, прибыли и наработки ресурсов для долгосрочного роста. Сокращение издержек. При экспорте продукции достигается экономия на масштабе производства и реализуется эффект обучаемости и обеспечения на этой основе конкурентоспособного уровня издержек. Преимущества за счет ключевой компетенции. Корпорация с конкурентозначимыми возможностями и компетенциями достигает конкурентного преимущества на внутренних и зарубежных рынках. Снижение риска за счет расширения рынка. Освоение зарубежных рынков снижает экономический риск и уменьшает зависимость корпорации от операций на внутреннем рынке. Конкурентные стратегии исследованы в работах М. Портера, А. А. Томсона-мл., Дж. III. Стрикленда, Хасбулатова Р.И., Спиридонова И.А., А.Ю. Юданова, Н.И. Ячеистовой и др. Можно выделить ряд стратегий для компаний, выходящих за пределы национального финансового рынка и вступающие в транснациональную или глобальную конкуренцию: 1) создание производственной базы в одной стране и экспорт товаров за рубеж как через собственные каналы распространения, так и через каналы, контролируемые зарубежными компаниями; 2) выдача лицензий зарубежным фирмам на использовании технологий компании либо на производство и распространение продукции компании; 3) франчайзинг; 4) мультинациональная стратегия с применением в разных странах специфических стратегических подходов, адаптированным к местным условиям; 5) глобальная стратегия с использованием единой модели конкуренции на рынках всех стран, где присутствует компания; 6) стратегические альянсы или совместные предприятия с участием зарубежных компаний.

1. Создание производственной базы в одной стране и экспорт товаров за рубеж как через собственные каналы распространения, так и через каналы, контролируемые зарубежными компаниями. Использование местных предприятий в качестве производственной базы для экспорта товаров на зарубежный рынок является выигрышной стартовой стратегией для выхода на международные рынки. Благодаря этому риск и потребности в капитале сводятся к минимуму, что облегчает первый, ознакомительный этап деятельности на новом рынке. Производство на внешних рынках можно ограничить, заключив контракты с зарубежными оптовыми фирмами, имеющими опыт проведения импортных операций, и передав им функции распространения и маркетинга в их странах или регионах. Если же компания стремится сохранить контроль за этими функциями, то она может создать собственные дистрибыоторские и торговые представительства на целевых зарубежных рынках. Так компания сокращает прямые инвестиции в экономику зарубежных стан, сочетая преимущества от размещения производства в своей стране с экспортом товаров в другие страны. Такие стратегии часто используют китайские, корейские и итальянские компании: продукция проектируется и производится в своей стране и распространяется по внутренним каналам; деятельность за рубежом сводится, в основном, к созданию сети дистрибьюторов и дилеров, иногда к содействию в продвижении и укреплении торговой марки.

2. Выдача лицензий зарубежным фирмам на использовании технологий компании либо на производство и распространение продукции компании. Применять стратегию лицензирования разумно в тех случаях, когда компания, обладающая ценным техническим ноу-хау или уникальным запатентованным товаром, не имеет возможностей для выхода на внешний рынок. Преимущество лицензирования состоит в избежании рисков, возникающих при выходе компании на незнакомые рынки с высокой экономической неопределенностью или политической нестабильностью. При выдаче зарубежным фирмам лицензий на технологии или прав на производство компания не несет издержек и рисков, связанных с освоением зарубежных рынков, но при этом получает доход в виде роялти. Главный недостаток лицензирования состоит в риске, связанном с передачей ценного ноу-хау зарубежным компаниям, вследствие чего снижается контроль за его использованием; контроль над лицензиатами и защита принадлежащего компании ноу-хау в некоторых случаях весьма затруднены.

3. Франчайзинг чаще используется для глобального расширения компаниями сферы обслуживания и розничной торговли. Преимущества франчайзинга аналогичны преимуществам лицензирования. Держатель франшизы несет основную ответственность за издержки и риски, связанные с размещением предприятий на зарубежных рынках; компания-франчайзер несет только расходы, связанные с наймом и обучением работников и поддержкой держателей франшизы.

## Организация, принципы и структура управления финансами транснациональной компании

В условиях кризиса глобального финансового рынка управление финансами ТНК становится ключевой и жизненно важной для корпорации задачей. Сегодня крупнейшие мировые ТНК столкнулись с кризисом ликвидности, что привело многие из них на грань банкротства. В этой ситуации дальнейшее существование и развитие ведущих корпораций определяется суммой непогашенной задолженности и возможностью оперативно изыскать необходимые финансовые ресурсы. Причем, чем больше корпорация была вовлечена в спекулятивные операции с большим кредитным плечом, тем более болезненным будет обратный процесс «делевериджинга», т.е. коррекции уровня заимствований с учетом снизившихся доходов.

Очевидно, что организация и принципы управления финансами ТНК должны быть несколько пересмотрены. Основные проблемные участки - это управление трансграничными потоками капитала и финансовыми рисками. По мнению автора, в условиях кризиса и нестабильности основной акцент в международном финансовом менеджменте должен быть сделан на централизацию управления финансовыми потоками и формирование системы финансового контроля. Это позволит обеспечить бесперебойные поступления денежных средств, минимизировать потребности в краткосрочных заемных средствах, поддерживать способность корпорации своевременно погашать свои обязательства.

Централизация управления финансовыми потоками ТНК предполагает создание централизованного фонда денежных средств, управление которым осуществляется финансовым центром ТНК. Каждый филиал нуждается лишь в минимальном остатке денежных средств, необходимых для трансакций, а все страховые остатки аккумулируются в данном фонде. Это минимизирует оборотный капитал филиалов, обеспечивая поддержание ликвидности, поскольку потребность в финансовых ресурсах различных филиалов относительно независима друг от друга.

Таким образом, финансовый центр обеспечивает кроме стратегического еще и тактическое управление капиталом ТНК. В сфере его ответственности оказываются ресурсы дочерних компаний, привлечение заемных средств, стратегические направления инвестирования. Это особенно важно, так как в кризисных ситуациях необходимо оперативно регулировать соотношение собственных и заемных средств и эффективно управлять капиталом корпорации. На рисунке 2.13 продемонстрирован ряд преимуществ централизованного управления финансовыми потоками в условиях кризиса.

Таким образом, в сегодняшних кризисных условиях комплекс проблем, связанный с колебанием валютных курсов, процентных ставок, недоступностью финансовых ресурсов на мировых рынках капитала, организационного и операционного устройства, подталкивает международный финансовый менеджмент к созданию высоко централизованной системы управления финансами.

Непосредственно организация и структура централизованного управления финансами ТНК зависит от целей корпорации и конкретных условий функционирования. Централизация может осуществляться на различных уровнях: на глобальном уровне (вся ТНК); на региональном уровне (в пределах географического региона); на местном уровне (в пределах конкретной страны). Соответственно, возможно создание региональных и местных финансовых центров. При этом горизонтальные связи между различными центрами практически отсутствуют. Централизации управления финансами ТНК на глобальном уровне придерживается компания GeoLogistics. В данной компании отсутствует региональная централизация, а координация управления финансами осуществляется посредством глобального финансового центра (Рис. 14). Причем функции финансового центра выполняет внешний поставщик финансовых услуг - банк ABN AMRO.

Кроме того, возможна схема централизованного управления финансами ТНК, при которой координация в рамках всей корпорации осуществляется через глобальный финансовый центр, а он, в свою очередь, взаимодействует с региональными финансовыми центрами. Подобной структуры придерживается корпорации Cisco. Так имея глобальный финансовый центр, корпорация стремится выделить и централизовать операции на региональном уровне в Европе.

Алгоритм организации централизованного управления финансами ТНК должен включать следующие этапы (Рис. 15): 1) анализ существующей системы управления финансовыми потоками; 2) изучение возможностей для оптимизации управления финансовыми потоками; 3) определение стратегических целей централизованного управления финансами; 4) разработка политики и структуры централизованного управления финансами; 5) организация централизованного управления финансами; 6) контроль результатов.

## Политика антикризисного управления финансами ТНК

Кризис глобального финансового рынка как среды функционирования ТНК, обуславливает необходимость совершенствования внутреннего механизма международного финансового менеджмента корпораций. Мы считаем, что основной акцент должен быть сделан на разработке политики антикризисного управления финансами ТНК. Сегодня многие корпорации оказались на грани банкротства. И от того, насколько эффективен финансовый менеджмент зависит их дальнейшая судьба, а, следовательно, и состояние мировой экономики.

1 Прежде чем приступать к разработке политики антикризисного управления финансами ТНК мы считаем необходимым проанализировать эмпирический материал, который позволит сделать соответствующие выводы. Ведущей российской ТНК является Газпром. Рассмотрим, какие антикризисные меры использует его финансовый менеджмент.

Неминуемое снижение цен на газ в Европе на фоне негативных последствий мирового финансового кризиса заставляют российский энергетический гигант искать пути эффективной реализации стратегии своего развития в 2009 году. На заседании в декабре 2008 года Совет директоров Газпрома одобрил основные принципы антикризисной финансовой стратегии, которая проводится компанией с целью обеспечения стабильного финансового положения в условиях нестабильности на глобальном финансовом рынке.

Целью данной антикризисной финансовой стратегии является поддержание достаточного денежного потока и обеспечение ликвидности компании для выполнения графика финансирования основных проектов, сохранение эффективности и рентабельности основной деятельности на приемлемом уровне.

В плане долгосрочных финансовых вложений на 2009 год предусмотрено участие «Газпрома» в проектах, направленных на освоение и эксплуатацию таких месторождений как Бованенкое, Штокмановское и Приразломное, строительство на зарубежных участках газопровода «Северный поток», участие в проекте «Сахалин-2». Для реализации проектов ОАО «Газпром» в сфере электроэнергетики выделены денежные средства на увеличение капитала в ООО «Газоэнергетическая компания». Учтена необходимость финансирования реализации проектов за рубежом (Бенгальский залив, Индия, Республика Вьетнам, Туркменистан). Планируется также выделить в 2009 году средства на приобретение 51% уставного капитала ООО «СеверЭнергия». Согласно утвержденной инвестиционной программе на 2009 год, объем финансирования инвестиций - 920,44 млрд. руб., долгосрочные финансовые вложения - 220,56 млрд. руб., объем финансирования капитальных вложений - 699,88 млрд. руб.

Стратегическими задачами Газпрома на пути становления глобальной энергетической компании являются развитие нефтяного бизнеса и конкурентное присутствие в секторе электроэнергетики. Мы оцениваем ликвидность Газпрома как достаточно стабильную. Положительное влияние на показатели ликвидности оказало рефинансирование долга Газпромом в период после апреля 2008 г. Газпром выпустил сертификаты участия в займе на сумму 1,5 млрд долл. в апреле 2008 г. и 500 млн долл. — в июле 2008 г. Кроме того, в 2008 г. Газпром привлек банковские кредиты в размере 3 млрд долл. Вместе с тем Газпром занимает более выгодное положение по сравнению с большинством российских компаний. Мы полагаем, что Газпром как стратегически важная для государства компания имеет больше возможностей для получения финансирования от государственных банков. Кроме того, почти весь экспорт Газпрома свободен от обременении и может ,1 быть использован для привлечения обеспеченного финансирования.

В научном мире еще не сложилось общепризнанного подхода к кризисам социально-экономических систем и отдельных корпораций. Кризисная ситуация часто воспринимается как финансовая несостоятельность отдельной компании, а под мерами финансового антикризисного управления понимается только вывод компании из кризисного состояния, внешняя санация, либо ликвидационные мероприятия. Но подобный узкий подход представляется нам недостаточно полным и отвечающим современным требованиям.

По мнению автора, управление финансами ТНК в условиях кризиса должно носить системный характер, позволяя устранять возникающие проблемы до того, как они приняли необратимый характер. Оно должно включать в себя совокупность мероприятий, направленных на предупреждение и нейтрализацию наиболее опасных факторов (как внешних, так и внутренних), приводящих к кризисному состоянию, а также на использование позитивных аспектов данного процесса. Только в таком понимании финансовый менеджмент ТНК получает необходимую комплексность. і , , Таким образом, мы рассматриваем политику антикризисного управления финансами ТНК как необходимую составную часть общей финансовой политики корпорации. Причем в современных условиях нарастания системного риска ее эффективное функционирование становится одним из важнейших условий финансовой стабильности корпорации. Данная политика тесным образом взаимосвязана и взаимозависима с другими элементами финансовой стратегии ТНК.

Для достижения этих целей политика антикризисного управления финансами ТНК направлена на решение таких задач, как мониторинг и анализ финансового состояния корпорации и факторов внешней среды, осуществление превентивных мер по предупреждению кризисов, восстановление финансовой