

ДЕРЖАВНА НАВЧАЛЬНО-НАУКОВА УСТАНОВА
“АКАДЕМІЯ ФІНАНСОВОГО УПРАВЛІННЯ”

ІННОВАЦІЙНІ МЕХАНІЗМИ СТРАТЕГІЇ ФІНАНСОВОГО УПРАВЛІННЯ

Київ • 2012

Редакційна колегія:

Т. І. Єфименко (голова), В. М. Геєць, О. С. Власюк, С. С. Гасанов, А. І. Даниленко, Ю. Б. Іванов,
М. О. Кизим, В. П. Кудряшов, Е. М. Лібанова, Л. Г. Ловінська, С. А. Лондар, О. О. Любіч,
О. В. Макарова, А. М. Соколовська

Автори:

П. П. Андреев (10.3); Я. Б. Базиліюк (розд. 12); Р. А. Балакін (3.1.1); В. Й. Башко (3.3–3.5);
О. С. Білоусова (5.3–5.5); О. Ю. Бобкова (2.2); Т. П. Богдан (3.5); С. І. Брус (розд. 8); Є. О. Бублик
(8.1); Д. Ю. Венцовський (розд. 12); О. С. Власюк (11.1, розд. 12); М. Г. Гайдай (9.1); Л. А. Гайдук
(6.5); В. І. Гаркавенко (5.3–5.5); С. С. Гасанов (3.1, 3.2); Г. В. Герасименко (4.1.1); Л. В. Гізатуліна
(9.3); К. В. Голякова (2.1); А. І. Даниленко (5.3–5.5); Г. В. Єршова (5.3–5.5); Т. І. Єфименко (5.2, 9.3);
Т. Г. Затонацька (1.3, 5.1); В. В. Зимовець (5.3–5.5); Т. Ю. Зінчук (1.4); О. М. Іваницька (6.1–6.5);
Ю. Б. Іванов (2.1, 2.3); Т. М. Калашнікова (4.1.2); Є. В. Калюга (9.3); О. С. Камінська (4.4);
О. О. Канцуров (9.1); М. О. Кизим (2.2, 2.3); Я. В. Корженівський (11.3); Я. В. Котляревський (11.3);
В. П. Кудряшов (3.1, 3.2); С. В. Кульпінський (3.2.1); О. С. Лапко (розд. 12); Т. Б. Лебеда (1.5);
П. М. Леоненко (1.1, 1.2); Л. Г. Ловінська (9.3); С. А. Лондар (1.3, 3.3, 3.4, 5.1); О. О. Любіч (6.6);
О. В. Макарова (4.1.2); А. П. Максименко (11.3); Г. Б. Маркович (2.6); Т. А. Мусатова (6.3, 6.5);
В. М. Новіков (4.2); М. Ю. Очеретна (9.1); К. В. Павлюк (4.5); С. М. Павлюк (4.4); В. А. Плєскач
(1.4); Р. О. Придня (1.3); О. В. Процько (розд. 7); О. В. Раєвнева (2.2); В. І. Ричаківська (9.2);
М. І. Скрипниченко (1.5); О. В. Сніжко (1.1); А. М. Соколовська (1.6); О. В. Степанова (4.5);
Н. І. Сушко (9.3); Г. М. Терещенко (6.3–6.5); Р. П. Циба (2.4, 2.5); Є. А. Черевиков (5.2);
Л. М. Черенько (4.3); О. С. Чернюк (11.1); О. О. Чечуліна (10.2, 10.4); І. Ю. Чумакова (10.1, 11.2);
Л. М. Шабліста (5.3–5.5); Н. М. Шелудько (8.1); Л. Г. Шемаєва (11.1); О. В. Шишко (2.4, 2.5);
В. В. Шпачук (6.2); О. Є. Шпенюк (3.5)

Рецензенти:

В. І. Міщенко – доктор економічних наук, професор;
І. О. Лютий – доктор економічних наук, професор;
В. М. Опарін – доктор економічних наук, професор

*Рекомендовано до друку Вченою радою
Державної навчально-наукової установи “Академія фінансового управління”
(протокол № 9 від 27–28 листопада 2012 р.)*

Розділ 1**ІННОВАЦІЙНІ ПІДХОДИ ДО ОБҐРУНТУВАННЯ
БЮДЖЕТНО-ПОДАТКОВОЇ ПОЛІТИКИ**

1.1. Концептуальні засади аналізу фінансової системи і фінансових інновацій	9
1.2. Наукові новаторства теоретичних основ управління стратегічними змінами в системі державних фінансів	29
1.3. Інноваційні підходи до бюджетного планування та прогнозування.	48
1.4. Моделювання, середньострокове планування та прогнозування зведеного бюджету в умовах податкового реформування	72
1.5. Модельна оцінка впливу бюджетно-податкової політики на динаміку макроіндикаторів економіки України	102
1.6. Стратегія розвитку податкової системи України	112

Розділ 2**ІННОВАЦІЇ У ФІНАНСОВОМУ ЗАБЕЗПЕЧЕННІ
РЕГІОНАЛЬНОГО РОЗВИТКУ**

2.1. Податково-бюджетна політика на регіональному рівні: сучасний стан, проблеми та перспективи	144
2.2. Інноваційний механізм діагностики та згладжування нерівномірності регіонального розвитку: податково-бюджетний аспект	159
2.3. Напрями удосконалення податково-бюджетної політики в контексті регіонального розвитку	195
2.4. Напрями вдосконалення елементів бюджетного процесу в умовах упровадження середньострокового планування показників видатків місцевих бюджетів.	205

- 2.5. Пріоритети вдосконалення процедури фінансування місцевих інвестиційних програм і проектів із державного фонду регіонального розвитку 221
- 2.6. Підходи до реалізації положень децентралізації в бюджетній політиці держави, регіонів і територіальних громад 236

Розділ 3

ІННОВАЦІЙНИЙ КОНТЕКСТ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СТІЙКОСТІ ДЕРЖАВНИХ ФІНАНСІВ

- 3.1. Управління стійкістю державних фінансів в системі інноваційних механізмів фіскального регулювання 246
- 3.1.1. *Інноваційні підходи до забезпечення стійкості державних фінансів в країнах Європейського Союзу.* 257
- 3.2. Аналіз стійкості державних фінансів України та обґрунтування механізмів її забезпечення 273
- 3.2.1. *Механізми стимулювання інноваційного розвитку державних фінансових корпорацій* 291
- 3.3. Фіскальні правила як інноваційний механізм забезпечення стійкості сфери державних фінансів: міжнародний досвід 294
- 3.4. Інноваційні підходи до вдосконалення показників, що зумовляють ефективність управління державним боргом 321
- 3.5. Перспективні напрями зменшення вартості обслуговування внутрішнього боргу та фактори впливу на рівень процентних ставок за ОВДП. 331

Розділ 4

ІННОВАЦІЇ ФІНАНСОВОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СОЦІАЛЬНОЇ ПОЛІТИКИ

- 4.1. Пріоритети бюджетної політики забезпечення сталого людського розвитку 357
- 4.1.1. *Парадигма соціально-інвестиційної держави: новітні виклики* 357
- 4.1.2. *Визначення пріоритетів бюджетного забезпечення людського розвитку* 375
- 4.2. Удосконалення фінансування соціальної інфраструктури на основі нових бюджетних технологій 394
- 4.3. напрями модернізації системи соціальної підтримки в Україні. 419
- 4.4. Сутність і принципи адресності соціального захисту населення в Україні 429
- 4.5. Механізми забезпечення адресності соціальної підтримки населення в Україні 441

Розділ 5**МЕХАНІЗМИ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ
РЕАЛЬНОГО СЕКТОРУ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ**

5.1. Бюджетне інвестування як інструмент впливу на економічний розвиток країни на інноваційній основі	469
5.2. Механізм фінансового забезпечення державно-приватного партнерства в Україні	486
5.3. Стан і ризики фінансової стійкості реального сектору економіки	496
5.4. Критеріальні вимоги до системи безпеки у сфері фінансів реального сектору	512
5.5. Інноваційні механізми пом'якшення ризиків у фінансах реального сектору та їх нормативно-правове забезпечення	525

Розділ 6**ФІНАНСОВИЙ СЕКТОР УКРАЇНИ В СИСТЕМІ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ
ІННОВАЦІЙНОГО ЕКОНОМІЧНОГО ЗРОСТАННЯ**

6.1. Світові тенденції впровадження інновацій у фінансовий сектор: висновки для України	531
6.2. Нова парадигма регулювання фінансових ринків у посткризовий період: глобальний вимір	542
6.3. Інноваційні механізми стимулювання спрямування фінансових ресурсів у розвиток реального сектору економіки	553
6.4. Залучення потенціалу інститутів спільного інвестування для забезпечення інноваційного розвитку реального сектору	566
6.5. Запровадження новацій у фінансовій системі України: розвиток венчурного інвестування	575
6.6. Базель III: інноваційні механізми фінансового управління в банківській сфері	585

Розділ 7**ПРІОРИТЕТИ МОДЕРНІЗАЦІЇ РИНКУ
ДЕРЖАВНИХ ЦІННИХ ПАПЕРІВ УКРАЇНИ**

7.1. Кризова трансформація ринків державних цінних паперів у Єврозоні: основні тенденції і висновки для України	599
7.2. Трансформація ринку державних цінних паперів України у 2008–2012 роках	608
7.3. Ризики ринку державних цінних паперів в Україні та заходи щодо їх мінімізації	615

Розділ 8

**РЕАЛІЗАЦІЯ ДЕРЖАВНОЇ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ В УКРАЇНІ:
МОНІТОРИНГ РИНКУ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ**

- 8.1. Моніторинг ризиків на ринку фінансових послуг в Україні: особливості та інституційні обмеження 629
- 8.1.1. Моніторинг фінансової стабільності Національним банком України 630
- 8.1.2. Моніторинг системних ризиків на ринку фінансових послуг небанківських фінансових установ 642
- 8.1.3. Особливості моніторингу ризиків на фондовому ринку України 643
- 8.1.4. Моніторинг ризиків у діяльності Державної іпотечної установи 647
- 8.2. Удосконалення державного регулювання ринку фінансових послуг у частині забезпечення моніторингу ризиків: раціональні елементи світового досвіду для України 649

Розділ 9

**ІМПЛЕМЕНТАЦІЯ МІЖНАРОДНИХ СТАНДАРТІВ
У НАЦІОНАЛЬНУ СИСТЕМУ БУХГАЛТЕРСЬКОГО ОБЛІКУ
ТА ФІНАНСОВОЇ ЗВІТНОСТІ**

- 9.1. Передумови та процес запровадження міжнародних стандартів фінансової звітності для суб'єктів підприємницької діяльності в Україні 652
- 9.2. Критичний аналіз процесу реформування системи бухгалтерського обліку та фінансової звітності банків України в контексті змін у законодавстві України. 671
- 9.3. Критичний аналіз тенденцій реформування системи бухгалтерського обліку та фінансової звітності державного сектору економіки України. ... 681

Розділ 10

**ІННОВАЦІЙНІ МЕХАНІЗМИ РОЗВИТКУ
ДЕРЖАВНОГО ФІНАНСОВОГО КОНТРОЛЮ**

- 10.1. Система державного фінансового контролю в Україні та інноваційні механізми її розвитку 709
- 10.2. Запровадження в органах державного сектору системи внутрішнього контролю європейського зразка, основаної на управлінні ризиками ... 722
- 10.3. Базові засади функціонування внутрішнього аудиту в органах державного сектору 737

10.4. Поступова зміна пріоритетів діяльності зовнішнього контролю — запровадження ризик-орієнтованого підходу при плануванні інспектування в системі органів Державної фінансової інспекції України	743
---	-----

Розділ 11

ІННОВАЦІЙНІ МЕХАНІЗМИ ПОСИЛЕННЯ ФІНАНСОВОЇ БЕЗПЕКИ ДЕРЖАВИ ТА СЕКТОРУ ДЕРЖАВНИХ ФІНАНСІВ

11.1. Застосування фінансового моніторингу в системі забезпечення фінансової безпеки держави.	753
11.2. Основні засади протидії легалізації доходів, одержаних злочинним шляхом, і фінансуванню тероризму та інноваційні механізми їх розвитку.	763
11.3. Розвиток національної системи фінансового моніторингу в контексті застосування інноваційних проектних підходів до антикризового регулювання	774

Розділ 12

ІННОВАЦІЙНІ МЕХАНІЗМИ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ МІЖНАРОДНОЇ КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНОСТІ УКРАЇНИ У ПРОЦЕСІ СПІВРОБІТНИЦТВА З МІЖНАРОДНИМИ ФІНАНСОВИМИ ОРГАНІЗАЦІЯМИ

12.1. Тенденції розвитку міжнародних фінансів та стратегії діяльності Міжнародних фінансових організацій у період кризи	785
12.2. Аналіз стану та динаміки реалізації проектів, які впроваджуються з використанням ресурсів Міжнародних фінансових організацій	792
12.2.1. Про стан реалізації проектів, що впроваджуються з використанням ресурсів ЄБРР	792
12.2.2. Про стан реалізації проектів, які впроваджуються з використанням ресурсів МБРР	798
12.2.3. Про стан реалізації проектів, які впроваджуються з використанням ресурсів Європейського інвестиційного банку	801
12.3. Напрями та інноваційні механізми підвищення результативності співробітництва України з Міжнародними фінансовими організаціями	806

ІННОВАЦІЙНІ МЕХАНІЗМИ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ МІЖНАРОДНОЇ КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНОСТІ УКРАЇНИ У ПРОЦЕСІ СПІВРОБІТНИЦТВА З МІЖНАРОДНИМИ ФІНАНСОВИМИ ОРГАНІЗАЦІЯМИ

12.1. ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ МІЖНАРОДНИХ ФІНАНСІВ ТА СТРАТЕГІЇ ДІЯЛЬНОСТІ МІЖНАРОДНИХ ФІНАНСОВИХ ОРГАНІЗАЦІЙ У ПЕРІОД КРИЗИ

Перебіг фінансових процесів у світі у 2012 р. визначався ескалацією боргової кризи та нагромадженням проблем у банківській сфері єврозони. Основною проблемою національних урядів і міжнародних організацій, на подолання якої було спрямовано основні зусилля, стала зростаюча нестабільність функціонування глобального фінансового сектору, зумовлена поглибленням макрофінансових дисбалансів у переважній більшості країн світу, гальмуванням темпів економічного зростання, що призводить до збільшення боргового навантаження та істотного погіршення стану державних і корпоративних фінансів. За висновками експертів Давоського форуму, в 2012 р. і середньостроковій перспективі світ стане чутливішим до так званих ризиків десятиліття, зокрема хронічних бюджетних дисбалансів.

В умовах підвищення ймовірності другої хвилі світової фінансової кризи фінансові стратегії суб'єктів міжнародних фінансових відносин набувають істотних трансформацій, дедалі більше орієнтуються на використання інновацій у розподілі фінансових ризиків та забезпечення фінансових механізмів стабілізації. Важливу роль у формуванні й упровадженні відповідних інновацій відіграють Міжнародні фінансові організації (МФО), діяльність яких спрямована на підтримання міжнародної фінансової ста-

більшості й трансферу прогресивних фінансових механізмів на користь національних фінансових систем.

У 2012 р. урядами помітно активізовано зусилля з розв'язання проблеми рефінансування боргів державного й корпоративного секторів. Зазначена проблема, а також проблема генерування на цій основі низки інших кризових явищ перебувають у центрі уваги урядів багатьох країн. За даними ОЕСР, у 2011 р. розвинуті країни запозичили 10,4 трлн дол. США, утім, у 2012 р. потреба у фінансуванні зберігалася: за різними прогнозами, у 2012 р. має бути залучено 10,5 трлн дол. США¹. Це на 1 трлн дол. більше, ніж у 2007 р., та вдвічі перевищує показник 2005 р.

Із погіршенням доступу до ринкових механізмів фінансування бюджетних видатків для багатьох країн світу підвищилася вартість залучення фінансових ресурсів на міжнародному ринку. При цьому зниження суверенних рейтингів заблокувало ринкове кредитування на економічно прийнятних умовах, що сприяло посиленню ролі МФО.

Збільшення значення МФО в період кризи спричинене, зокрема, необхідністю:

- забезпечення рефінансування державного боргу. За умов неспроможності низки країн рефінансувати свої боргові зобов'язання співробітництво з Міжнародним валютним фондом (МВФ) як ключовою міжнародною організацією надало їм можливість віднайти потрібні кошти;
- невідкладного фінансування державних соціально значущих проєктів. Унаслідок падіння або незначного зростання ВВП у кризовий період, а отже, ненадходження очікуваних бюджетних доходів, фінансування важливих проєктів соціально-економічного розвитку значно гальмувалося. Компенсація потрібних ресурсів у багатьох країнах забезпечувалася за рахунок співпраці з МФО;
- фінансування довгострокових, передусім інфраструктурних, проєктів. Останніми роками широко практикується фінансування державних проєктів соціально-економічного й інфраструктурного спрямування спільно з міжнародними банками розвитку (Світовий банк, Африканський банк розвитку, Азійський банк розвитку, Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР), Міжамери-

¹ Highlights from the OECD Sovereign Borrowing Outlook № 4 // OECD Journal: Financial Market Trends. – 2011. – Is. 2. – Dec. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/daf/financialmarketsinsuranceandpensions/financialmarkets/49243051.pdf>.

канський банк розвитку), а також іншими спеціальними МФО (Європейський інвестиційний банк (ЄІБ) тощо).

Слід зазначити, що за період останньої кризи МФО наростили обсяги запозичень. Так, протягом 2008–2010 рр. банки розвитку підвищили запозичення в середньому на 96 % відносно 2005–2007 рр., зокрема для ЄБРР цей показник сягнув 58 % (рис. 12.1).

У період фінансово-економічної кризи 2008–2009 рр. МФО діяли відповідно до своїх установчих документів, частково реалізуючи допомогу під час кризи шляхом організації консорціумного кредитування (включаючи МВФ, Європейський Союз, ЄІБ, Групу Світового банку та інші багатонаціональні банки розвитку).

Світовий банк разом із ЄІБ і МВФ належить до найбільших фінансових інституцій світу. Водночас ЄІБ надає кошти переважно європейським клієнтам і під час кризи фінансував європейські державний і приватний сектори. Міжнародна фінансова корпорація (МФК) і ЄБРР є найбільшими фондами, які інвестують або позичають кошти приватним компаніям на ринках, що розвиваються, без залучення державних гарантій (рис. 12.2).

Посилення ролі МВФ в умовах невизначеності середньострокової перспективи розвитку міжнародного фінансового середовища проявляється в розширенні використання механізмів стабілізації фінансових систем країн світу. Серед таких механізмів варто виділити угоди stand-by (SBA), систему розширеного фінансування (EFF), гнучку кредитну лінію (FCL), кредитування підтримки ліквідності (PLL). Натепер обсяг узгодженого кредитування за цими фінансовими механізмами становить 163,3 млрд СПЗ, 116 млрд (71 %) із яких залишаються невикористаними, оскільки було запроваджено новий механізм. У рамках таких інструментів за три останні роки МВФ започаткував і відновив співробітництво із 24 країнами, зокрема Україною. Сукупна накопичена заборгованість країн перед МВФ станом на 31 січня 2012 р. становила 66,8 млрд СПЗ (рис. 12.3).

На традиційні фінансові механізми допомоги країнам (SBA, EFF) МВФ зарезервував понад 55 % ресурсів загального фонду кредитування. Загалом фінансовий механізм SBA є найпоширенішим у практиці МВФ. Сукупно за ним сформовано 65 % заборгованості країн перед МВФ, а рівень вибірки ресурсів становить понад 50 %.

Разом із тим дедалі більшої ваги набуває механізм FCL, розроблення якого стало одним із найважливіших антикризових рішень МВФ, котрий уже передбачив на цей механізм 43,1 % загального фонду кредиту-

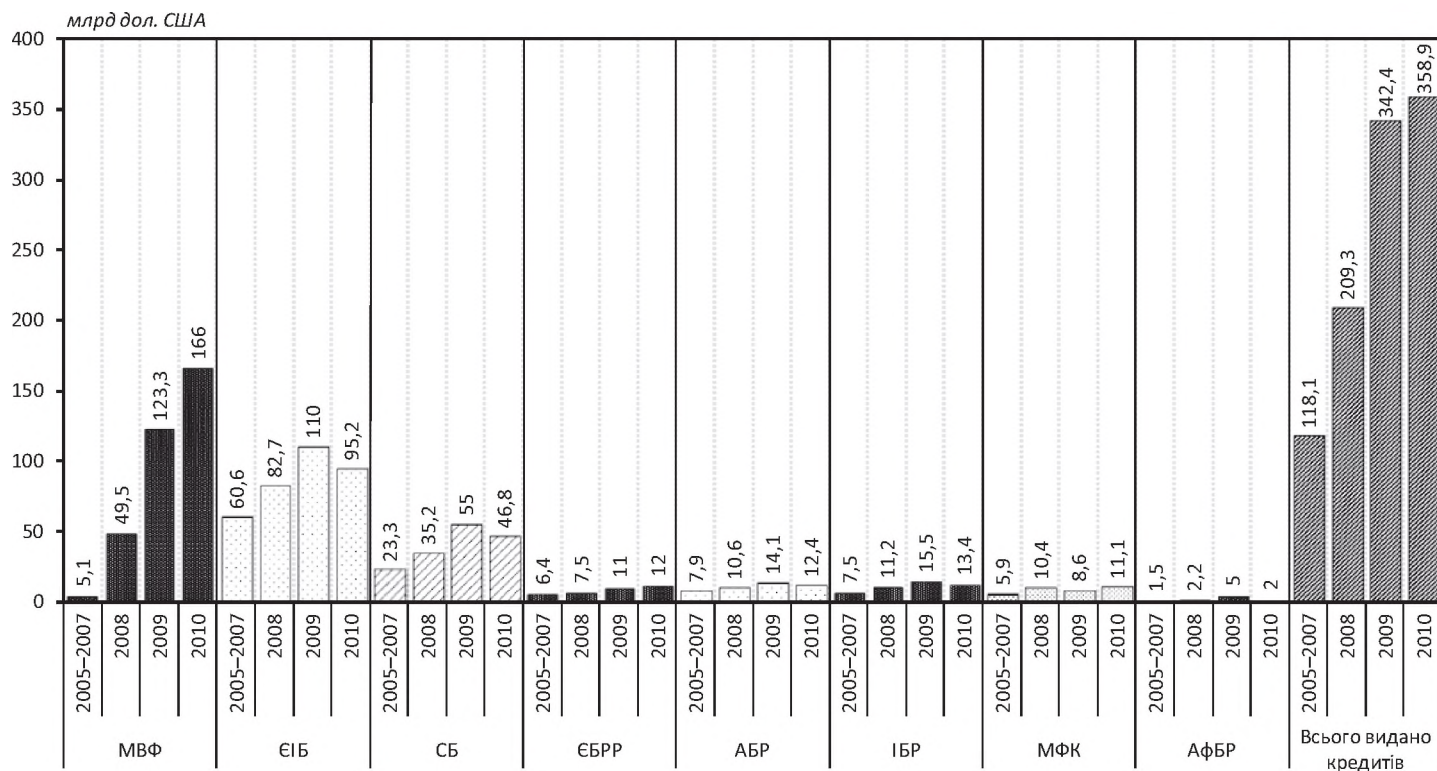


Рис. 12.1. Обсяги кредитування МФО

Примітка. ЄІБ – Європейський інвестиційний банк; СБ – Світовий банк; АБР – Азійський банк розвитку; ІБР – Інтер-американський банк розвитку; МФК – Міжнародна фінансова корпорація; АфБР – Африканський банк розвитку

Складено за даними Standard and Poor's 2010 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.standardandpoors.com>.

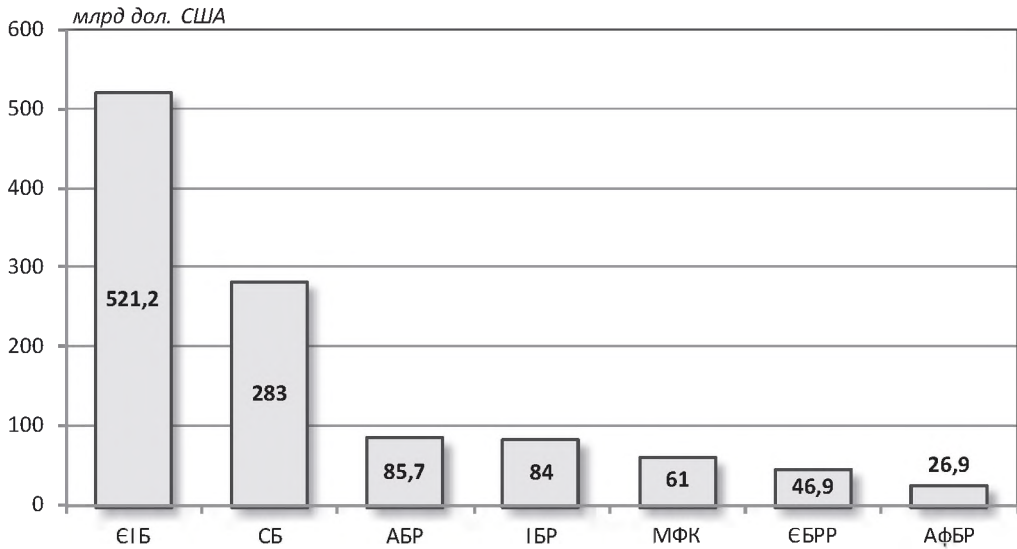


Рис. 12.2. Сукупні активи МФО в період глобальної фінансово-економічної кризи

Складено за даними Standard and Poor's 2010 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.standardandpoors.com>.

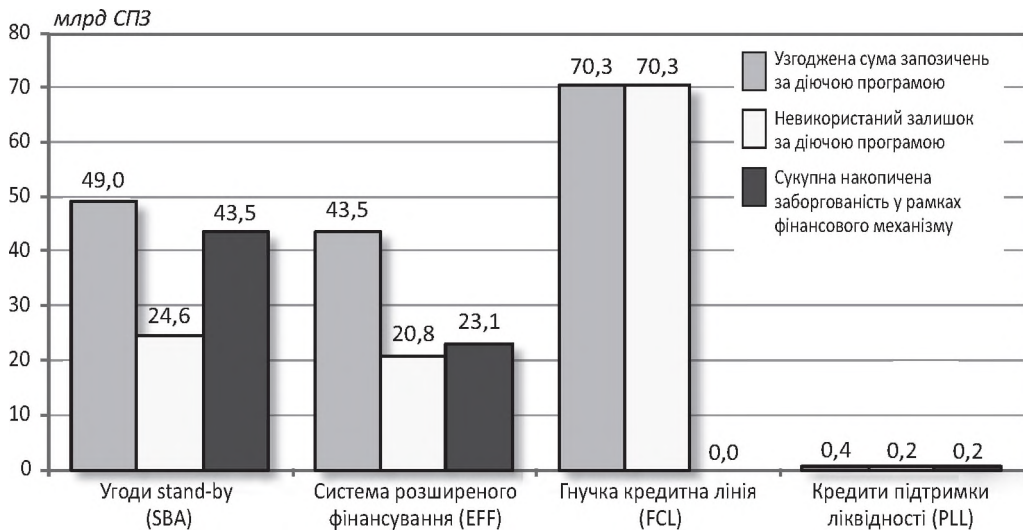


Рис. 12.3. Використання МВФ різних фінансових механізмів у рамках загальних кредитних ресурсів станом на 31 січня 2012 р.

Джерело: статистичні дані Міжнародного валютного фонду [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.imf.org>.

вання. Станом на кінець січня 2012 р. МВФ досягнув домовленостей із Польщею, Колумбією й Мексикою, утім, механізм FCL досі не дістав практичної реалізації, адже ресурси не використовувались (до речі, вони становлять 60,6 % усіх невикористаних ресурсів МВФ).

Слід зазначити, що в результаті глобального поширення фінансової кризи сума резервованих МВФ під кредитування ресурсів лише за чотири роки збільшилась у 21,8 раза – із 7,48 до 163,3 млрд СПЗ. До поширення кризи, на початок 2008 р., майже всі кредити надавалися через механізм SBA та охоплювали тільки сім країн.

Дослідження діяльності МФО дало змогу виділити такі новітні тенденції:

1. *Посилення співпраці МФО з країнами, що розвиваються, насамперед із БРІКС і азійськими країнами.* Активізація такої співпраці зумовлюється ринковими чинниками, зокрема прибутковістю проектів у відповідних країнах, а також збільшенням у них кількості міжнародних неурядових організацій (NGOs), із якими МФО підтримують ділові зв'язки.

2. *Модернізація цільових пріоритетів розвитку МФО з 2008 р.* Більшістю МФО прийнято нові стратегії розвитку, котрі передбачають зміну пріоритетів фінансування, диференціацію пріоритетів залежно від клієнтів, запровадження нових кредитних і некредитних інструментів, переосмислення регіональних і глобальних напрямів фінансування. При цьому МФО залишають за собою традиційні функції, допомагаючи країнам у боротьбі з ринковою нестабільністю та різкими коливаннями цін на біржові товари.

3. *Збільшення важливості консультативно-інформаційної й технічної підтримки.* Крім фінансової допомоги, банки регіонального розвитку активізували консультативну, інформаційну й технічну підтримку. Останніми роками істотно зросла вага досліджень МФО, насамперед у оцінюванні економічної діяльності країн – партнерів зі співробітництва, аналізі їх соціально-економічного розвитку, а також виробленні рекомендацій щодо реформування їхніх фінансової, податкової й митної політик.

4. *Перерозподіл між МФО пріоритетів щодо фінансування країн за рівнем доходів.* Наприклад, якщо МВФ наприкінці 1990-х – на початку 2000-х років спрямовував свою допомогу країнам, що розвиваються, то починаючи з активної фази світової кризи 2008 р., і особливо під час розвитку боргової кризи в євроні, він переорієнтувався на допомогу розвинутим країнам.

При цьому фінансування від Світового банку, а саме від Міжнародного банку реконструкції та розвитку (МБРР) і Міжнародної асоціації розвитку (МАР), для країн, що розвиваються, сьогодні відіграє ключову роль.

5. *Посилення ролі співробітництва в забезпеченні антикризових програм.* У розрізі секторів фінансові ресурси Групи Світового банку зазвичай спрямовуються на проекти соціально-економічного розвитку країн-реципієнтів. Проте світова фінансова криза змінила акценти. Найдієвішими антикризовими напрямками інвестування стали соціальна політика, інфраструктура, розвиток фінансового й приватного секторів як найуразливіші або найважливіші для антикризової стабілізації, а також пов'язані з мінімізацією безробіття в період кризи.

6. *Активізація залучення МФО до процесів кредитування або проектів допомоги країнам різних інституцій із метою диверсифікації ризиків.* У Європі проектні кредити на реалізацію масштабних ініціатив видаються спільно ЄБРР і ЄІБ, окрім того, вони можуть отримувати гарантії від Групи Світового банку (Багатостороннього агенства з гарантування інвестицій – БАГІ).

За потреби екстреної допомоги країнам єврозони в період кризи використовувався механізм, що передбачав надання ресурсів МВФ, Європейським центральним банком (ЄЦБ) за підтримки Єврокомісії (ЕК). У деяких випадках до надання позик долучалися уряди й міжнародні політичні організації.

При кредитуванні великих проектів державного й приватного характеру суб'єктом кредитування крім МФО тепер виступають багатосторонні донори, приватні благодійні організації, державні й наддержавні структури, страхові й гарантійні установи, що ускладнює знаходження компромісу, зате розподіляє ризики неправильно прийнятих рішень.

7. *Поліпшення координації діяльності між МФО.* Погляди МВФ і Світового банку щодо реформ у країнах – реципієнтах їхніх кредитів зазвичай відрізняються, що призводить до затягування переговорів під час пошуку оптимальних варіантів співпраці в періоди криз. Найбільші розходження в підходах Світового банку і МВФ проявилися в період Азійської кризи 1997 р. Однак натеper ситуація значно краща. По-перше, МВФ погодився відійти від обов'язкової умови надання кредиту – так званих структурних критеріїв*, що були однією з перепон ефективному співробітництву МВФ

* Починаючи з 1990-х років МВФ висуває при кредитуванні країн додаткові умови, так звані структурні критерії (structural conditionality), які еволюціонували від макроекономічних (рівень бюджетного дефіциту відношення боргу до ВВП, рівень кредитування національної економіки, золотовалютні резерви) до економічної політики (зміни в законодавстві, умови інституційних реформ). Для окремих країн рекомендується лібералізація цін, приватизація, реформа торговельних режимів, поліпшення умов для прямих іноземних інвестицій, підви-

і Світового банку. По-друге, зазвичай неузгодженість позицій стосовно фіскальної політики країни – реципієнта коштів ставала причиною недостатньо оперативних спільних дій цих інституцій. На сьогодні сторони дійшли згоди щодо фіскальної політики, домовившись проводити контрциклічну політику, яка передбачає “охолодження” економіки в моменти “перегріву” та стимулювання економічного зростання в періоди спаду.

12.2. АНАЛІЗ СТАНУ ТА ДИНАМІКИ РЕАЛІЗАЦІЇ ПРОЕКТІВ, ЯКІ ВПРОВАДЖУЮТЬСЯ З ВИКОРИСТАННЯМ РЕСУРСІВ МІЖНАРОДНИХ ФІНАНСОВИХ ОРГАНІЗАЦІЙ

Національним планом дій на 2012 рік щодо впровадження Програми економічних реформ на 2010–2014 роки “Заможне суспільство, конкурентоспроможна економіка, ефективна держава” передбачено необхідність підвищення ефективності використання кредитних ресурсів міжнародних фінансових організацій та міжнародної технічної допомоги (п. 129)¹. У межах поставленого цільового орієнтиру доцільно проаналізувати стан виконання проектів, які реалізуються з використанням ресурсів МФО, що дасть змогу узгодити їх упровадження з пріоритетними напрямками соціально-економічного розвитку України.

12.2.1. Про стан реалізації проектів, що впроваджуються з використанням ресурсів ЄБРР

Європейський банк реконструкції та розвитку виступає стратегічним партнером і найефективнішим інвестором для України в питаннях модернізації національної економіки. Проекти у сфері енергетики, які підтримуються ним, є безпрецедентними за масштабами для вітчизняної економіки. Фінансування з боку ЄБРР транспортних проектів збігається в часі з критичною потребою в технічному відновленні ключових ланок національної інфраструктури. Водночас унаслідок невирі-

шення незалежності центрального банку тощо. Керівництво МВФ вважає, що виконання таких умов сприяє зростанню найменш розвинутих країн та країн із перехідною економікою.

¹ Про Національний план дій на 2012 рік щодо впровадження Програми економічних реформ на 2010–2014 роки “Заможне суспільство, конкурентоспроможна економіка, ефективна держава”: указ Президента України від 12.03.2012 № 187/2012 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.president.gov.ua/documents/14581.html>.

шеності низки проблемних питань знижується результативність спільних проектів у державному секторі України.

Аналіз стану реалізації проектів ЄБРР у вітчизняному державному секторі дає змогу визначити низку важливих тенденцій, а саме:

- *Збереження значної концентрації сфер реалізації проектів ЄБРР у державному секторі України.* Попри велику зацікавленість ЄБРР у розширенні портфеля проектів у державному секторі України, сфери кредитування дотепер обмежуються п'ятьма напрямками.

Майже 90 % проектів ЄБРР у державному секторі в доларах США припадає на енергетичну, транспортну й фінансову сфери. У свою чергу, якщо розглядати проекти ЄБРР, фінансовані в євро, абсолютно всі вони реалізовувалися виключно в енергетичній і транспортній сферах.

- *Зростання ролі євро у визначенні валюти кредитування в рамках проектів ЄБРР.* Сукупний обсяг позик, які схвалено для реалізації проектів у державному секторі України в 1993–2012 рр., становить 674,9 млн дол. США та 1287 млн євро (станом на початок II кв. 2012 р.). Для порівняння: на початок II кв. 2011 р. сукупний обсяг схвалених позик становив 674,9 млн дол. США і 662,4 млн євро. Таким чином, лише за рік портфель кредитів ЄБРР у державному секторі України, номінованих у євро, зріс майже вдвічі, водночас у доларах США не було схвалено жодної нової позики.
- *Збереження прийнятного рівня освоєння державним сектором України кредитних ресурсів у рамках проектів ЄБРР.* Станом на початок II кв. 2012 р. рівень освоєння схвалених у 1993–2012 рр. позик у доларах США в державному секторі України становив 88,2 %, а в євро – 42,8 %. Для порівняння: у 2011 р. ці показники дорівнювали 87,7 і 64 % відповідно. Певне зменшення вибірки позик свідчить про високі темпи освоєння нових проектів, у рамках яких інтенсифікується кредитування, зокрема в євро.
- *Збільшення ролі енергетики й інфраструктури у структурі проектів ЄБРР в Україні.* Ключовим елементом нової Стратегії діяльності ЄБРР в Україні є зміщення пріоритетів від фінансової компоненти в напрямі інфраструктурних проектів та здійснення масштабних енергетичних інвестицій. Про це, крім тексту самої Стратегії, свідчить поточна структура проектів у державному секторі, котрі реалізуються або перебувають на стадії завершення погашення позик.

Слід зазначити, що за офіційними даними після 100-відсоткового освоєння позикових коштів ЄБРР у рамках проектів у сфері зв'язку, муніципальній і фінансовій сферах ним не було ухвалено жодної позики на

подібні цілі. Натомість усі нові проекти ухвалювалися лише в енергетичній сфері та інфраструктурному забезпеченні, причому в євро. У контексті поступового заміщення долара США в позиках ЄБРР розпочаті в цій валюті проекти натеper мають високий коефіцієнт освоєння коштів. Зокрема, для енергетичних проектів цей показник сягає 83,3 %, а для інфраструктурних – 75,7 %. Водночас частка нових проектів у євро в енергетиці становить 22,3 %, а в транспортній сфері – 53,3 %.

- *Нарощення проектного портфеля ЄБРР у державному секторі України.* Результати оцінювання співробітництва України з ЄБРР у державному секторі в розрізі термінів дії окремих позик засвідчують зростання проектної активності. На зміну проектам, за якими завершено вибірку й котрі перебувають на стадії погашення, Україною та ЄБРР ухвалюються нові проекти.

Щоправда, дати підписання угод і початку вибірки в рамках цих проектів не збігаються, тому фінансові потоки не відразу відображаються у фінансовій статистиці Міністерства фінансів України, що, у свою чергу, впливає на графічне відображення проектної активності ЄБРР.

- *Підвищення частки довго- й середньострокових проектів кредитування.* Останніми роками ЄБРР ліберальніше підходив до визначення термінів, необхідних для реалізації проектів, а отже, погашення позик. Середня тривалість проектів ЄБРР у державному секторі України, реалізацію яких завершено, становила 8,3 року. Утім, для всіх наступних проектів вона становить уже понад 14 років. Зазначене вказує на безумовний прогрес у розвитку співробітництва, у результаті чого національна економіка інтенсивніше розвивається, компенсуючи дефіцит довгострокових ресурсів на внутрішньому ринку.
- *Посилення ролі ЄБРР у діяльності банківського сектору України.* Протягом 2009–2011 рр. ЄБРР зробив вагомі кроки щодо входження на банківський ринок України. Станом на 1 січня 2012 р. ЄБРР є співвласником банків, що функціонують на території України, серед яких КБ “Мегабанк”, КБ “Прокредит банк” і КБ “Укрсиббанк”.

Наразі ЄБРР не здійснює активної експансії на внутрішній банківський ринок України, що передусім пов’язане з обмеженням кредитування в національній валюті. Частка банків із засновником ЄБРР у сукупному статутному капіталі становить 10 % усіх банків із іноземним капіталом та 3,8 % – у сукупних активах банківської системи. Окремо слід відзначити більшу роль таких банків у накопиченні активів у іно-

земній валюті (частка у 5 % сукупних активів банків в іноземній валюті проти 3 % у національній). Для порівняння: банкам із Кіпром у засновниках належить 13,9 % сукупного статутного капіталу та 20,5 % сукупних активів вітчизняної банківської системи. Водночас у разі досягнення ЄБРР і НБУ домовленостей ЄБРР зможе розгорнути кредитування в гривні на внутрішньому фінансовому ринку України, що істотно змінить структуру банківських послуг на ньому.

У квітні 2011 р. Радою директорів ЄБРР було затверджено нову Стратегію діяльності в Україні, розраховану на реалізацію протягом 2011–2014 рр.¹ Цей документ ухвалено на зміну попередній Стратегії діяльності в Україні², котра розраховувалася на 2007–2009 рр., але була подовжена на 2010 р.

Окрім уточнення пріоритетів і напрямів діяльності, ухвалення нової Стратегії потребувало зміни формату співробітництва з Україною, яка за обсягами кредитно-інвестиційної діяльності займає другу позицію після Росії (станом на початок 2010 р.). Упродовж 2007–2010 рр. Україна випередила Польщу, котра до цього була другою.

ЄБРР у своїй діяльності керується низкою інтересів як у приватному, так і в державному секторах. Відповідно до встановлених критеріїв, частка проектів у державній сфері й приватному секторі протягом 2007–2011 рр. у середньому співвідносилась як 35(30) : 65(70). Причому частка проектів без державних гарантій у сукупному портфелі сягала у 2009 р. 76 %. Цим обумовлюється різноманіття пріоритетних напрямів діяльності ЄБРР в Україні. Зокрема, Стратегією ЄБРР від 2007 р. передбачалося сприяння³:

- підвищенню ефективності, конкурентоспроможності й стандартів корпоративного управління в приватному секторі України та надходженню прямих іноземних інвестицій;

¹ Стратегія діяльності в Україні 2011–2014 рр. : затв. Радою директорів на засіданні 12–13 квіт. 2011 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.ebrd.com/russian/downloads/country/strategy/ukraine_uk.pdf.

² Стратегія діяльності в Україні : схвал. Радою директорів 18 верес. 2007 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.ebrd.com/downloads/about/policies/2007-09-18,_Strategy_for_Ukraine-_Ukrainian_web.pdf.

³ Огляд діяльності Банку // Стратегія діяльності в Україні : схвал. Радою директорів 18 верес. 2007 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.ebrd.com/downloads/about/policies/2007-09-18,_Strategy_for_Ukraine-_Ukrainian_web.pdf.

- розвитку внутрішніх ринків капіталу та надання постійної підтримки мікро-, малим і середнім приватним підприємствам із допомогою спеціальних довгострокових кредитних ліній через посередництво банків-партнерів;
- підвищенню енергоефективності й енергетичної безпеки, охороні довкілля та сталому використанню природних ресурсів у всіх секторах економіки;
- поліпшенню ефективності й надійності ключових об'єктів інфраструктури, виробництва, передачі й розподілу електроенергії та нафто- й газотранспортної систем України.

Загальна оцінка результативності реалізації затверджених пріоритетів дає підстави констатувати:

- *падіння результативності проектів ЄБРР у фінансовій сфері України внаслідок фінансово-економічної кризи.* Як зазначає ЄБРР, реалізація встановлених у 2007 р. пріоритетів діяльності зберігалася на високому якісному рівні до IV кв. 2008 р., поки фінансово-економічна криза не завдала нищівного удару фінансовій системі й реальному сектору України. Для ЄБРР це проявилось у зриві реалізації значної кількості фінансово-кредитних проектів, адже майже всі його партнери були змушені істотно коригувати напрями своєї діяльності. Зокрема, проблематичними для ЄБРР стали довгострокові кредитні лінії в контексті розвитку внутрішнього ринку капіталу. У результаті ряд поставлених завдань йому так і не вдалося виконати (йдеться передусім про програми розвитку бізнесу). Лише у 2009 р. ЄБРР було скасовано 180 операцій (у 2008 р. – 25), що вказує на серйозність ускладнень унаслідок кризи. Проте дієві заходи реагування на поширення кризи та якісне управління інвестиційним портфелем дали йому змогу утримати частку проблемних кредитів на низькому рівні;
- *зниження дієвості механізмів сприяння розвитку підприємництва.* У результаті фінансово-економічної кризи було нівельоване досягнення щодо сприяння розвитку ринків капіталу та надання постійної підтримки мікро-, малим і середнім приватним підприємствам шляхом надання цільових довгострокових кредитних ліній разом із банками-партнерами;
- *посилення антикризової складової діяльності ЄБРР в Україні.* Здійснюючи поточне коригування пріоритетів відповідно до розвитку ситуації в Україні, ЄБРР значно посилив антикризову складову своєї присутності в ній. Так, у 2008–2009 рр. він інвестував у

- вітчизняний фінансовий сектор більше ніж 1 млрд євро, зокрема понад 600 млн євро для підтримки капітальної бази банків;
- *недостатність заходів щодо сприяння підвищенню стандартів корпоративного управління українського приватного сектору.*

Разом із тим, незважаючи на ускладнення з реалізацією фінансових проектів ЄБРР в Україні, йому вдалося досягти:

- результативності у фінансуванні зміцнення ядерної безпеки України, пов'язаної з чорнобильськими проектами;
- високої результативності в транспортно-інфраструктурних і енергетичних інвестиційних проектах;
- підвищення ефективності й надійності базової енергетичної інфраструктури.

При підготовці нової Стратегії діяльності в Україні ЄБРР системніше поставився до окреслення пріоритетних сфер, зокрема сформулював думку про стратегічний потенціал українського сільськогосподарського комплексу в контексті продовольчої безпеки, укотре підкресливши важливість енергетичних проектів.

У своїй новій Стратегії ЄБРР високо оцінив прагнення українського уряду¹, створеного після президентських виборів 2010 р., до формування відповідальної політики та впровадження життєво необхідних реформ, що відкладалися в період дії попередньої Стратегії.

Створення умов для кредитування ЄБРР у місцевій валюті є невід'ємною складовою підвищення результативності міжнародного співробітництва України. З метою підтримки ініціативи ЄБРР щодо кредитування резидентів у гривні Національним банком України в 2007 р. було внесено відповідні зміни до Положення про відкриття та функціонування кореспондентських рахунків банків – резидентів і нерезидентів у іноземній валюті та кореспондентських рахунків банків-нерезидентів у гривнях, затвердженого постановою Правління Національного банку України від 26.03.1998 № 118 (*далі* – Положення), завдяки чому ЄБРР на сьогодні має таку можливість.

Положенням, зокрема, визначено перелік документів, котрі потрібні для відкриття ЄБРР кореспондентських рахунків у іноземній валюті для кредитування резидентів у гривні, та перелік операцій, за якими на цей рахунок зараховуються кошти та списуються з нього.

¹ Передмова // Стратегія діяльності в Україні 2011–2014 рр. : затвердж. Радою директорів на засіданні 12–13 квіт. 2011 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.ebrd.com/russian/downloads/country/strategy/ukraine_uk.pdf.

До таких операцій, зокрема, належать перерахування коштів за операціями міжбанківського кредитування з уповноваженими банками України та продаж іноземної валюти на вітчизняному міжбанківському валютному ринку.

Залучені кошти в національній валюті надалі можуть бути спрямовані на фінансування кредитних проектів реального сектору економіки України. Однак на сьогодні програма фінансування ЄБРР резидентів у гривні ще не набула широкого розвитку.

12.2.2. Про стан реалізації проектів, які впроваджуються з використанням ресурсів МБРР

МБРР є стратегічним партнером України в розбудові сучасної ринкової економіки, здійсненні необхідних структурних реформ і модернізації державних фінансів. Специфіка співробітництва України з МБРР полягає в домінуванні ролі механізму аналітично-дорадчої допомоги підтримки реформ, обумовленому цільовим характером надання позик. Якщо кредитні проекти ЄБРР фінансують окремі точкові проекти в межах установлених сфер, то проекти МБРР здебільшого охоплюють пріоритетні галузі.

Співробітництво України із МБРР характеризується низкою тенденцій, на основі яких можна оцінити його результативність, зокрема:

- *Збереження помірних темпів нарощення обсягів кредитування з боку МБРР.* Упродовж 2011 р. приріст позик МБРР на реалізацію проектів у державній сфері України становив 350 млн дол. США, або 5,6 % сукупного обсягу наданих позик. Станом на кінець I кв. 2012 р. обсяг схвалених МБРР позик сягнув 6281,9 млн дол. США. Така динаміка хоча й відповідає середнім річним обсягам за період співробітництва, може свідчити про звуження напрямів кредитування (у 2011 р. узгоджено лише два нових проекти).

Досягши рекордних обсягів надання кредитних ресурсів у 2008 р. (близько 900 млн дол. США), у 2011 р. МБРР профінансував в Україні лише 244,1 млн дол., що майже вдвічі менше навіть за рівень кризового 2009 р. Подібна ситуація намітилась і у 2012 р.: за I кв. було отримано трохи більше 50 млн дол. США. Таким чином, наявні ознаки поступового гальмування кредитування, що відповідає загальним тенденціям співробітництва України з МФО.

- *Поступове збільшення ролі інвестиційних позик у проектному портфелі МБРР в українському державному секторі.* Останніми

роками намітилася тенденція до нарощення частки інвестиційних проектів у кредитному портфелі МБРР. Упродовж року (на кінець II кв. 2012 р.) частка інвестиційних позик дорівнювала 30 % ухваленого кредитного портфеля МБРР в Україні, тоді як на кінець II кв. 2011 р. вона становила 26 %.

Поступове зміщення пріоритетів співробітництва на користь інвестиційних позик є позитивним імпульсом для вітчизняної економіки.

Фінансування інвестиційних проектів МБРР у державному секторі України дає змогу виконувати важливі завдання: інфраструктурні (проекти, що стосуються автомобільних доріг, водопостачання, гідроелектростанцій тощо); розвитку експорту, які сприяють державній політиці модернізації національної економіки; енергоефективності та розвитку ринку електроенергії в Україні, визначених пріоритетним напрямом подальшої співпраці з МБРР.

- *Згортання кредитних програм для системних проектів МБРР.* Цей вид цільових позик МБРР був актуальним і затребуваним у період основної фази інституційних трансформацій в Україні впродовж 1995–2001 рр. Подальші кредити під системні проекти у вітчизняному державному секторі залучалися лише у 2008 р. (на фінансування політики розвитку) та у 2009 р. (на післякризову реабілітацію фінансового сектору). Натепер жодних нових позик під вказані цілі залучено не було.

Спочатку системні позики залучались у сфери економіки (вугільну промисловість і сільське господарство), останніми роками – як стабілізаційні кредити для сектору вітчизняних державних фінансів.

- *Утримання високого рівня анулювання попередньо узгоджених позик.* Перегляд умов надання позик МБРР на проекти в державній сфері України є доволі звичайним явищем. Так, у 1993–2012 рр. із сукупного обсягу узгоджених позик через анулювання в Україну не надійшло 0,73 млрд дол. США (10,4 %) кредитних ресурсів. За обсягами основна частина скасованих кредитів припадає на інвестиційні позики – майже 0,5 млрд дол. США. Прикладами є інвестиційні проекти розвитку електроенергії (за одним із них було анульовано 69 % кредиту, за іншим – 99,4 %); проект розвитку ринку фінансових послуг (скасовано 88,4 % фінансування). Загалом було анульовано п'яту частину узгоджених інвестиційних позик.

У сфері інституційних позик із загального обсягу анульовано майже третину. Зокрема, майже повністю згорнуто проекти розвитку через інтернет, приватного сектору, фонду муніципального розвитку та ін.

Загалом ситуація перегляду узгоджених проектів між Україною та МБРР свідчить про наявність проблем, пов'язаних із ідентифікацією пріоритетних сфер кредитування. У цьому контексті оновлення стратегії МБРР щодо діяльності в Україні може стати важливим чинником поліпшення співробітництва.

- *Утримання значного резерву невикористаних позик.* Натепер у співробітництві України і МБРР лишається ресурс дофінансування наявних проектів. У сукупному обсязі кредитів МБРР невикористаними, згідно з графіками фінансування, залишаються понад 17 % ресурсів, які в розрізі цільового кредитування розподіляються нерівномірно.

Найбільший резерв невибраних кредитних ресурсів – у сфері інвестиційних проектів. Це повною мірою відповідає сучасним тенденціям посилення ролі даної складової проектного портфеля МБРР у державному секторі України. Узгодження нових проектів дає змогу зберігати високий рівень залишку фінансування. Так, станом на початок II кв. 2012 р. більш ніж половина сум узгоджених інвестиційних позик (майже 1 млрд дол. США) перебувала в процесі реалізації проектів.

Інституційні позики, поступово втрачаючи вагомість у сукупних проектах МБРР, зберігають невибраний резерв фінансування (на початок II кв. 2012 р. – майже 105 млн дол. США).

При цьому не залишилося невикористаного кредитного резерву у сфері системних проектів, які дотепер переважають у кредитах МБРР. Цей вид позик було профінансовано в повному обсязі. Зважаючи на тенденцію до згортання системних позик у структурі кредитного портфеля МБРР в Україні, перспективи поновлення подібних проектів у вітчизняному державному секторі не визначені.

Формат співробітництва Світового банку з кожною окремою країною передбачає розробку індивідуальної стратегії партнерства. За формою та змістом ці стратегії ґрунтуються на аналізі поточної ситуації й ризиків, визначають передумови формування напрямів співробітництва, а також систему цільових пріоритетів і завдань. Особливістю стратегії партнерства МБРР є адаптивність до змін, зумовлених потребами реалізації проектів.

У Стратегії МБРР на 2012–2016 рр. високу оцінку дістала Програма економічних реформ на 2010–2014 роки “Заможне суспільство, конкурентоспроможна економіка, ефективна держава”. Вона відіграє ключову роль у визначенні орієнтирів МБРР у процесі співробітництва з

Україною. Зокрема, МБРР визнає, що реалізація заявлених у Програмі цілей разом із підвищенням ефективності урядування допоможе Україні подолати ряд структурних дисбалансів у економіці. При цьому МБРР наголошує на необхідності налагодження конструктивного діалогу між керівництвом країни, громадянським суспільством і бізнесом, що потребує досягнення паритету між національними інтересами й особистими амбіціями. У зв'язку з цим МБРР планує зосередити увагу на вузьких місцях Програми.

Стратегічна позиція МБРР щодо України базується на подібному з ЄБРР принциповому твердженні щодо невідповідності сучасного стану розвитку країни її потенціалу. МФО єдині у висновках щодо необхідності реалізації проектів в Україні у сферах:

- невідкладного реформування й модернізації державних фінансів;
- реалізації сільськогосподарського потенціалу;
- розвитку енергоринку за напрямками енергоефективності та зниження залежності;
- інтенсифікації залучення інвестиційних ресурсів у інфраструктурні проекти.

При цьому керівництво МБРР наголошує на необхідності ретельнішого моніторингу й оцінювання ризиків при формуванні та реалізації стратегії партнерства. Зокрема, ним виділяються такі ризики: часті зміни й неузгодженості реалізації державної політики, неефективного урядування, гальмування фіскальних і структурних реформ.

12.2.3. Про стан реалізації проектів, які впроваджуються з використанням ресурсів Європейського інвестиційного банку

Європейський інвестиційний банк (ЄІБ) є ключовою ланкою європейської інвестиційно-банківської системи, що зумовлене його статутом. ЄІБ результативно поєднує статус державної установи, котра виконує стратегічні завдання розвитку, та має активну позицію у сфері кредитування комерційних проектів. Сучасна діяльність ЄІБ зводиться головним чином до:

- 1) активної реалізації внутрішньої політики ЄС у сферах¹:
 - стимулювання інвестицій у малий і середній бізнес;

¹ EIB supports the EU's policy objectives / European Investment Bank [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.eib.org/about/index.htm>.

- вирівнювання міжрегіональних економічних і соціальних диспропорцій;
- реалізації проектів у контексті проблеми глобального потепління;
- інвестування в проекти охорони навколишнього середовища;
- фінансування проектів щодо розробки альтернативних джерел енергії;
- інвестицій у інформаційні й комунікаційні технології для розбудови “економіки знань”;
- розбудови транскордонних мереж у сферах транспорту, енергетики та зв’язку;

2) виконання функції агента реалізації зовнішньої фінансової й інтеграційної політик ЄС. Фактично всі процеси розширення ЄС відбувалися невідривно від фінансування з боку ЄІБ масштабних проектів розвитку інфраструктури, енергетичної й екологічної безпеки в країнах-кандидатах на стадіях підготовки до вступу.

ЄІБ здійснює свою діяльність як у державному, так і в приватному секторах. Спільною рисою всіх проектів є національна або регіональна значущість, а також соціально-економічна пріоритетність відповідного фінансування. Тобто навіть за умов суто комерційного фінансування кредитних ліній важливим є досягнення цілей, ширших за отримання прибутку.

Урахування особливостей актуального статусу ЄІБ як організації, що крім економічних має ще й політичні цілі, є важливим елементом підвищення результативності співробітництва України з МФО.

Серед ключових тенденцій розвитку проектної діяльності ЄІБ у країнах-партнерах слід назвати такі:

- *Динамічне нарощення обсягів кредитування.* Маючи кредитний рейтинг за всіма системами оцінювання на рівні “AAA”, ЄІБ володіє величезним потенціалом акумулювання фінансових ресурсів суверенних урядів і приватних інвесторів шляхом емісії облігацій. Сукупний обсяг кредитів ЄІБ за роки діяльності (починаючи з 1957 р.) сягнув 0,917 трлн євро¹ (профінансовано 17 522 проекти)².

¹ Finance contracts signed / European Investment Bank [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.eib.org/projects/loans/regions/index.htm?start=1959&end=2012>.

² Multi-Criteria List / European Investment Bank [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.eib.org/projects/loans/list/index.htm?start=1959&end=2012&region=&country=&sector=>.

Для порівняння: ЄБРР у 1991–2011 рр. профінансував 3374 проекти на суму 210,7 млрд євро, із яких 138,6 млрд євро – самостійно¹.

Слід відзначити також інтенсифікацію фінансування проектів ЄІБ. Упродовж 1986–2000 рр. у середньому кожні п'ять років обсяг позик зростав у 1,6–1,8 раза.

Динаміка реалізації проектів досягла такого рівня, що протягом 2000–2012 рр. ЄІБ надав кредитів у 1,8 раза більше, ніж за попередніх 40 років. Зокрема, у 2011–2012 рр. ним було профінансовано 7,7 % (70,8 млрд євро) обсягу кредитів за понад 50-річний термін діяльності.

- *Домінування ЄС у реалізації інвестиційних проектів ЄІБ.* Діяльність ЄІБ поширюється на більш як 150 країн світу та охоплює практично всі його регіони.

Водночас, маючи в засновниках уряди країн Євросоюзу, ЄІБ передусім концентрує діяльність усередині ЄС. Так, понад 90 % (833,3 млрд євро) усіх позикових фінансових ресурсів було виділено на програми в межах ЄС. Ця тенденція актуальна й натеper. Зокрема, у 2011–2012 рр. 88 % наданих ресурсів було спрямовано до країн ЄС.

- *Пріоритетне фінансування проектів у країнах найближчого сусідства ЄС.* У структурі сукупних видатків ЄІБ пріоритетним напрямом є фінансування проектів у країнах – найближчих сусідах ЄС. Це кандидати на розширення ЄС, а також країни Середземноморського регіону. На ці групи країн ЄІБ сукупно інвестував 53 млрд євро, що в 1,7 раза більше за обсяги ресурсів, спрямовані в інші регіони.
- *Високий рівень концентрації цільових напрямів фінансування.* Згідно з офіційними даними, ЄІБ здійснює фінансування за 11 напрямками, які досить повно відображають структуру пріоритетів МФО. Водночас варто відзначити зосередження проектів у сферах транспорту й енергетики, а також надання кредитних ліній, на котрі припадає майже 65 % сукупних кредитів ЄІБ.

Наступною за обсягами кредитування є група проектів у промисловості, сфері водопостачання й переробки відходів, а також телекомунікації. На зазначені цілі було надано 204,4 млрд євро, або 22,3 % ресурсів ЄІБ. Слід зауважити, що проекти в сільському господарстві користуються порівняно неістотною підтримкою ЄІБ (лише 3,1 млрд євро). Співробітництво України та ЄІБ перейшло у фазу активної співпраці у 2005 р., коли

¹ Financial Report 2011 / European Bank for Reconstruction and Development (EBRD) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ebrd.com/downloads/research/annual/fr11e.pdf>.

було укладено Рамкову угоду між Україною та Європейським інвестиційним банком¹, яка була ратифікована у 2006 р.² За цей час між Україною та ЄІБ було узгоджено й розпочато реалізацію низки важливих проектів у різних сферах. Нині є всі підстави стверджувати, що в наступні роки ЄІБ може випередити інші МФО за обсягами проектних позик у державному секторі України.

Натепер залишаються поза увагою такі важливі сфери для можливо-го інвестування, як телекомунікації, муніципальна інфраструктура та сільське господарство. Наприклад, у РФ, окрім енергетичної сфери (57 %, або 275 млн євро, позик у цій країні), ЄІБ кредитує проекти в промисловості (13,5 %) й телекомунікаційній галузі (23,8 %).

- *Зміцнення фінансових коопераційних зв'язків між ЄІБ і Україною.* Формат співробітництва України та ЄІБ віднедавна зазнав істотних змін. Слід відзначити тенденцію до коопераційного об'єднання різних МФО для спільного фінансування проектів у вітчизняному державному секторі. Високу результативність демонструє запропонована Україні модель спільного кредитування з боку кредитного пулу ЄБРР і ЄІБ на основі формули "50/50", а також застосування подібного розподілу фінансування проектів між МФО й урядом. Зокрема, таким чином вже здійснюється фінансування реконструкції вітчизняних автомобільних доріг.
- *Наявність великого резерву непрофінансованих обсягів узгоджених позик.* Нині фактично вибрані кошти позик становлять лише 200 млн євро за угодою від 2007 р. у транспортній сфері. Решту проектів узгоджено, але поточних видатків не здійснено.

Таким чином, станом на початок II кв. 2012 р. для вітчизняного державного сектору зберігається потенціал кредитних ресурсів майже 0,8 млрд євро.

- *Невідповідність термінів ініціювання й реалізації проектів МФО в державному секторі України.* Існує серйозна проблема великого розриву між термінами узгодження позик, ратифікації угод про позики та часом фактичної реалізації проектів. Зокрема, проект щодо реконструкції автомобільної дороги Київ – Чоп від 2007 р. на

¹ Рамкова угода між Україною та Європейським інвестиційним банком : міжнар. угода від 14.06.2005 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/994_585/ed20101104.

² Про ратифікацію Рамкової угоди між Україною та Європейським інвестиційним банком : закон України від 07.02.2006 № 3392-IV [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/3392-15/ed20060207>.

практиці було профінансовано в три етапи лише з 2009 р. Також зазначимо, що угоду про позику на реалізацію проекту водопостачання й переробки відходів у м. Миколаєві на суму 15,54 млн євро ратифіковано Верховною Радою України лише в червні 2012 р., хоча ЄІБ узгодив цей проект ще у 2010 р.

Умови й напрями підвищення результативності співробітництва України з МФО

За підсумками оцінювання основних тенденцій у сфері реалізації проектів у державному секторі України, які впроваджуються з використанням ресурсів МФО, сформовано пропозиції щодо підвищення результативності такого співробітництва.

При розширенні співробітництва з МФО Україна має дотримуватися таких принципів:

- забезпечення врахування національних інтересів при розробці й реалізації проектів, що фінансуються за рахунок коштів МФО;
- виконання критеріїв фінансової безпеки України;
- підвищення результативності співробітництва з МФО;
- відповідності обсягів залучення ресурсів МФО критеріям середньострокової стратегії управління державним боргом України;
- збільшення середніх термінів залучення кредитних ресурсів;
- підвищення ролі інвестиційних проектів, для яких залучаються ресурси МФО;
- пріоритетності проектів енергоефективності й енергозаощадження;
- забезпечення ефективного державного регулювання процедур залучення й використання ресурсів МФО;
- надання переваг вітчизняним виробникам робіт і послуг, які можуть бути використані в рамках проектів МФО в Україні.

Для реалізації визначених пріоритетів розвитку співробітництва України й МФО важливо забезпечити виконання ряду завдань, зокрема:

- запровадити оновлену середньострокову стратегію співробітництва України з МФО, яка максимально враховувала б актуальні економічні й фінансові національні інтереси. Уточнення вимагають критерії ініціювання та цільові критерії результативності проектів МФО в державному секторі України;
- підвищити ефективність взаємодії з МФО в посткризовий період шляхом удосконалення нормативно-правової бази, зокрема в частині модернізації стратегічних пріоритетів співпраці, розширення кредитного інструментарію МФО для України;

- запровадити механізм надання кредитних позик МФО під проекти в державному секторі в національній валюті. Зниження девальваційного навантаження на курсову політику сприятиме активізації залучення більших обсягів ресурсів у рамках національних проектів розвитку. Це також допоможе зміцнити валютно-курсону дисципліну національного регулятора, від політики якого залежатимуть перспективи співробітництва з МФО;
- активізувати діалог між МФО й урядом України щодо напрямів гармонізації формату оприлюднення та обміну інформацією стосовно прогнозів виділення коштів, поточних видатків, звітування за минулі періоди тощо;
- забезпечити розвиток спільного з МФО фінансування проектів у державному секторі України. Включення потенціалу ПАТ “Укресімбанк” у співфінансування надасть можливість розширити кредитну базу проектів, підвищить фінансову відповідальність і мотивацію до збільшення результативності співпраці української сторони;
- здійснити юридичну оцінку законодавчого забезпечення процесу залучення й використання кредитних ресурсів МФО в Україні для усунення наявних суперечностей і колізій, особливо в питаннях розподілу контрольних повноважень;
- забезпечити провідну роль Міністерства фінансів України в контролі руху фінансових ресурсів МФО, залучених на реалізацію проектів у державному секторі, зокрема казначейських розрахункових операцій;
- розширити доступ українських виробників і постачальників до участі в тендерних закупівлях у контексті організації матеріального постачання та обслуговування в рамках проектів МФО в державному секторі України.

12.3. НАПРЯМИ ТА ІННОВАЦІЙНІ МЕХАНІЗМИ ПІДВИЩЕННЯ РЕЗУЛЬТАТИВНОСТІ СПІВРОБІТНИЦТВА УКРАЇНИ З МІЖНАРОДНИМИ ФІНАНСОВИМИ ОРГАНІЗАЦІЯМИ

На сучасному етапі розвитку міжнародних фінансових відносин уряди багатьох країн активізували впровадження інноваційних фінансових механізмів підтримання економічного зростання в умовах глобальної фінансової й економічної нестабільності. За умов низької готовності міжнародних приватних інституційних інвесторів брати участь у розвантаженні суверенних зобов'язань проблемних країн помітно зросла

роль міжнародних фінансових організацій як важливих стабілізаторів фінансових систем і механізмів підтримання економічного зростання. Треба відзначити істотні обмеження для України щодо залучення зовнішнього фінансування. Так, припинення чинної програми кредитування stand-by МВФ визначене Світовим банком як ключовий макро-економічний ризик для України¹. Отже, необхідність зміцнення міжнародної конкурентоспроможності актуалізує потребу в пошуку інноваційних механізмів управління міжнародним співробітництвом України.

Використання переваг співробітництва з МФО для підвищення міжнародної конкурентоспроможності України є важливим завданням, передбаченим Програмою економічних реформ на 2010–2014 роки “Заможне суспільство, конкурентоспроможна економіка, ефективна держава”, а також Посланням Президента України до Верховної Ради України “Про внутрішнє та зовнішнє становище України в 2012 році”².

Протягом 2006–2008 рр. основним стратегічним документом щодо співробітництва з МФО була Стратегія співробітництва України з міжнародними фінансовими організаціями на 2006–2008 роки, затверджена постановою Кабінету Міністрів України від 20.06.2006 № 844. Цей документ визначав пріоритетність переходу до перспективніших, самоокупних інвестиційних проектів, реалізація яких дала б змогу запровадити ефективні ринкові інструменти управління економічними процесами в Україні.

Водночас окремі недоліки організаційного й інституціонального характеру блокували повноцінне виконання стратегії в зазначений період, що призвело до неповного використання можливостей і ресурсів МФО в процесі співробітництва з Україною. Повномасштабному виконанню стратегічних завдань співробітництва України з МФО в період реалізації Стратегії на 2006–2008 роки завадила світова фінансова криза 2008–2009 рр., яка спричинила істотне розбалансування фінансово-економічної системи країни.

Із закінченням терміну реалізації Стратегії на 2006–2008 роки на період 2009–2012 рр. розпорядженням Кабінету Міністрів України від

¹ Стратегія партнерства з Україною на період 2012–2016 фінансових років / Рада виконавчих директорів Світового банку. Представництво Світового банку в Україні, Білорусі та Молдові. 20 січ. 2012 р. – С. 48 [Електронний ресурс]– Режим доступу: http://siteresources.worldbank.org/UKRAINEEXTN/Resources/328532-1328450253285/UKRCPS12_16_UK.pdf.

² Про внутрішнє та зовнішнє становище України в 2012 році : щорічне Послання Президента України до Верховної Ради України. – К. : НІСД, 2012. – 256 с.

03.09.2009 № 1156-р затверджено Стратегічні напрями та завдання щодо залучення міжнародної технічної допомоги і співробітництва з міжнародними фінансовими організаціями на 2009–2012 роки. Необхідність переосмислення перспектив співробітництва з МФО була визначена розпорядженням Кабінету Міністрів України “Про схвалення Концепції планування, залучення, ефективного використання та моніторингу міжнародної технічної допомоги і співробітництва з міжнародними фінансовими організаціями” від 20.10.2011 № 1075-р, у якому, зокрема, на 2012 р. на етапі ініціювання й підготовки проектів передбачене розроблення й запровадження Стратегії залучення, використання та моніторингу міжнародної технічної допомоги і співробітництва з МФО, котра відповідно до програмних документів Президента України та Кабінету Міністрів України визначатиме основні напрями й завдання залучення міжнародної технічної допомоги і співробітництва з МФО на 2013–2016 рр.

Стратегія на 2013–2016 роки повинна передбачати питання розширення інструментів реалізації співробітництва з МФО. Таке співробітництво здатне забезпечити реальний сектор економіки достатніми фінансовими ресурсами, розширити пропозицію фінансових послуг на внутрішньому ринку, активізувати міжнародну фінансову співпрацю, а також збільшити внесок фінансового сектору в підтримку соціального розвитку держави. Результативність використання кредитних ресурсів МФО для підвищення конкурентоспроможності України великою мірою визначатиметься рівнем застосування сучасних фінансових механізмів співробітництва. Їх використання стримується недостатньою готовністю вітчизняного фінансового сектору, який, сформувавшись кількісно, дотепер не забезпечений необхідним інструментарієм для виконання покладених на нього завдань. Інтенсифікація співробітництва України з МФО істотно обмежується умовами функціонування вітчизняного фінансового сектору.

Існує потреба в застосуванні спільних із МФО проектів у інтересах розвитку міжнародного науково-технічного співробітництва України. Важливо використати потенціал співробітництва з МФО, й насамперед у рамках державних програм, уже затверджених постановою Кабінету Міністрів України “Програми розвитку інвестиційної та інноваційної діяльності в Україні” від 02.02.2011 № 389. Кредити МФО, залучені державою або під державні гарантії, є важливою формою підтримки реалізації інвестиційних та інноваційних проектів.

У планах співробітництва України з МФО необхідно передбачити розширення переліку пріоритетних проектів, спрямованих на розвиток

приватного сектору економіки, зокрема за рахунок проектів сприяння розиткові експортних операцій та імпортозаміщення, а також вирішення питань стосовно усунення бар'єрів кредитування розвитку муніципальної інфраструктури з можливим переглядом вітчизняних законодавчих обмежень.

Адаптація України до змін міжнародного фінансового середовища передбачає осучаснення фінансової стратегії розвитку держави, побудованої на врахуванні системних ризиків у сфері міжнародних фінансів, та зростання ролі МФО. Стратегічним напрямом подолання існуючих і потенційних викликів та загроз фінансовій безпеці України має стати підвищення результативності її співробітництва з МФО в площині комплексного забезпечення національних інтересів нашої країни. Для України важливо забезпечити *реалізацію національних інтересів у співробітництві з МФО*, зокрема:

- дотримання позицій фінансово-економічного суверенітету в переговорній позиції з МФО. Актуальність цього чинника обумовлена загальною міжнародною тенденцією посилення тиску МФО на національні уряди через установлення критеріїв реалізації державної макроекономічної й фінансової політики для країн-реципієнтів без урахування їхніх національних інтересів;
- керованість зовнішнього боргу відповідно до постанови Кабінету Міністрів України “Про затвердження Середньострокової стратегії управління державним боргом на 2012–2014 роки” від 10.05.2012 № 607¹. Співробітництво з МФО має враховувати потреби забезпечення доступу України до міжнародних ринків запозичень, а також орієнтуватися на критерії безпеки в процесі нагромадження державного боргу. В умовах рецесійних явищ міжнародної економіки критерії боргової безпеки повинні бути всебічно застосовані у співробітництві з МФО;
- зміцнення антикризової складової та підвищення стійкості фінансового сектору України;
- забезпечення міжнародної конкурентоспроможності України;
- реформування й модернізацію національної фінансової системи, зокрема залучення аналітично-дорадчої допомоги МФО для роз-

¹ Про затвердження Середньострокової стратегії управління державним боргом на 2012–2014 роки : постанова Кабінету Міністрів України від 10.05.2012 № 607 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/607-2012-%D0%BE>.

будови сучасної системи фінансових механізмів розв'язання проблем середньострокових монетарних і фінансових дисбалансів, оптимізації державного управління фінансами тощо;

- збільшення ролі консультативної моделі співробітництва з МФО. Активізація такої моделі співпраці є концептуальною основою поглиблення міжнародного фінансового співробітництва України, що сприятиме подальшій інтеграції держави в міжнародну економіку та її поступовому наближенню до міжнародних критеріїв і вимог до управління державними фінансами;
- удосконалення концепції регулювання фінансового співробітництва з МФО. Стратегічні перспективи світового фінансового середовища в посткризовому вимірі розвиватимуться в умовах посилення наднаціонального й національного регуляторного втручання у фінансову сферу, внаслідок чого фінансове співробітництво дедалі міцніше спиратиметься на адміністративний чинник. Україні потрібно врахувати сучасну специфіку співробітництва. Також доцільно переосмислити підходи до внутрішнього фінансового регулювання в контексті сучасних викликів і загроз фінансовій безпеці;
- довгострокове зрівноваження платіжного балансу. Співробітництво України з МФО, крім екстрених випадків, повинне орієнтуватися на забезпечення стимулювання експорту, розширення обсягів національного виробництва й вітчизняного ринку, що дасть змогу знизити від'ємне сальдо торговельного балансу. Цей пріоритет має виняткове стратегічне значення у співробітництві з МФО.

Для реалізації пріоритетів розвитку співробітництва України з МФО важливо виконати ряд завдань, а саме:

- Забезпечити конкурентну альтернативність серед МФО. Україна має активізувати співробітництво з ЄІБ, що допоможе зменшити залежність держави від ресурсів Світового банку та ЄБРР. Фінансово-ресурсний потенціал цієї організації дає підстави розраховувати на реалізацію проектів, масштабніших, ніж із допомогою інших організацій. Разом із тим співробітництво у форматі ЄІБ має євроінтеграційні ознаки, що відповідає стратегічним пріоритетам України.
- Узгодити формат моніторингу ризиків і загроз, що генеруються у сфері міжнародних фінансів. Спостереження, контроль і оперативне реагування як базові елементи фінансової безпеки України є практичним кроком у відповідь на посилення кризових явищ у

міжнародному фінансовому середовищі. Трансфер досвіду МФО в запровадженні й розробці на основі моніторингу компенсаторних заходів реагування на випадок погіршення світової кон'юнктури є стратегічним елементом прогресивного реформування національної фінансової системи.

- Зміцнити інвестиційний потенціал фінансового сектору України для розвитку реального сектору економіки. Важливу інституційну підтримку цього процесу забезпечить розширення консультативного співробітництва з МФО із метою посилення ролі фондового ринку в мобілізації внутрішніх ресурсів на розвиток внутрішнього виробництва.
- Адаптувати до вітчизняних потреб прогресивні фінансові механізми мобілізації ресурсів внутрішнього фінансового ринку. Формування в тісному співробітництві з ключовими МФО (ЄБРР, ЄІБ) фондів інституційного фінансування; розгляд можливості запровадження Національної програми гарантування кредитів, яка передбачала б використання державних гарантій для спеціально відібраних для програми банків, що кредитуватимуть відповідні підприємства на пільгових умовах; розбудова інституту бізнес-фінансового партнерства, що передбачає створення спільних із державою й приватних небанківських інвесторів фондів для фінансування перспективних для внутрішнього ринку проектів, – усе це допоможе підвищити результативність фінансування вітчизняного реального сектору.
- Запровадити механізм надання кредитних позик МФО під проекти в державному секторі в національній валюті. Зниження девальваційного навантаження на курс національної валюти активізує залучення більших обсягів ресурсів у рамках національних проектів розвитку, що вимагатиме зваженішої й прогнозованішої валютно-курсової політики національного регулятора, яка сприятиме прогнозованості та стабільності співробітництва з МФО.
- Активізувати діалог між МФО й урядом України щодо напрямів гармонізації формату оприлюднення та обміну інформацією стосовно прогнозів виділення коштів, поточних видатків, звітування за минулі періоди тощо.
- Забезпечити розвиток спільного з МФО фінансування проектів у державному секторі України. Включення потенціалу ПАТ “Укресімбанк” до співфінансування дасть змогу розширити кредитну

базу проектів, підвищить фінансову відповідальність і мотивацію до нарощення результативності співпраці українською стороною.

- Провести юридичну оцінку законодавчого забезпечення процесу залучення й використання кредитних ресурсів МФО в Україні для усунення наявних суперечностей і колізій, особливо в питаннях розподілу контрольних повноважень.
- Забезпечити провідну роль Міністерства фінансів України у виконанні функції контролю руху фінансових ресурсів МФО, залучених на реалізацію проектів у державному секторі, зокрема контролю казначейських розрахункових операцій.
- Розширити доступ українських виробників і постачальників до участі в тендерних закупівлях у контексті організації матеріального постачання та обслуговування в рамках проектів МФО в державному секторі України.
- Оптимізувати організаційні механізми залучення коштів МФО, зокрема в частині регламентації часових витрат і адміністративних погоджень на етапі залучення фінансових ресурсів. При цьому спрощення процедури має компенсуватися підвищенням вимог до обґрунтування й визначення економічних і фінансових ризиків реалізації проектів.
- Узгодити цілі й пріоритети співробітництва України з МФО із борговою політикою України. Для досягнення стратегічних цільових пріоритетів управління державним боргом доцільно вжити ряд заходів, а саме: переглянути параметри державного боргу з урахуванням реалістичних сценаріїв і перспектив розвитку національної економіки, а також ризиків і загроз світової економіки; сформувати план заходів щодо довгострокового скорочення сукупного державного боргу в контексті бюджетної консолідації.
- Забезпечити належний позитивний імідж України серед міжнародних рейтингових організацій, зокрема активізувати співробітництво з рейтинговими агентствами “Fitch”, “Moody’s”, “Standard & Poor’s” шляхом надання своєчасної й оперативної інформації про стан соціально-економічного розвитку держави та суб’єктів фінансових відносин, а також організувати відповідну інформаційну підтримку такого співробітництва з метою попередження інформаційних спекуляцій. У цьому контексті важливо врегулювати методологічні розбіжності у визначенні обсягів і порівнянь державного боргу та ВВП країни. Ідеться про облік заборгованості з ПДВ, де-

фіциту Пенсійного фонду, обсягів рекапіталізації банківської системи тощо. Посилення координації України з провідними міжнародними фінансовими рейтинговими агентствами сприятиме об'єктивному відображенню кредитних (суверенних) ризиків. Отже, поліпшення кредитних рейтингів України та системних банків цими агентствами може стати важливим сигналом (зменшення вартості українських CDS) для ринків та сприятиме поліпшенню умов співробітництва України з МФО.

- Підвищити кваліфікаційний рівень фахового складу профільних міністерств і відомств державного сектору, до компетенції якого віднесено організаційно-дозвільні процедури співробітництва з МФО. Зокрема, у рамках виконання Програми економічних реформ на 2010–2014 роки “Заможне суспільство, конкурентоспроможна економіка, ефективна держава”, у якій реформа державної служби України визначена пріоритетом, передбачити на базі Національної академії державного управління при Президентові України організацію сучасного центру підготовки й перепідготовки державних кадрів у сфері співробітництва з МФО.
- Удосконалити систему державних гарантій, зокрема шляхом спрощення механізму отримання позик, закріплення ключових повноважень із регулювання процесів надання державних гарантій за Міністерством фінансів України, зменшення максимальної суми кредитування в разі надання державних гарантій.

Досягнення запропонованих пріоритетів, орієнтирів та виконання поставлених завдань вимагає *визначення інноваційних механізмів розвитку співробітництва з МФО* для забезпечення міжнародної конкурентоспроможності України в сучасних умовах. Метою запровадження новітніх механізмів управління міжнародним фінансовим співробітництвом України є перехід до реалізації стратегічного партнерства з МФО (Світовим банком, ЄБРР, ЄІБ) та планування спільних довгострокових заходів співпраці, а також розширення формату міжнародного фінансового співробітництва шляхом налагодження довгострокової співпраці з ФСД.

Розширення інструментарію співробітництва з МФО відповідає національним інтересам України та виступає необхідною умовою зміцнення її фінансової безпеки. Перспективними інноваційними механізмами розвитку такого співробітництва є:

1. *Механізм інфраструктурних облігацій МФО*, що полягає в регламентації й упорядкуванні випуску нового типу цінних паперів

(нового фінансового інструменту) – *інфраструктурних облигацій МФО*. Перевагою цього механізму є визначення чітких критеріїв цільового використання акумульованих ресурсів. Його застосування сприятиме розвитку фінансового ринку України та залученню фінансових ресурсів для реалізації в Україні значущих інфраструктурних проектів. Поступова імплементація такого механізму у 2013–2016 рр. потребує координованої співпраці Міністерства фінансів України, Міністерства економічного розвитку і торгівлі України, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку для розроблення й упровадження необхідних змін до нормативно-правових актів.

2. *Механізм проектного фінансування МФО*, згідно з яким джерелом обслуговування боргових зобов'язань за інвестиційними проектами є грошові потоки, котрі генеруються цими проектами. Прибуток проекту покриває його експлуатаційні витрати. Крім цього, за рахунок прибутку проекту здійснюються платежі з погашення довгострокових боргових зобов'язань.

Особливість пропозиції використання механізму проектного фінансування у співробітництві з МФО полягає в наданні останнім можливості ініціювати інвестиційний проект в Україні в рамках визначених державою національних проектів. Актуальність цього механізму пов'язана з неможливістю державного фінансування окремих важливих проектів, які мають комерційний потенціал у довгостроковому періоді.

Позитивний міжнародний досвід фінансування великих інвестиційних проектів із допомогою механізму проектного фінансування охоплює фінансування Євротунелю¹ (тунелю під Ла-Маншем, що з'єднує континентальну Європу з Великобританією); Європейського Діснейленду² в Парижі; європейського стратегічного інфраструктурного проекту “Trans-European Networks” (TENs)³, який включає транспорт, енергетику й телекомунікації. Упрова-

¹ Japan Railway and Transport Review. – 1997. – April [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.adacte.com/documents/financingeurotunnel98.pdf>.

² Bruner R. F. Euro Disneyland S. C. A.: The Project Financing / R. F. Bruner, H. Langohr // Darden Business Publishing. – 2008. – № UVA-F-1034 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ssrn.com/abstract=909103>.

³ Trans-European Networks [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://ec.europa.eu/ten/index_en.html.

дження такого інноваційного механізму у вітчизняну практику сприятиме реалізації важливих соціально-економічних проектів, насамперед інфраструктурних, фінансування яких за рахунок бюджетних коштів є неможливим через надвисоку вартість.

3. *Механізм оптимізації й розподілу ризиків у великих інфраструктурних проектах, що реалізуються з використанням ресурсів МФО, який передбачає залучення БАГІ (спеціалізованої структури Групи Світового банку для страхування, зокрема, політичних і девальваційних ризиків) до системи співфінансування великих інфраструктурних проектів, котрі реалізуються з допомогою ресурсів МФО.*

У розширенні формату міжнародного фінансового співробітництва України доцільно використати механізми страхування ризиків, які надає БАГІ. Успішним є досвід БАГІ в покритті муніципальних кредитних ризиків без використання державних гарантій (приклад – страхування, надане БАГІ у 2010 р., гарантій за кредитом Стамбульського муніципалітету).

Імплементация цього прогресивного механізму потребує спільних ініціатив щодо укладення ряду міждержавних угод, спрямованих на розвиток системи фінансового страхування та ширше залучення інструментів диверсифікації фінансових і нефінансових ризиків.

4. *Механізм трансферу прогресивного міжнародного організаційного й регуляторного досвіду у сфері практичної реалізації фінансування проектів МФО в Україні. У зв'язку з цим важливо усунути низку проблем, що формулюються МФО як такі, котрі знижують результативність співробітництва. Ідеться, зокрема, про порушення вітчизняними міністерствами й відомствами законодавчо встановлених термінів на стадії підготовки проектів та обліку їх реалізації; обмеження доступу вітчизняних виробників до міжнародних конкурсних торгів; невідповідність національної системи державних закупівель міжнародним стандартам тощо. Розв'язанню цих та інших проблем сприятиме вдосконалення чинної схеми співробітництва України з МФО. Це передбачає ідентифікацію моделей ефективного управління міжнародним фінансовим співробітництвом у інших країнах та їх адаптацію в Україні за рахунок змін національного інституційного й організаційного забезпечення.*
5. *Механізм законодавчого консалтингу у сфері модернізації державних фінансів. Його застосування матиме інноваційний ефект*

у системі реалізації інформаційно-дорадчої моделі співробітництва України з МФО. Такий механізм здатен забезпечити подальшу модернізацію, розв'язання системних проблем інституціонального розвитку та інноваційного оновлення державних фінансів України.

6. *Механізм імплементації сучасних принципів організації фінансового простору* – бюджетна консолідація в частині підвищення керованості бюджетного дефіциту та раціоналізації боргової політики. Стратегічні завдання щодо підвищення фінансової стійкості державних фінансів та забезпечення належного рівня фінансової безпеки вимагають від Міністерства фінансів України невідкладного досягнення цілей оздоровлення фінансової системи. Найпрогресивнішим підходом у більшості країн визнано здійснення бюджетної консолідації в системі опанування боргового тиску. Таким чином, інноваційний механізм імплементації формує в Україні важливий канал для адаптації провідних принципів міжнародної політики в цій сфері до вітчизняних потреб.
7. *Механізм забезпечення транспарентності* (публічності, прозорості та зрозумілості) *співробітництва України з МФО*. Цей механізм поєднує сучасні вимоги інформаційної моделі міжнародної фінансової системи, вимоги МФО щодо посилення боротьби з непрозорістю вітчизняних адміністративних процедур у реалізації співробітництва, а також стратегічну мету – розширення сфер кредитування. Тому впровадження принципів транспарентності процесів у питаннях ініціювання, залучення й використання спільних із МФО проектів дає змогу закріпити за подібними проектами авторитетний статус еталона, що також матиме позитивний синергетичний ефект для вітчизняної фінансової системи.
8. *Механізм стратегічного співробітництва з фондами суверенного добробуту*. Попри розширення джерел довгострокового фінансування стратегічно важливих для України проектів, цей механізм має забезпечити вивчення й адаптацію найкращої практики країн при розробленні національного законодавства щодо регулювання діяльності ФСД в Україні, встановлення вимог щодо розкриття ними інформації, принципів їх аудиту тощо.

Етапи реалізації та результати впровадження інноваційних механізмів управління міжнародним фінансовим співробітництвом України наведено на рис. 12.4 і 12.5.



Рис. 12.4. Етапи впровадження інноваційних механізмів управління міжнародним фінансовим співробітництвом України

Складено авторами.

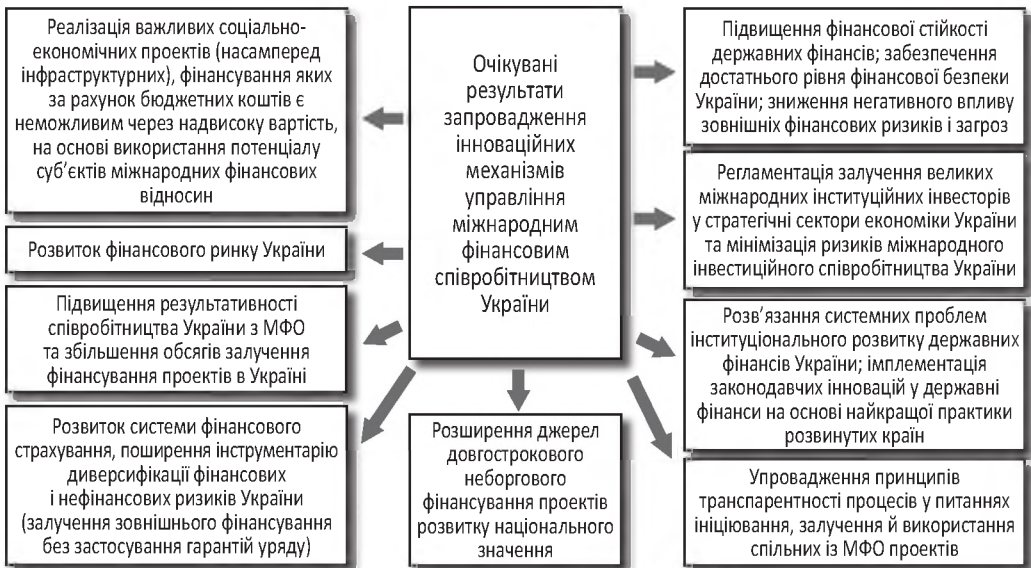


Рис. 12.5. Очікувані результати впровадження інноваційних механізмів управління міжнародним фінансовим співробітництвом України

Складено авторами.

Розбудова інноваційних механізмів управління міжнародним фінансовим співробітництвом України є важливим напрямом державної політики у сфері залучення ресурсів міжнародних фінансових ринків для проведення економічних реформ у нашій країні, що дасть змогу вчасно адаптуватися до системних змін світової економіки в період розгортання європейської банківської кризи та ймовірного початку глобального економічного звуження.