

**МІЖНАРОДНІ ФІНАНСОВО-КРЕДИТНІ ІНСТИТУЦІЇ  
У ФІНАНСУВАННІ СУСПІЛЬНОГО РОЗВИТКУ УКРАЇНИ****Кучер Г.В.**

**Предметом дослідження** є теоретичні та практичні питання стосовно визначення ролі міжнародних фінансових організацій (МФО) у фінансуванні суспільного розвитку країни.

**Мета дослідження:** розкрити вплив міжнародних фінансово-кредитних інституцій на фінансування суспільного розвитку України.

**Методи дослідження.** У роботі застосовано ряд загальнонаукових та специфічних методів і підходів, у тому числі діалектичний, системний, методи наукового абстрагування, порівняльного і факторного аналізу та логічний підхід.

**Результати роботи.** Розкрито роль та значення міжнародних фінансово-кредитних організацій як вагомого джерела зовнішніх фінансових ресурсів. Узагальнено наукові підходи стосовно використання міжнародної фінансової допомоги для економічного розвитку в умовах фінансових дисбалансів, удосконалення державного фінансового менеджменту. Показано, що досвід міжнародних фінансових організацій та їхні рекомендації дозволяють враховувати загальносвітові та регіональні тенденції і процеси, ризики і проблеми, які мають місце в фінансовому середовищі, та є важливим при розробці фінансової політики суверенних держав, удосконаленні форматів їх співробітництва на міжнародній арені тощо. Показано вплив Паризької декларації для підвищення ефективності зовнішньої допомоги на міжнародну співпрацю в фінансовій сфері, удосконалення норм національного права, реалізацію програм та проектів МФО. Розкрито значення співпраці суверенних країн з міжнародними фінансово-кредитними інституціями для формування стандартних підходів в управлінні фінансами та удосконалення фінансово-кредитного механізму країн-отримувачів фінансової допомоги. Проведено аналіз використання зовнішніх джерел фінансування національного розвитку за роки незалежності України та їх частки в структурі державного та гарантованого державою боргу. Визначено, що середнє значення зовнішньої складової державного та гарантованого державою боргу за 1992-2016 роки становить 66,99%. Узагальнено досвід України щодо використання ресурсів міжнародних фінансово-кредитних інституцій.

**Галузь застосування результатів роботи.** Фінансово-кредитна політика економічного розвитку держави.

**Висновки.** Залучення ресурсів із зовнішніх офіційних джерел дозволяє впроваджувати найкращу світову практику та залучати ресурси у різних інвесторів, в різних формах, на різних умовах і з застосуванням відповідних інструментів, що при виваженій фінансовій політиці та досконалому механізмі забезпечує диверсифікацію ризиків. Інститут держави формує відповідний вплив на рух потоків фінансових ресурсів, який забезпечує позитивний вплив на розвиток національної економіки відповідно до стратегії суспільного розвитку, сформованих міжнародних домовленостей із дотриманням загальнодержавних та загальносвітових пріоритетів розвитку. Суверенна країна має переваги при залученні зовнішніх офіційних фінансових ресурсів у порівнянні з іншими економічними суб'єктами, що визначаються довірою до суверенної держави, її підтримкою на міжнародній арені та кращими умовами їх отримання. Використання додаткових фінансових ресурсів із зовнішніх офіційних джерел дозволяють впроваджувати новітні технології та механізми фінансування МФО, що забезпечує удосконалення управління фінансовими ресурсами та підвищує результативність їх використання.

**Ключові слова:** зовнішні офіційні джерела фінансових ресурсів, міжнародні фінансові організації, міжнародні фінансово-кредитні інституції, державний та гарантований державою борг, суверенна країна, фінансування суспільного розвитку.

**МЕЖДУНАРОДНЫЕ ФИНАНСОВО-КРЕДИТНЫЕ ИНСТИТУЦИИ  
В ФИНАНСИРОВАНИИ ОБЩЕСТВЕННОГО РАЗВИТИЯ УКРАИНЫ****Кучер Г.В.**

**Предметом исследования** являются теоретические и практические вопросы, связанные с определением роли международных финансовых организаций (МФО) в финансировании общественного развития страны.

**Цель исследования:** раскрыть влияние международных финансово-кредитных институтов на финансирование общественного развития Украины.

**Методы исследования.** В работе применен ряд общенаучных и специфических методов и подходов, в том числе диалектический, системный, методы научного абстрагирования, сравнительного и факторного анализа и логический подход.

**Результаты работы.** Раскрыты роль и значение МФО как весомого источника внешних финансовых ресурсов. Обобщены научные подходы по использованию международной финансовой помощи для обеспечения экономического развития в условиях финансовых дисбалансов, совершенствования государственного финансового менеджмента. Показано, что опыт международных финансовых

организаций и их рекомендации позволяют учитывать общемировые и региональные тенденции и процессы, риски и проблемы, которые имеют место в финансовой среде, что является важным при разработке финансовой политики суверенных государств, усовершенствовании форматов их сотрудничества на международной арене тому подобное. Показано влияние Парижской декларации по повышению эффективности внешней помощи на международное сотрудничество в финансовой сфере, усовершенствование норм национального права, реализацию программ и проектов МФО. Раскрыто значение сотрудничества суверенных стран с международными финансово-кредитными институтами для формирования стандартных подходов в управлении финансами и усовершенствования финансово-кредитного механизма стран-получателей международной финансовой помощи. Проведен анализ использования внешних источников финансирования национального развития за годы независимости Украины, их доли в структуре государственного и гарантированного государством долга. Определено, что среднее значение внешней составляющей государственного и гарантированного государством долга в 1992-2016 гг. составляет 66,99%. Обобщен опыт Украины по использованию ресурсов международных финансово-кредитных институтов.

**Область применения результатов работы.** Финансово-кредитная политика экономического развития государства.

**Выводы.** Привлечение ресурсов из внешних официальных источников позволяет внедрять лучшие в мире знания и опыт, а также привлекать ресурсы у разных инвесторов, в разных формах, на разных условиях и с применением соответствующих инструментов, что при взвешенной финансовой политике и совершенном механизме обеспечивает диверсификацию рисков. Институт государства формирует влияние на движение потоков финансовых ресурсов, которое обеспечивает положительные результаты в динамике национальной экономики в соответствии со стратегией общественного развития, сложившихся международных договоренностей и с соблюдением общегосударственных и общемировых приоритетов развития. Суверенная страна имеет преимущества при привлечении внешних официальных финансовых ресурсов по сравнению с другими экономическими субъектами, которые определяются доверием к суверенному государству, ее поддержкой на международной арене и лучшими условиями их получения. Использование дополнительных финансовых ресурсов из внешних официальных источников позволяют внедрять новейшие технологии и механизмы финансирования МФО, что обеспечивает усовершенствования управления финансовыми ресурсами и повышает результативность их использования.

**Ключевые слова:** внешние официальные источники финансовых ресурсов, международные финансовые организации, международные финансово-кредитные институты, государственный и гарантированный государством долг, суверенное государство, финансирование общественного развития.

## INTERNATIONAL FINANCIAL AND CREDIT INSTITUTIONS IN THE FINANCING OF THE PUBLIC DEVELOPMENT OF UKRAINE

Kucher G.V.

**Annotation.** The subjects of the study are theoretical and practical questions which were related to the role of international financial organizations (IFO) in the financing of the public development of the country.

The article purpose is the opening to the reveal influence of the international financial and credit institutions in the financing of the public development of Ukraine.

**The research methods.** The paper used the set of general scientific and specific methods and approaches, such as dialectic, systems, the method of scientific abstraction, comparative and factor analysis, logical approach.

**Results of the work.** The role and importance of IFO as the important source of the external financial resources was disclosed. It summarised the scientific approaches for the use of the international financial assistance and for ensuring of the economic development in the conditions of the financial imbalances, and for improving the state financial management. It is shown that the experience of the international financial organizations and their recommendations allow taking into account the global and regional trends and processes, risks and problems that take place in the financial environment. There are important for the formation of the financial policy development of the sovereign states and for the improving the formats of their cooperation on the international arena. The influence of «The Paris Declaration on Improving External Aid Effectiveness» for the international financial cooperation and for improving the norms of the national laws, the implementation of the programs and projects of IFO are shown of the article. The significance of cooperation of the sovereign countries with the international financial and credit institutions for forming standard approaches in the financial management and for improving the financial and credit mechanism by the countries which are the recipient of the international financial assistance was disclosed. The using of the external sources of the financing of the national development for all years of Ukraine's independence and their parts in the structure of the state and state-guaranteed debt were analyzed. It determined that the average value of the external component of the state and state-guaranteed debt of Ukraine consist 66.99% in 1992-2016. The experience of Ukraine from using the resources of the international financial and credit institutions was summarized.

**Sphere of application results:** the financial and credit policy of the state for the speed-up of the economic development.

**Conclusions.** *The receiving of the resources from the external official sources is allowing implementing the best experience and is getting the resources from the different investors or different forms, or different conditions, or different instruments etc. It will ensure the diversification of the risks under the balancing fiscal policy and the improvement of the financial mechanism. The Institute of the state forms an influence on the movement of the financial resources and provides positive results in the dynamics of the national economy. It is placed in accordance with the strategy of the public development and the international agreements what reflected the global priorities of the development. A sovereign country has the advantages in getting the external official financial resources compared to other economic entities, which are determined by the trust in a sovereign state. It includes a support in the international arena and the best conditions for obtaining the financial aid. The additional financial resources as the part of the external official aid allow introducing the latest technologies and financing mechanisms of IFO, which improving the best management of the financial resources and increasing the effectiveness of their using.*

**Keywords:** *external official sources of the financial resources, international financial organizations, international financial and credit institutions, state and state-guaranteed debt, sovereign state, financing of the public development.*

**Вступ.** Розвиток суверенних держав перебуває під впливом внутрішніх та зовнішніх чинників та загроз, що в умовах фінансової глобалізації має бути враховано при розробці й реалізації фінансово-економічної політики країни. Країни активно використовують свій фінансовий потенціал як для фінансування національного розвитку, так і для відстоювання національних інтересів у світі, у тому числі за допомогою участі у міжнародних об'єднаннях та організаціях.

Досягнення фінансової самостійності розглядається як умова для формування національної моделі фінансової поведінки, що орієнтована «на реалізацію стратегічних фінансово-інвестиційних пріоритетів національної економіки з одночасно активною участю у глобальних фінансових трансакціях». [6, С.18].

**Актуальність.** Вагомою детермінантою глобалізації є нарощування світової заборгованості та суверенних боргів, що формуються як на світовому ринку, так і перед міжнародними фінансово-кредитними установами, що діють на регіональному та глобальному рівнях.

Намагання забезпечити відхід глобальних інститутів від вузько національних інтересів урядів провідних країн оцінюється окремими дослідниками як процес формування світового (наднаціонального) уряду, що розглядається як обмеження суверенних прав держав як щодо проведення економічної політики, так і на національну власність.

**Аналіз публікацій по проблемі.** Дослідження питань розвитку та зовнішнього фінансування суверенних держав, ризиків щодо їх суверенітету й боргового навантаження здійснили Богдан Т.П.[1], Єременко О.К.[16], Козюк В.В.[8], Колосова В.П.[9], Костюченко В.М.[6], Лютий І.О.[10], Мазаракі А.А.[4; 6], Мельник Т.М.[6], П'ятаченко Г.О.[17], Сідельникова Л.П.[16], Чугунов І.Я.[4] та інші. Потребують подальших досліджень питання щодо впливу зовнішніх офіційних джерел фінансування на суспільний розвиток суверенних держав, результативність їх фінансової політики, наслідків реалізації проектів міжнародних фінансово-кредитних інституцій для національного розвитку країн-реципієнтів.

**Мета дослідження:** розкрити вплив міжнародних фінансово-кредитних інституцій на фінансування суспільного розвитку України.

**Викладення основного матеріалу.** Співпраця суверенних країн з міжнародними фінансово-кредитними інституціями щодо використання офіційних джерел зовнішніх фінансових ресурсів формує стандартні підходи в управлінні фінансами та фінансово-кредитному механізмі реалізації економічної політики країн-отримувачів допомоги.

Досвід функціонування міжнародних фінансових організацій (МФО) та їхні рекомендації дозволяють враховувати загальносвітові та регіональні тенденції і процеси, ризики і проблеми, які мають місце в фінансовому середовищі, що є важливим для національних урядів. Проведені дослідження на метарівні можуть бути корисними для розробки національної фінансової політики суверенних держав, удосконалення форматів співробітництва на міжнародній арені тощо. На нашу думку, слушними є рекомендації МВФ країнам, де формується ринкова економіка, щодо необхідності вжиття заходів для зменшення внутрішньої вразливості з метою підвищення стійкості до зовнішніх потрясінь; здійснення заходів з підтримки фінансової стабільності в банківській сфері, зберігаючи надійний інструментарій макропруденційних заходів; забезпечення удосконалення управління підприємствами і банківськими установами за рахунок превентивного моніторингу та зменшення факторів вразливості, вдосконалення механізмів реструктуризації. Фінансова інтеграція ускладнює управління внутрішніми фінансовими умовами, що не має призводити до втрати контролю та можливостей швидкого реагування на виклики країн, з ринком що формується. Тому їм необхідно вдосконалювати механізм впливу на внутрішні фінансові умови, приймати необхідні заходи для збільшення ємностей внутрішніх фінансових систем шляхом розширення бази внутрішніх інвесторів і потужностей внутрішніх ринків акцій та облігацій [5, С. 5-6].

Багато країн світу для забезпечення сталого розвитку запровадили практику надання фінансової допомоги країнам, що потребують її, яка останнім часом забезпечує досягнення усіма учасниками спільних вигод та мінімізацію ризиків. Така допомога може здійснюватися на двосторонній та багатосторонній основі в контексті реалізації програм та проектів МФО.

Участь країни у функціонуванні світового ринку розширює можливості щодо їхнього доступу до глобального фінансового ринку, до ринків робочої сили, технологій, товарного, освітнього, інформаційного тощо. Робота на таких ринках урядів країн та їх економічних суб'єктів здійснюється відособлено, відповідно до власних інтересів і пріоритетів, в цьому вбачаємо позитивну складову глобалізаційних процесів. Це дозволяє залучати ресурси з різних джерел, у різних інвесторів, в різних формах, на різних умовах і з застосуванням відповідних інструментів, що при виваженій політиці та досконалому механізмі забезпечує диверсифікацію ризиків. Наявність розбіжностей в інтересах економічних суб'єктів формує відповідний вплив на рух потоків фінансових ресурсів, що може як позитивно, так і негативно впливати на розвиток національних економік, дотримання загальнодержавних та загальносвітових пріоритетів розвитку. В даному контексті важливість інституту держави не викликає сумнівів, що дозволяє визначати і представляти національні інтереси в світі.

За негативних явищ у суспільному розвитку, що потребує реформ та змін у різних сферах, держава має переваги у порівнянні з іншими економічними суб'єктами, що визначаються довірою до суверенної держави та її підтримкою на міжнародній арені. За умов економічної рецесії, фінансових дисбалансів надходження зовнішніх приватних ресурсів обмежується, а іноді негативні тенденції посилюються відтоком фінансово-кредитних, інвестиційних ресурсів з національної економіки, з її приватного та банківського секторів. Головним джерелом фінансування для національної економіки залишалися фінансова допомога міжнародних фінансово-кредитних організацій, країн ЄС.

Варто враховувати, що активне співробітництво в зовнішньоекономічній сфері формує певні зобов'язання, відповідальність, які мають бути враховані при розробці та впровадженні фінансової політики як на рівні окремого суб'єкта, так і держави в цілому, тому зовнішньоекономічна незалежність може розглядатися умовно.

Сформований та узгоджений світовою спільнотою підхід до забезпечення ефективності надання зовнішньої допомоги, визначений Паризькою декларацією для підвищення ефективності зовнішньої допомоги, «що надається, для зменшення бідності й нерівності, забезпечення зростання, створення потенціалу й прискорення досягнення Цілей розвитку тисячоліття» [13]. Сама допомога розглядається як механізм реалізації Декларації тисячоліття та Цілей розвитку тисячоліття (ЦРТ), що проводиться ООН.

Паризька декларація закликала усіх учасників враховувати зазначені в ній підходи та бачення стосовно зовнішньої допомоги, що певним чином має бути відображено в національному законодавстві учасників. Зокрема в ст. 14 рекомендовано розглядати термін «національна стратегія розвитку» в контексті зниження рівня бідності та в розрізі стратегії загального характеру й секторальних і тематичних стратегій, які в подальшому уряди мають національні пріоритизовані програми, орієнтовані на результат, у складі середньострокових витрат і річних бюджетах.

Сформований підхід застосовується і у відносинах між країнами-донорами та країнами-партнерами в процесі реалізації таких програм. Їх дієвість посилюється через удосконалення механізмів їх реалізації за допомогою визначення стратегій розвитку суверенних країн, наддержавного та державного фінансового контролю й моніторингу, звітності щодо таких програм перед громадянами й парламентами. Поєднання підходів, що застосовуються в національній та міжнародній практиці, з підвищення ефективності використання фінансових ресурсів дозволяє активізувати розвиток секторів та галузей національної економіки.

Впровадження найкращих практик з урахуванням національних особливостей, запровадження діагностичних оглядів, моніторингових систем сприятимуть вдосконаленню національних фінансових систем, підходів до розробки й реалізації державної фінансової політики, та проведенню реформ, у тому числі реформу «державного управління, що є необхідною для запуску й посилення процесів розвитку стійкого потенціалу» [13, Ст. 22].

Застосовуючи координацію зусиль щодо забезпечення стійкого розвитку суверенних держав шляхом надання міжнародної фінансової допомоги міжнародна спільнота розробила рамки партнерства для такої співпраці як для країн донорів, що мають враховувати стратегічні пріоритети країн-партнерів та уникати конфлікту цілей тощо, так і для самих країн партнерів, які для отримання такої допомоги мають створити для цього необхідні умови, що не наносять шкоди державному суверенітету, але й потребують удосконалення державного управління, у тому числі в фінансовій сфері, в контексті стратегічних пріоритетів національного розвитку.

Надання міжнародної допомоги розвитку країни міжнародна спільнота передусім пов'язує з посиленням потенціалу державного фінансового управління. При цьому країна-реципієнт зобов'язується: посилити мобілізацію внутрішніх ресурсів і фінансову стійкість, а також створити сприятливе середовище для державних і приватних інвестицій; забезпечити механізм своєчасної, прозорої та надійної звітності з виконання бюджету, використовувати спільно погоджені стандарти й процеси [13, Ст. 25, 28].

Адаптованість національної фінансової політики та механізму її реалізації до реалій міжнародного співробітництва дозволяє ефективно та результативно використовувати світовий досвід, забезпечити налагоджену співпрацю з урахуванням сучасних потреб та перспектив розвитку. Інституційне середовище має забезпечити результативність такої співпраці з урахуванням захисту національного суверенітету, дотримання критеріїв національної безпеки, передачі «знань та інноваційних механізмів фінансування проектів», трансферу технологій, фінансового, технічного та іншого співробітництва.

Україна зацікавлена в співробітництві з МФО, що є надійним та стабільним джерелом довгострокового фінансування пріоритетних проектів розвитку та створює можливість доступу до кращої міжнародної практики, стандартів та професійної експертизи проектів. Держава отриманні міжнародної технічної допомоги від донорів на безоплатній та безповоротній основі. Відповідно до міжнародних стандартів, зазначених вище, вона відповідає пріоритетам національного розвитку, «сприяє економічному та соціальному розвитку в різних сферах життєдіяльності держави та суспільства, зокрема шляхом підвищення інституціональної спроможності органів виконавчої влади, надання консультативної підтримки стосовно удосконалення законодавства з урахуванням найкращого світового досвіду, впровадження міжнародних стандартів, постачання сучасного обладнання, розвитку людського капіталу та стимулювання створення додаткових робочих місць» [14].

Враховуючи уніфіковані правила щодо отримання міжнародної допомоги Стратегія залучення, використання та моніторингу міжнародної технічної допомоги і співробітництва з міжнародними фінансовими організаціями визначила ключові напрями, завдання, очікувані результати залучення міжнародної технічної допомоги держав-донорів, міжнародних організацій та ЄС і співробітництва з МФО. Серед ключових напрямів в Україні визначено [14]: «підвищення конкурентоспроможності національної економіки на інноваційних засадах; підвищення стандартів життя, добробуту та забезпечення рівних можливостей громадян, забезпечення верховенства права; підтримка структурних зрушень за рахунок розвитку високотехнологічних перспективних секторів економіки та переходу країни до «зеленої» моделі розвитку економіки і промисловості, стимулювання «зеленого» зростання; прискорення розвитку та модернізації інфраструктури та транспорту на державному рівні; сприяння збалансованому та гармонійному розвитку регіонів».

Міжнародний валютний фонд як спеціалізована установа ООН, місія якої визначена як «забезпечення стабільності міжнародної валютно-фінансової системи, системи обмінних курсів і міжнародних розрахунків, яка дозволяє країнам (та їх громадянам) проводити операції один з одним». [12; 18, р. vii]. В рамках своєї діяльності ним використовуються фінансові ресурси, які формуються як за рахунок внесків держав-членів МВФ відповідно до їхніх квот в організації. Застосування інструменту квот дозволяє МВФ формувати базові основи співпраці між країнами та фондом в межах реалізації задач, які стоять перед фондом.

Для покращення власної фінансової бази фондом здійснюються періодичні перегляди розмірів квот, що дозволяє посилити кредитний потенціал фонду. Останній Чотирнадцятий загальний перегляд квот у 2009 році і механізмів фінансування у 2009 - 2016 роках в рамках пільгового та не пільгового кредитування було спрямовано в рамках пільгового кредитування для збільшення фінансової підтримки найбільш бідних країн з Трастового фонду на цілі скорочення бідності та сприяння економічному росту. В 2015 році норми та ліміти було збільшено на 50%, враховуючи безпроцентні умови кредитів до кінця 2016 року, а за надзвичайним фінансуванням нульова ставка є постійною; в рамках не пільгового кредитування було збільшено ліміти для попередження криз та зменшення ланцюгової реакції при системних кризах [12].

Значимість впливу потенціалу МВФ визначається не лише спільною зацікавленістю й інтересами в його діяльності 189 країн-членів, але й його ресурсною базою та впливом на фінансово-економічну політику усіх-країн членів та усе фінансове середовище. Після останнього підвищення квот МВФ сукупні ресурси квот становлять майже 467 млрд. СДР (650 млрд. дол. США). За потреб фонд може залучати позикові ресурси для поповнення квотних ресурсів. Ним сформовано нові угоди про позики, які, з одного боку, є страховим інструментом, та, з іншого боку, можуть забезпечити додаткове надходження коштів майже на 280 млрд. СДР (387 млрд. дол. США) [12]. За нашими розрахунками сукупні ресурси квот МВФ формують фонд фінансових ресурсів, який у 2016 році дорівнював 0,83 % сукупного світового ВВП, та з урахуванням додаткових можливостей фонду, що пов'язані з укладеними про позики угодами, – 1, 23%.

Фінансово-кредитні ресурси МВФ надає через групу проектів, що передбачає використання відповідних фінансово-кредитних механізмів та застосування відповідних інструментів фінансування проектів МВФ.

Міжнародна технічна допомога «відіграє роль важливого інструменту розвитку країни, що сприяє впровадженню в країні-реципієнті інституційних реформ, структурній перебудові економіки, розвитку ключових секторів економіки, підтримці підприємництва, реформуванню законодавства та іншим ринковим перетворенням, створюючи основу для притоку в країну інвестиційного капіталу та подальшої взаємодії зі світовою економікою». Отримання міжнародної технічної допомоги потребує врахування особливостей надання такої допомоги залежно від донорів, які можуть бути двосторонніми та багатосторонніми, та напрямів співробітництва з ними, відповідно до яких надається така допомога. Двосторонні донори – це уряди країн, які надають допомоги через посольства або спеціалізовані фонди, а багатосторонні донори – це міжнародні організації, що надають як фінансову, так і технічну допомогу. МТД в більшості випадків надходить в складі системних позик, не становить значної питомої ваги (близько 10 %) і фінансуються на грантовій основі [15, С. 14, 18-19].

Технічна допомога в рамках МВФ передбачає підготовку кадрів в посиленні потенціалу щодо розробки та проведення ефективної політики в галузях податкової сфери, управління витратами, грошово-кредитної та курсової політики, нагляду й регулювання банківською та бюджетною системами, упорядкування статистики, розробки законодавства. МВФ в межах впроваджуваної політики в Україні спрямовує свою діяльність на формування засад ринкової економіки та надає МТД у трьох напрямках: підтримка фіскальної та валютної політики; розробка та перегляд економічного та фінансового законодавства, відповідних норм і

процедур; розбудови потенціалу центральних банків, казначейств, податкових та митних служб і статистичних послуг. У рамках двостороннього співробітництва з Україною найбільшими за обсягами є МТД, яка виділяється США, значну допомогу надають Канада, Великобританія, Німеччина, Нідерланди, Швеція і Японія (при чому країни – члени ЄС надають ресурси як по двостороннім, так і багатостороннім каналам) [12; 6, С. 80-81; 15, С. 19].

До офіційних джерел фінансових ресурсів відносяться фонди Групи Світового банку (ГСБ). Місією Світового банку визначено подолання бідності і підвищення добробуту населення країн із низьким та середнім рівнем доходів. Для досягнення зазначеного цілями діяльності передбачено забезпечення загального зростання, захист від ризиків нівелювання надбань розвитку. Головним завданням діяльності ГСБ визначено: «Ліквідації крайньої бідності до 2030 року і прискорення забезпечення стійкого загального добробуту» [3].

Для фінансування проектів ГСБ використовуються як донорська допомога, так і співфінансування. Останнє передбачає певні витрати держави (бюджетних фондів центрального уряду або місцевих громад) у фінансуванні проектів. Так, при фінансуванні проектів технічної допомоги участь держави становить 10% вартості, а для інвестиційних проектів – 25%. Формою участі у фінансуванні проектів може бути створення інфраструктури або постачання, надання офісних приміщень та залів для засідань, покриття накладних витрат, пов'язаних із оплатою електроенергії, телефонних послуг, канцтоварів тощо, надання персоналу для роботи по проекту [15, С. 67, 89].

Актуальним для країн з трансформаційною економікою, у тому числі для України, є досягнення цілей [9; 15, С. 9 - 10], пов'язаних з використанням зовнішніх фінансових ресурсів та міжнародної технічної допомоги:

- прискорення економічних реформ;
- формування ефективної системи використання фінансової допомоги від зовнішніх донорів;
- розробка та запровадження механізмів і процедур інституційного забезпечення процесів, процедур надання, надходження зовнішніх ресурсів, що пов'язані з реформуванням системи управління державними фінансами;
- розробка та запровадження нових інструментів управління та координації донорською допомогою (наприклад, Донорська Матриця – ДМ), що відображають новітні досягнення в електронних управлінських інформаційних системах та дозволяють узгодити донорські ініціативи, стратегічні цілі, виявляють неузгодженості, реєструють досягнення та дозволяють визначати заходи та напрями реформування.

Уряд України розглядає міжнародне фінансове і технічне співробітництво з державами та міжнародними організаціями як потужне джерело та ефективний інструмент фінансування економічного розвитку [14]. За усі роки незалежності наша країна активно використовувала зовнішні джерела фінансування розвитку (див. рис. 1). Середнє значення зовнішньої складової державного та гарантованого державою боргу за 1992-2016 роки становить 66,99%. Мінімальна частка зовнішніх джерел фінансування становила 12,81 % у 1992 р. та 51,34 % у 2013 р., а максимальна – 81,86 % у 1999 р. При тому, що в 1999 р. показник відношення зовнішнього державного та гарантованого державою боргу до ВВП дорівнював 49,91 % і в наступні 2000-2001 роки уряд вимушений був проводити реструктуризацію зовнішнього боргу перед Паризьким та Лондонським клубами кредиторів.



**Рисунок 1. Динаміка зовнішнього державного та гарантованого державою боргу України в 1992-2016 роках**  
Примітка. Побудовано за матеріалами Міністерства фінансів України. [Електронний ресурс]. Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua/>

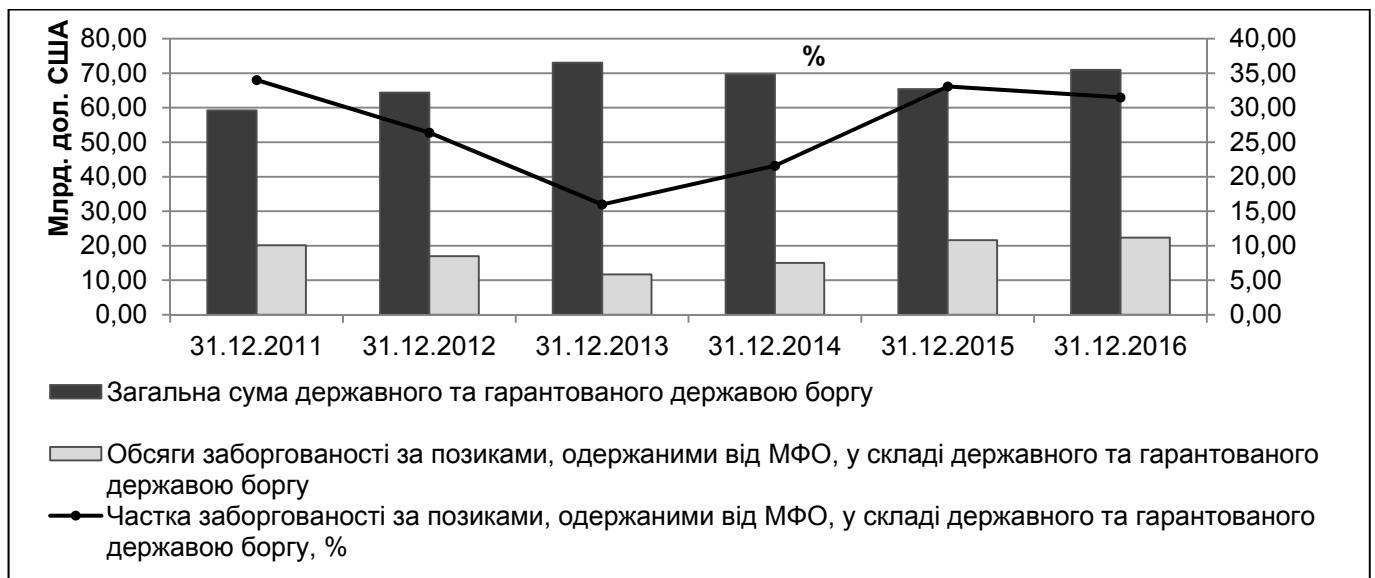
Велика частка зовнішнього державного та гарантованого державою боргу мала місце в Україні в 2006-2007 роках – 79,38 % та 78,81 % відповідно. Політика уряду, спрямована на скорочення розмірів державного боргу, дала позитивні результати, які визначилися скороченням боргового навантаження і показник відношення державного та гарантованого державою боргу до ВВП скоротився до 11,75 % і 9,70 % відповідно, що не потребувало активних методів управління державним боргом (зокрема його реструктуризації) у зв'язку з значною часткою зовнішнього фінансування.

Стрімке нарощування державного та гарантованого державою боргу у 2014-2016 роках виявилось і в зростанні його частки по відношенню до ВВП (70,26%; 79,42%; 80,97% відповідно) та зовнішньої складової залучення фінансових ресурсів (55,42%; 66,15%; 56,87% відповідно). Її скорочення у 2016 р. майже на 10% було наслідком реструктуризації боргу в 2015 р.

Досліджуючи вагомість джерел фінансування в контексті ринкової та неринкової складових то, підходи та бачення вітчизняних науковців щодо доцільності їх використання змінювались та, відповідно, змінювалася державна політика щодо їх використання. На кінець 2015 року ринкове фінансування державного та гарантованого державою боргу становило 58,57 % при тому, що на внутрішні боргові зобов'язання припадало 32,15 % державного та гарантованого державою боргу, а на зовнішні боргові зобов'язання – 26,42 %. Варто також враховувати, що не всі боргові папери є ринковими за своїми параметрами, відповідають вимогам біржової торгівлі та вільно обертаються на ринку, а також те, що в умовах нестабільності та низьких кредитних рейтингів суверенних позичальників, для формування зацікавленості кредиторів і зниження їх ризиків щодо таких боргових паперів почали використовувати інструмент зовнішніх гарантій за суверенними борговими зобов'язаннями. Так, наприклад, уряд США вже декілька раз виступав гарантом за зовнішніми суверенними борговими зобов'язаннями України. Це, на нашу думку, ще раз підтверджує вагомість інституту держави в умовах глобалізації та необхідність удосконалення форм співробітництва суверенних країн.

Співробітництво з МФО дозволяло залучати фінансово-кредитні ресурси міжнародних інституцій для реалізації програм і проектів відповідно до спільних політик світової спільноти та загальносвітових пріоритетів. Динаміка використання ресурсів МФО урядом України за 2011-2016 роки наведено на рис. 2.

Вперше незалежна Україна в 1992 р. залучила в рахунок державного боргу зовнішні ресурси від Європейського Співтовариства в розмірі 37,26 млн. дол. США, з наступного року – ресурси Світового банку в розмірі 69,18 тис. дол. США та в 1994 р. Уряд надав державні гарантії для залучення ресурсів МВФ на суму 279,21 млн. дол. США. В послідовні роки співробітництво з зазначеними міжнародними фінансово-кредитними інституціями продовжувалося. З 1997 р. Світовий банк почав надавати кредитні ресурси вже й під державні гарантії. В 1998-1999 рр. державний та гарантований державою борг було сформовано і за рахунок ресурсів ЄБРР.



**Рисунок 2. Динаміка фінансування України за рахунок ресурсів МФО у 2011-2016 роках.**

Примітка. Побудовано на матеріалах Міністерства фінансів України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.minfin.gov.ua/>

Зазначені інституції продовжували співпрацю з Україною і в 2000-2005 роках, і надавали доступ до міжнародних офіційних джерел фінансових ресурсів. Головним донором в 2000-2005 роках був Світовий банк, частка його ресурсів була в середньому за рік в розмірі 15,48 % державного та гарантованого державою боргу. Частка МВФ в цей період в середньому становила 11,92 %, але тенденція була спадаючою (з 14,62 % у 2000 р. до 7,67 % у 2005 р.). Ресурси фонду надходили до України під державні гарантії. Варто відмітити, що протягом 2000-2005 років обсяги ресурсів, що надходили від МВФ, скоротилися майже в 2 рази.

Останні роки перелік МФО - кредиторів України розширився і доповнився Європейський Інвестиційним банком і Фондом чистих технологій (МБТР), а також Європейським співтовариством з атомної енергії, який надає ресурси під державні гарантії. З рис. 3. видно, що частка заборгованості України перед МФО є значною, і в 2001-2016 роки в середньому щорічно становила 27,09 % (максимальною була в 2011р., а мінімальною у 2013 р.).

За роки співробітництва Світовий банк затвердив для України 50 позик загальним обсягом 10,1 млрд. дол. США, з яких отримано 7,4 млрд. дол. США [7]. Група Світового банку надає Україні фінансово-кредитну допомогу у вигляді позик на політику розвитку (ППР), інвестиційних проектів та гарантій, спрямованих на підтримку реформ, вдосконалення державного та розвиток приватного сектора, консультації з організації та проведення структурних реформ, регуляторної політики, поліпшення інвестиційного клімату, а також виступає вагомим джерелом фінансування країни. Проекти ГСБ передбачають впровадження реформ в систему бюджетного врядування, покращення прозорості та підзвітності в державному секторі, забезпечення стабільності в банківському секторі; підвищення ефективності використання державних ресурсів, систем охорони здоров'я та соціального захисту. На стадії реалізації в Україні перебуває 10 проектів, метою яких є модернізація інфраструктури, зокрема в енергетичному, транспортному і комунальному секторах, модернізація системи соціальної підтримки.

Європейська інтеграція країни потребує не лише адаптацію національного законодавства до норм ЄС, але й запровадження нового інструментарію співпраці, імплементації угод про партнерство й співробітництво, внесення відповідних коректив в стратегію національного розвитку тощо.

Особливістю надання донорської допомоги з боку ЄС є формування спільної політики та коригування спільних дій Представництвом ЄС в межах програми європейської інтеграції і донорської стратегії щодо України, незалежно від джерел фінансування допомоги. Попередній досвід коригування такої допомоги в Україні (за допомогою моделей Агенції, Департаменту центрального Уряду) виявився невдалим. Тому продовжується активний пошук адекватної моделі підвищення ефективності координації допомоги та інституційної спроможності відповідно до Звіту ПРООН (2007) та Обстеження ЄС з питань моніторингу реалізації Паризької декларації щодо підвищення ефективності зовнішньої допомоги (2008). Головними проблемами використання міжнародної технічної допомоги експерти виділяють [15, С. 14, 22] низький рівень інституційної ефективності та спроможності координації міжнародної допомоги, розпорошеність координації та укомплектування кваліфікованими фахівцями урядових структур, що отримують міжнародну допомогу, інституційна неструктурованість.

Підвищення довіри до інституту держави дозволяє не лише виконувати функції та забезпечувати своєчасність їх фінансування, але й за допомогою державного регулювання удосконалювати перерозподіл фінансових ресурсів між рівнями, сферами та галузями національної економіки, забезпечувати доступ зовнішніх інвестиційних, кредитних та фінансових ресурсів від МФО, урядів інших країн і світового фінансового ринку.

**Висновки.** Залучення ресурсів із зовнішніх офіційних джерел, у різних інвесторів, в різних формах, на різних умовах і з застосуванням відповідних інструментів при виваженій фінансовій політиці та досконалому механізмі забезпечує диверсифікацію ризиків. Інститут держави формує відповідний вплив на рух потоків фінансових ресурсів, який забезпечує позитивний вплив на розвиток національної економіки відповідно до стратегії суспільного розвитку, сформованих міжнародних домовленостей із дотриманням загальнодержавних та загальносвітових пріоритетів розвитку. Суверенна країна має переваги при залученні зовнішніх офіційних фінансових ресурсів у порівнянні з іншими економічними суб'єктами, що визначаються довірою до суверенної держави, її підтримкою на міжнародній арені та кращими умовами їх отримання. Використання додаткових фінансових ресурсів із зовнішніх офіційних джерел дозволяють впроваджувати новітні технології та механізми фінансування МФО, що забезпечує удосконалення управління фінансовими ресурсами та підвищує результативність їх використання.

#### Список використаних джерел

1. Богдан Т. Регулювання боргових процесів на новому етапі розвитку світової фінансової системи / Т. Богдан // Вісн. нац. банку України. – 2010. – № 8(174). – С. 18–24.
2. Висновок щодо фінансової звітності за 2015 та 2016 роки проекту «Модернізація системи соціальної підтримки населення України», що підтримується позицією Міжнародного банку реконструкції та розвитку. Рахункова палата України // [Електронний ресурс] Режим доступу: [http://www.ac-rada.gov.ua/doccatalog/document/16751274/Vysn\\_7-4\\_2017.pdf?subportal=main](http://www.ac-rada.gov.ua/doccatalog/document/16751274/Vysn_7-4_2017.pdf?subportal=main)
3. Годовий отчет 2016: Світовий банк// [Електронний ресурс] Режим доступу: <http://www.vsemirnyjbank.org/ru/about/annual-report>
4. Державне фінансове регулювання економічних перетворень: монографія / І.Я. Чугунов, А.В. Павелко, Т.В. Канева та ін.; за заг. ред. А.А.Мазаракі. – К.: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2015. – 376 с.
5. Доклад по вопросам глобальной финансовой стабильности: Аналитическое резюме. МВФ, апрель 2017 г. [Електронний ресурс]. Режим доступу : <http://www.imf.org/external/russian/index.htm>
6. Економічний суверенітет України: монографія / А.А. Мазаракі, Т.М. Мельник, В.В. Юхименко, В.М. Костюченко та ін.; за заг. ред. А.А. Мазаракі та Т.М. Мельник. – К.: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2015. – 700 с.



7. Інформаційна довідка щодо співробітництва України з Міжнародним банком реконструкції та розвитку/ міністерство фінансів України [Електронний ресурс режим доступу: [http://195.78.68.18/minfin/control/uk/publish/article?showHidden=1&art\\_id=408929&cat\\_id=353161&ctime=1424181872977](http://195.78.68.18/minfin/control/uk/publish/article?showHidden=1&art_id=408929&cat_id=353161&ctime=1424181872977)
8. Козюк В.В. Оптимальний рівень боргового навантаження: глобальні зрушення та швидкоплинні очікування / В.В. Козюк // Фінанси України. – 2012. – № 1(194) – С. 78–94.
9. Колосова В.П. Співробітництво України з міжнародними установами та секторальна бюджетна підтримка / В.П. Колосова. – К. ДННУ «Акад. фін. управління, 2013. – 256 с.
10. Лютий І.О. Державний кредит та боргова політика України : монографія / І.О. Лютий, Н.В. Зражевська, О.Д. Рожко. – К. : ЦУЛ, 2008. – 352 с.
11. Матеріали Міністерства фінансів України. [Електронний ресурс]. Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua/>
12. Основные сведения об МВФ: Международный Валютный Фонд Информационная справка [Електронний ресурс]. Режим доступу: // <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/glance.htm>
13. Паризька декларація щодо підвищення ефективності зовнішньої допомоги : Декларація [Електронний ресурс]. Режим доступу: [http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/998\\_271](http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/998_271)
14. Про схвалення Стратегії залучення, використання та моніторингу міжнародної технічної допомоги і співробітництва з міжнародними фінансовими організаціями на 2013-2016 роки : Розпорядження Кабінету Міністрів України від 11.09.2013 № 697-р [Електронний ресурс] Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/697-2013-%D1%80>
15. Ресурси міжнародних організацій для цілей розвитку: Посібник з програмування та координації проектів/ Л. Кістерський, К. Прімор, У. Сікс, Б. Прімор, Т. Липова. Міністерство фінансів України. Управління співробітництва з державами-донорами для цілей розвитку. – 2012. – 152 с.
16. Сідельникова Л.П. Боргова політика України в умовах нестабільної економіки / Л.П. Сідельникова // Економіка і держава. – 2011. – № 9. – С. 4–7.
17. Україна в Міжнародному валютному фонді : Вступ України до МВФ / За ред. Г.О. П'ятаченко, О.К. Єременко / Н.-д. фін. ін-т. – К., 1997. – 146 с.
18. IMF Financial operations / Finance Department, International Monetary Fund. – Washington, D.C. : International Monetary Fund, 2016. – 194 p. [Електронний ресурс]. Режим доступу: // <http://www.imf.org>

#### References

1. Boghdan T. Reghuljuvannja borghovykh procesiv na novomu etapi rozvytku svitovoji finansovoji systemy [Regulation of debt processes at a new stage in the development of the world financial system] // Visnyk of the National Bank, 2010. – № 8(174). – P. 18–24.
2. Accounting Chamber of Ukraine, «Vysnovok shhodo finansovoji zvitnosti za 2015 ta 2016 roky projektu «Modernizacija systemy socialjnoji pidtrymky naselennja Ukrajiny», shho pidtrymuje tsja pozykoju Mizhnarodnogho banku rekonstrukciji ta rozvytku» [Conclusion on the financial statements for 2015 and 2016 of the project «Modernization of the system of social support of the population of Ukraine» supported by the loan of the International Bank for Reconstruction and Development] : [http://www.ac-rada.gov.ua/doccatalog/document/16751274/Vysn\\_7-4\\_2017.pdf?subportal=main](http://www.ac-rada.gov.ua/doccatalog/document/16751274/Vysn_7-4_2017.pdf?subportal=main)
3. The World Bank, «The report of the World Bank «World Development Report 2016: Governance and the Law»», : <http://www.vsemirnyjbank.org/ru/about/annual-report>.
4. Chughunov I.Y., Pavelko A.V., Kanjeva T.V. etc. Derzhavne finansove rehuljuvannja ekonomichnykh peretvorenj [State financial regulation of economic transformations]. – Kyiv National University of Trade and Economics, Kyiv, Ukraine, 2015. – 376 p.
5. The International Monetary Fund, Doklad po voprosam globalnoj fynansovoj stablyjnosti: Analytycheskoe rezjume. MVF, aprelj 2017 gh. [Global Financial Stability Report. Getting the Policy Mix Right, April 2017] : <http://www.imf.org/external/russian/index.htm>
6. Mazaraki, A.A. Mel'nyk, T.M. Yukhymenko, V.V. Kostyuchenko, V.M. etc. Ekonomichnyj suverenitet Ukrainy [Economic sovereignty of Ukraine], Kyiv National University of Trade and Economics, Kyiv, Ukraine, 2015. – 700 p.
7. The Ministry of Finance of Ukraine, Informacijna dovidka shhodo spivrobitnytstva Ukrajiny z Mizhnarodnym bankom rekonstrukciji ta rozvytku [«Information of the Ministry of Finance of Ukraine «Information note on cooperation between Ukraine and the International Bank for Reconstruction and Development»», : [http://195.78.68.18/minfin/control/uk/publish/article?showHidden=1&art\\_id=408929&cat\\_id=353161&ctime=1424181872977](http://195.78.68.18/minfin/control/uk/publish/article?showHidden=1&art_id=408929&cat_id=353161&ctime=1424181872977)
8. Kozjuk V.V. Optymaljnij rivenj borghovogho navantazhennja: globalni zrushennja ta shvydkoplynni ochikuvannja [The optimal level of the debt load: global shifts and fast-moving expectations] // Journal «Finance of Ukraine», 2012. – № 1(194) – P. 78–94.
9. Kolosova V.P. Spivrobitnytstvo Ukrajiny z mizhnarodnymi ustanovamy ta sektoralna bjudzhetna pidtrymka [Cooperation of the Ukraine with international institutions and sectoral budget support], Kyiv, DNNU The Academy of Financial Management, 2013. – 256 p.
10. Ljutyj, I.O. Zrazhevsjka, N.V. Rozhko, O.D. Derzhavnyj kredyt ta borghova polityka Ukrajiny [The state credit and the debt policy of Ukraine], Kyiv, Centr Uchbovoyi Literaturi, 2008. – 352 p.

11. The Ministry of Finance of Ukraine, available at: <http://www.minfin.gov.ua/>
12. The International Monetary Fund «The IMF at a Glance» : <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/glance.htm>
13. President of Ukraine, Decree of the President of Ukraine «On Ukraine's Accession to the Paris Declaration on Improving External Aid Effectiveness», : [http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/998\\_271](http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/998_271)
14. Accounting Chamber of Ukraine, Decision the Accounting Chamber of Ukraine About the approval of the Strategy for the Involvement, Use and Monitoring of International Technical Assistance and Cooperation with International Financial Institutions for 2013-2016», : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/697-2013-%D1%80>
15. Kisters'kyj, L. Prihvor, K. Siks, U. Prihvor, B. and Lypova, T., *Resursy mizhnarodnykh orhanizatsij dlia tsilej rozvytku: Posibnyk z prohramuvannia ta koordynatsii proektiv [Resources of International Organizations for the Development: A Manual for Programming and Coordination]*, Ministry of Finance of Ukraine, Kyiv, 2012, – 152 p.
16. Sideljnykova L.P. *Borghova polityka Ukrajiny v umovakh nestabil'noji ekonomiky [The debt policy of the Ukraine in conditions of unstable economy]* // Journal «*Ekonomika ta derzhava*», 2011. – № 9. – P. 4–7.
17. P'jatchenko, Gh.O. Jeremenko O.K. etc. *Ukrajina v Mizhnarodnomu valjutnomu fondi : Vstup Ukrajiny do MVF [Ukraine in the International Monetary Fund: Ukraine's accession to the IMF]* / The Scientific and Research Financial Institution under the Ministry of Finance of Ukraine, Kyiv, 1997. – 146 p.
18. The International Monetary Fund, «IMF Financial operations» / Finance Department, International Monetary Fund. – Washington, D.C. : International Monetary Fund, 2016. – 194 p. : <http://www.imf.org>

**ДАНИ ПРО АВТОРА**

**Кучер Галина Вікторівна**, кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів  
Київський національний торговельно-економічний університет,  
Поштова адреса: 02156, м. Київ, вул. Киото, 19.  
e-mail: [galinakucher@bigmir.net](mailto:galinakucher@bigmir.net)

**ДАНИЕ ОБ АВТОРЕ**

**Кучер Галина Викторовна**, кандидат экономических наук, доцент кафедры финансов  
Киевский национальный торгово-экономический университет,  
Ул. Киото, 19, г. Киев, 02156, Украина  
e-mail: [galinakucher@bigmir.net](mailto:galinakucher@bigmir.net)

**DATA ABOUT THE AUTHOR**

**Galyna Kucher**, Ph.D. in Economical Science, Associate Professor  
Kyiv National University of Trade and Economics, Kyiv  
19, Kioto Street, Kyiv, 02156, Ukraine  
e-mail: [galinakucher@bigmir.net](mailto:galinakucher@bigmir.net)

УДК 331.5: 519.8

DOI: 10.24411/2306–546X-2017-00008

## ВПЛИВ ДИСБАЛАНСІВ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ З УРАХУВАННЯМ ТІНЬОВИХ СХЕМ НА ЕКОНОМІЧНИЙ РОЗВИТОК КРАЇНИ

**Лук'яненко І.Г.,  
Марковська М.Ю.**

*Предметом дослідження є моделювання та емпіричний аналіз впливу дисбалансів фондового ринку України та обсягів тіньового сектору на економічний розвиток країни.*

*Метою дослідження є аналіз особливостей та масштабів впливу дисбалансів фондового ринку України на макроекономічні показники країни з урахуванням тіньових схем на основі побудованих економетричних моделей панельних даних.*

*В процесі дослідження було використано загальнонаукові методи аналізу та синтезу, методи порівняльного аналізу, узагальнення, систематизації та групування даних, а також сучасний економіко-математичний інструментарій, зокрема методи та моделі панельних (лонгітюдних) даних.*

*Результати роботи. Фондовий ринок є одним із найбільш ефективних механізмів залучення та перерозподілу капіталів та відіграє важливу роль у прискоренні економічного розвитку практично всіх країн світу. В той же час, невпорядкований та неузгоджений процес формування українського фондового ринку разом із складною економічною та політичною ситуацією в країні призвели до того, що він не повною мірою виконує функції та призначення, що притаманні ефективним фондовим ринкам розвинутих країн. В першу чергу, це пов'язано з тим, що фондовий ринок України ще досі характеризується фрагментарністю; значними бар'єрами для проходження процедури лістингу та участі у торгах; проблемами з ціноутворенням, можливістю існування корупційних схем та нелегальних операцій з цінними паперами, а також наявністю суттєвих дисбалансів.*