

О. С. Власюк, Я. Б. Базилюк,
Д. Ю. Венцковський, О. С. Лапко

ПЕРСПЕКТИВИ СПІВРОБІТНИЦТВА УКРАЇНИ З МІЖНАРОДНИМИ ФІНАНСОВИМИ ОРГАНІЗАЦІЯМИ

Розглянуто ключові тенденції розвитку міжнародних фінансових організацій та їхню роль у сучасній архітектурі міжнародних фінансових відносин. Проаналізовано етапи співробітництва України з МФО. Обґрунтовано пріоритети, принципи, а також перспективні механізми забезпечення результативного співробітництва України з МФО.

The article investigates key development trends of the international financial institutions and their role in the contemporary architecture of international financial relations. The qualitative characteristics of the stages of Ukraine's cooperation with IFIs are analyzed. Priorities, principles and advanced mechanisms of the efficient cooperation between Ukraine and IFIs are defined.

Ключові слова: міжнародні фінансові організації, співробітництво, фінансові механізми, стратегічні пріоритети, національні інтереси.

Розвиток міжнародних фінансів у 2012 р. характеризувався ескалацією боргової кризи та нагромадженням проблем у банківській сфері євросони. Основною проблемою національних урядів і міжнародних організацій, на подолання якої були спрямовані їхні основні зусилля, стала зростаюча нестабільність функціонування глобального фінансового сектору, зумовлена поглибленням макрофінансових дисбалансів у переважній більшості країн світу, гальмуванням темпів економічного зростання, що посилює боргове навантаження та погіршило стан державних і корпоративних фінансів. Переважна більшість міжнародних експертів погоджується з тим, що в середньостроковій перспективі світ стане чутливішим до так званих ризиків десятиліття, одним із яких визначено хронічні бюджетні дисбаланси.

В умовах підвищення ймовірності другої хвилі світової фінансової кризи стратегії суб'єктів міжнародних фінансових відносин дедалі більше орієнтуються на інноваційні механізми розподілу фінансових ризиків. Важливу роль у формуванні й упровадженні відповідних інновацій відіграють міжнародні фінансові організації (МФО), діяльність яких орієнтована на підтримання міжнародної фінансової стабільності і трансфер прогресивних фінансових механізмів. Із погіршенням доступу до міжнародних фінансових ринків залучення фінансування бюджетних видатків для багатьох країн світу істотно ускладнилося. При цьому загальна тенденція зниження суверенних рейтингів загальмувала ринкове кредитування на економічно прийнятних умовах, що загалом посилює роль МФО в міжнародному фінансовому співробітництві.

Глобальна тенденція підвищення значимості МФО в сучасних умовах зумовлена, зокрема, необхідністю:

© Власюк О. С., Базилюк Я. Б., Венцковський Д. Ю., Лапко О. С., 2012

— забезпечення рефінансування державного боргу. За умов неспроможності низки країн рефінансувати свої боргові зобов'язання співробітництво з Міжнародним валютним фондом (МВФ) як ключовою міжнародною фінансовою організацією надає їм можливість віднайти потрібні кошти;

— невідкладного фінансування державних соціально значущих проектів. Унаслідок падіння або незначного зростання ВВП у кризовий період бюджетні доходи скорочуються, що негативно позначається на фінансуванні важливих проектів соціально-економічного розвитку. Надходження необхідних ресурсів у багатьох країнах забезпечується за рахунок співпраці з МФО;

— фінансування довгострокових, передусім інфраструктурних, проектів. Останніми роками широко практикується фінансування державних проектів соціально-економічного й інфраструктурного спрямування спільно з міжнародними банками розвитку, такими як Світовий банк, Азійський банк розвитку, Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР) тощо, а також іншими спеціальними МФО, зокрема Європейським інвестиційним банком (ЄІБ). Слід зазначити, що за період останньої кризи МФО наростили обсяги запозичень. Так, протягом 2008—2010 рр. банки розвитку збільшили запозичення в середньому на 96 % порівняно з періодом 2005—2007 рр., зокрема для ЄБРР цей показник сягнув 58 %;

— стабілізації макрофінансових балансів в умовах невизначеності середньострокової перспективи розвитку міжнародного фінансового середовища. Сьогодні МВФ розширив 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). Слід зазначити, що в результаті глобального поширення фінансової кризи сума ресурсів, резервованих МВФ під кредитування, 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.

Сьогодні в діяльності МФО спостерігається низка новітніх тенденцій, а саме:

1. *Посилюється співпраця МФО з країнами, що розвиваються, насамперед із БРІКС і азійськими країнами.* Активізація такої співпраці зумовлена 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. *Модернізуються цільові пріоритети розвитку МФО.* Більшістю таких організацій прийнято нові стратегії розвитку, котрі передбачають зміну пріоритетів фінансування, їх диференціацію залежно від клієнтів, запровадження нових кредитних і некредитних інструментів, переосмислення регіональних і глобальних напрямів фінансування. При цьому МФО залишають за собою

традиційні функції, спрямовуючи зусилля на боротьбу з ринковою нестабільністю та різкими коливаннями цін на біржові товари.

3. *Збільшується консультативно-інформаційна й технічна підтримка.* 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. *Змінюються пріоритети 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 еврозоні, він переорієнтувався на допомогу розвинутих країнам.

При цьому фінансування Міжнародного банку реконструкції та розвитку (МБРР) і Міжнародної асоціації розвитку (МАР) для країн, що розвиваються, відіграє ключову роль. Наприклад, у 2010 р. МБРР і МАР домовилися про кредитування в обсязі 43 млрд дол. США та безпосередньо надали в рамках попередніх договорів 34 млрд дол. Це становить 53 і 39 % зобов'язань та наданих кредитів усіх МФО, що були залучені в державний сектор у 2010 р.

5. *Різно зростають обсяги нових кредитних зобов'язань.* Оскільки криза більше вплинула на країни, що розвиваються (належать до компетенції МБРР), порівняно з найменш розвинутих країнами (опіка МАР), частка проектів МБРР у Групі Світового банку, котра в попередні роки приблизно дорівнювала частці МАР, зросла істотніше.

6. *Посилюється співробітництво в забезпеченні антикризових програм.* У розрізі секторів фінансові ресурси Групи Світового банку зазвичай скеровуються 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.

7. *Активізується участь МФО у кредитуванні різних інституцій або проектах допомоги країнам 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, а саме Багатостороннього агентства з гарантування інвестицій (БАГІ).

За потреби екстреної допомоги країнам еврозони в період кризи використовувався механізм надання ресурсів МВФ та Європейським центральним банком (ЄЦБ) за підтримки Європейської Комісії. У деяких випадках до надання позик долучались уряди та 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 помилкових рішень.

8. *Поліпшується координація 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 під час Азійської кризи 1997 р. Однак натеper ситуація поліпшується. По-перше, МВФ погодився відійти від обов'язкової умови надання кредиту — так званих структурних критеріїв¹, що були однією з перешкод ефективному співробітництву МВФ і Світового банку. По-друге, ці інституції нарешті дійшли згоди щодо фіскальної політики, домовившись проводити контрциклічну політику, яка передбачає “охолодження” економіки в моменти “перегріву” та стимулювання економічного зростання в періоди спаду.

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”, Посланням Президента України до Верховної Ради України “Про внутрішнє та зовнішнє становище України в 2012 році”, а також Національним планом дій на 2012 рік щодо впровадження Програми економічних реформ.

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

Утім, окремі недоліки організаційного й інституціонального характеру блокували повноцінне виконання Стратегії на 2006—2008 рр. у зазначений період, що призвело до неповного використання можливостей і ресурсів

¹ 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, підвищення незалежності центрального банку тощо. Керівництво МВФ вважає, що виконання таких умов сприяє зростанню найменш розвинутих країн та країн із перехідною економікою.

МФО в процесі співробітництва з Україною. Повномасштабному виконанню стратегічних завдань останнього в період реалізації Стратегії на 2006—2008 рр. завадила світова фінансова криза 2008—2009 рр., яка спричинила істотне розбалансування фінансово-економічної системи країни.

Із закінченням терміну реалізації Стратегії на 2006—2008 рр. розпорядженням Кабінету Міністрів України від 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, передбачено 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 та співробітництва з МФО на 2013—2016 рр. (*дали* — Стратегія на 2013—2016 рр.).

Стратегія на 2013—2016 рр. має передбачати розширення інструментів реалізації співробітництва з МФО, яке здатне забезпечити реальний сектор економіки достатніми фінансовими ресурсами, розширити пропозицію фінансових послуг на внутрішньому ринку, активізувати міжнародні фінансові відносини, а також збільшити внесок фінансового сектору в соціальний розвиток держави. Результативність використання кредитних ресурсів МФО для підвищення конкурентоспроможності України великою мірою залежатиме від застосування сучасних фінансових механізмів співробітництва. Поки що їх використання стримується недостатньою готовністю вітчизняного фінансового сектору, котрий, хоч і сформувався кількісно, дотепер не забезпечений необхідним інструментарієм для виконання покладених на нього завдань.

Існує велика потреба в застосуванні спільних із МФО проектів у інтересах розвитку міжнародного науково-технічного співробітництва України. Пріоритетним напрямом використання кредитних ресурсів МФО є розвиток інвестиційної й інноваційної складових економічних реформ в Україні, що має бути враховано у Стратегії на 2013—2016 рр. Зокрема, важливо використати потенціал співробітництва з МФО насамперед у рамках уже затвердженої постановою Кабінету Міністрів України від 02.02.2011 № 389 Програми розвитку інвестиційної та інноваційної діяльності в Україні. Кредити МФО, залучені державою або під державні гарантії, є важливою формою державної підтримки реалізації інвестиційних та інноваційних проектів.

Розширення формату співробітництва України з МФО потребує поглиблення конструктивної взаємодії з організаціями Групи Світового банку, а саме з Міжнародною фінансовою корпорацією (МФК), МАР, БАГІ. Завдяки активізації співробітництва України з БАГІ та розширенню застосування інструментів зменшення ризиків інвестування й кредитування проектів зростає інтерес міжнародних інвесторів до вітчизняного ринку. Широкі перспективи співробітництва відкриваються для проектів у сфері торгівлі, сільського господарства, а також тих, які мають вищі ризики внаслідок політичної чи економічної нестабільності. Україні доцільно розширити співробітництво з Європейським і Північним інвестиційними банками, що дасть змогу збільшити залучення кредитних ресурсів у вітчизняну економіку на вигідних умовах, а також диверсифікувати джерела їх надходження. У зв'язку з цим принципово важливою є активізація пошуку нових можливостей бізнесу щодо просування українських проектів на кредитних комітетах зазначених фінансових інституцій. Провідну роль у цьому процесі має відігравати розширення представництв названих банків в Україні для підвищення результативності пошуку нових проектів, а також забезпечення відповідальності за якість і обґрунтованість проектів, які пропонуються.

У планах співробітництва України з МФО варто передбачити розширення переліку пріоритетних проектів, спрямованих на розвиток приватного сектору вітчизняної економіки, зокрема за рахунок проектів сприяння розвитку експортних операцій та імпортозаміщення, а також вирішення питань стосовно розблокування бар'єрів кредитування розвитку муніципальної інфраструктури з можливим переглядом обмежень національного законодавства.

Адаптація України до змін міжнародного фінансового середовища передбачає осучаснення фінансової стратегії розвитку країни, побудованої на врахуванні системних ризиків у сфері міжнародних фінансів, та збільшення ролі МФО. Для подолання існуючих і потенційних викликів та загроз фінансовій безпеці України необхідно підвищити результативність її співробітництва з МФО в площині комплексного забезпечення національних інтересів нашої країни, до яких, зокрема, належать:

1) відстоювання фінансово-економічного суверенітету в переговорах із МФО. Актуальність цього чинника зумовлена загальною тенденцією посилення тиску МФО на національні уряди через установа критеріїв реалізації державної макроекономічної й фінансової політики для країн-реципієнтів без урахування їхніх національних інтересів;

2) забезпечення ефективної боргової політики відповідно до постанови Кабінету Міністрів України “Про затвердження Середньострокової стратегії управління державним боргом на 2012—2014 роки” від 10.05.2012 № 607².

² 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://zakon.rada.gov.ua/go/607-2012-%D0%BF>.

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 у співробітництві з МФО мають бути всебічно застосовані критерії боргової безпеки;

3) зміцнення антикризової складової та підвищення стійкості вітчизняного фінансового сектору;

4) забезпечення конкурентоспроможності української економіки;

5) реформування й модернізація національної фінансової системи, у т. ч. розбудова сучасної системи фінансових механізмів розв'язання проблем середньострокових монетарних і фіскальних дисбалансів, осучаснення державного управління фінансами тощо;

6) посилення консультативної складової співробітництва з МФО. Активізація такої моделі співпраці є концептуальною основою поглиблення міжнародного фінансового співробітництва України, що сприятиме її подальшій інтеграції в міжнародне економічне середовище та поступовому наближенню до міжнародних критеріїв і вимог до управління державними фінансами;

7) довгострокова стабілізація платіжного балансу. Співробітництво України з МФО, крім екстрених випадків, повинне орієнтуватися на забезпечення стимулювання експорту, розширення обсягів національного виробництва та вітчизняного ринку, що дасть змогу скоротити від'ємне сальдо торговельного балансу. Цей пріоритет має виключне стратегічне значення у співробітництві з МФО.

Для забезпечення належного рівня конкурентоспроможності України розширення її співробітництва з МФО повинне ґрунтуватися на принципах:

— забезпечення національних інтересів у розробці й реалізації проектів, що фінансуються за рахунок коштів МФО;

— дотримання критеріїв національної фінансової безпеки;

— підвищення результативності співробітництва з МФО;

— відповідності обсягів залучення ресурсів МФО критеріям середньострокової стратегії управління державним боргом України;

— подовження термінів залучення кредитних ресурсів;

— пріоритетності проектів енергоефективності й енергозощадження;

— забезпечення ефективного державного регулювання процедур залучення й використання ресурсів МФО;

— надання переваг вітчизняним виконавцям робіт і надавачам послуг, котрі можуть бути використані в рамках проектів МФО в Україні.

Уточнення стратегічних пріоритетів співробітництва України з МФО при розробці Стратегії на 2013—2016 рр. має полягати в урахуванні системних ризиків та загроз, властивих сфері міжнародних фінансів, а також супроводжуватись оцінкою ризиків і загроз фінансовій безпеці України, що є ключовою

компонентою забезпечення її конкурентоспроможності на зовнішніх ринках. Пріоритетами Стратегії на 2013—2016 рр. повинні стати:

1) запровадження стратегічного планування співробітництва України з МФО на основі взаємоузгодження програм економічного та соціального розвитку, які приймаються на державному й місцевому рівнях, та стратегій МФО щодо надання Україні позик і допомоги;

2) формування єдиного координаційного центру співробітництва з МФО, що передбачатиме створення постійно діючої координаційної ради на рівні віце-прем'єр-міністра України з делегуванням їй функцій координації міжнародного фінансового співробітництва в Україні;

3) зміцнення інституту державних фінансових механізмів на основі мобілізації внутрішніх фінансових джерел із використанням найкращої практики зарубіжних країн (створення розгалужених фінансових механізмів мобілізації заощаджень населення, інституційних інвесторів тощо);

4) формування сучасних, прогресивних фінансових механізмів розвитку та стимулювання малого й середнього бізнесу як найуразливіших секторів посткризового відновлення;

5) осучаснення стратегії співробітництва України з МФО в напрямі створення фінансових механізмів залучення довгострокових коштів для інвестиційних цільових державних програм і національних проектів. У цьому аспекті може бути корисним створення тимчасових та/або постійно діючих фінансових механізмів із участю держави й МФО (з рівноцінною фінансовою участю в статутному капіталі) для забезпечення довгострокового фінансування пріоритетних проектів, і насамперед у галузі машинобудування, у т. ч. сільськогосподарського, модернізаційних проектів у сфері житлово-комунального господарства тощо;

6) забезпечення прогресивного реформування національної фінансової системи, зокрема через трансфер способів розв'язання проблем середньострокових монетарних і фіскальних дисбалансів та адаптацію прогресивного досвіду розвинутих країн, що може бути реалізовано з допомогою консультативно-дорадчого співробітництва з МФО;

7) посилення ролі української сторони в підготовці й реалізації проектів, зокрема на стадії їх ініціювання та під час залучення міжнародної технічної допомоги. Це сприятиме підвищенню ролі держави в міжнародних кредитно-фінансових відносинах через розширення представництва в МФО, а також зростанню кредитного рейтингу України та зміцненню довіри іноземних інвесторів до її економічної й фінансової політики;

8) удосконалення законодавства, котре регулює процедури підготовки й реалізації проектів, здійснення місцевих запозичень і надання державних гарантій, із метою підвищення ефективності використання фінансових ресурсів від МФО. Стратегія на 2013—2016 рр. повинна містити найкращий досвід реалізації

попередніх стратегій співробітництва України з МФО, визначити перспективи поглиблення фінансового, технічного й консультаційного співробітництва з МФО та країнами-донорами відповідно до сучасних умов і потреб країни, а також із урахуванням актуальних викликів і загроз її фінансовій безпеці;

9) поліпшення системи контролю, моніторингу й оцінки ефективності використання фінансових ресурсів МФО, а також механізму взаємодії Міністерства економічного розвитку і торгівлі України (координатора співробітництва з МФО), Міністерства фінансів України (фінансового агента держави), з одного боку, та органів виконавчої влади (відповідальних виконавців проектів) і бенефіціарів — із другого;

10) підвищення частки самоокупних інвестиційних проектів на основі максимального використання можливостей МФО для розширення співробітництва з приватним сектором вітчизняної економіки, які не передбачають прямих зобов'язань держави або надання державних гарантій;

11) збільшення кількості проектів, пов'язаних із розвитком регіонів, подоланням соціальних і екологічних проблем територіальних громад, таких як фінансування розвитку міжнародних транспортних коридорів, транспортної інфраструктури, сучасної енергетики, впровадження енергозберігаючих і екологічних технологій.

З метою успішної реалізації пріоритетів розвитку співробітництва України з МФО важливо:

— забезпечити конкурентну альтернативність серед МФО. Україна має активізувати співробітництво з ЄІБ, що допоможе зменшити її залежність від ресурсів Світового банку та ЄБРР. Фінансово-ресурсний потенціал цієї організації дає підстави розраховувати на реалізацію проектів, масштабніших, ніж це було б можливо з допомогою інших МФО. Разом із тим співробітництво у форматі ЄІБ має євроінтеграційні ознаки, що відповідає стратегічним пріоритетам України;

— узгодити з МФО формат моніторингу ризиків і загроз, що генеруються у сфері міжнародних фінансів. Спостереження, контроль та 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 вітчизняного фінансового сектору для розвитку реального сектору економіки. Важливу інституційну підтримку цього процесу забезпечить розширення консультативного співробітництва із МФО з метою посилення ролі фондового ринку в мобілізації внутрішніх ресурсів на розвиток власного виробництва;

— адаптувати до вітчизняних потреб прогресивні фінансові механізми мобілізації ресурсів внутрішнього фінансового ринку. Слід забезпечити формування в тісному співробітництві з ключовими МФО (ЄБРР, ЄІБ) фондів інституційного фінансування; розглянути можливість запровадження Національної програми гарантування кредитів, яка передбачатиме використання державних гарантій для спеціально відібраних для програми банків, що кредитуватимуть відповідні підприємства на пільгових умовах; послідовно розбудовувати інститут бізнес-фінансового партнерства, зокрема створити спільні фонди (з участю держави та приватних небанківських інвесторів) для фінансування перспективних для внутрішнього ринку проектів;

— 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 зваженої й прогнозованої валютно-курсової політики національного регулятора, сприятиме прогнозованості та стабільності співробітництва з МФО;

— провести юридичну оцінку законодавчого забезпечення процесу залучення й використання кредитних ресурсів МФО в Україні для усунення 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 та пріоритети співробітництва України з МФО з її борговою політикою. Для досягнення стратегічних цілей щодо управління державним боргом доцільно вжити ряд заходів, а саме: переглянути параметри державного боргу з урахуванням реалістичних сценаріїв та перспектив розвитку національної економіки, а також ризиків і загроз світової економіки; сформувавати план заходів для довгострокового скорочення сукупного державного боргу в контексті бюджетної консолідації;

— забезпечити належний позитивний імідж України серед міжнародних рейтингових організацій, у т. ч. 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, дефіциту Пенсійного фонду, обсягів рекапіталізації банківської системи тощо. Посилення координації України з провідними міжнародними фінансовими рейтинговими агентствами сприятиме об'єктивному відображенню кредитних (суверенних) ризиків. При цьому слід зважати на те, що поліпшення кредитних рейтингів України та системних банків провідними рейтинговими агентствами може стати важливим сигналом (зменшення вартості українських CDS) для ринків та зумовити поліпшення умов співробітництва України з МФО;

— підвищити кваліфікаційний рівень фахівців профільних міністерств і відомств державного сектору, до компетенції яких віднесено організаційно-дозвільні процедури співробітництва з МФО. Зокрема, у рамках виконання Програми економічних реформ України на 2010—2014 роки “Заможне суспільство, конкурентоспроможна економіка, ефективна держава”, де 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.

Реалізація зазначених 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 є перехід України до реалізації стратегічного партнерства з МФО (Світовим банком, ЄБРР, ЄІБ) та планування спільних довгострокових заходів співпраці.

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

Механізм інфраструктурних облігацій МФО, що полягає в регламентації й упорядкуванні випуску цінних паперів нового типу (нового фінансового інструменту) — інфраструктурних облігацій МФО. Перевагою цього механізму є визначення чітких критеріїв цільового використання акумульованих

ресурсів. Його застосування сприятиме розвитку вітчизняного фінансового ринку та залученню фінансових ресурсів для реалізації в Україні значимих інфраструктурних проектів. Поступова імплементація даного механізму в 2013—2016 рр. потребує координованої співпраці Міністерства фінансів України, Міністерства економічного розвитку і торгівлі України, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку для розробки й внесення до нормативно-правових актів необхідних змін.

Механізм проектного фінансування МФО, згідно з яким джерелом обслуговування боргових зобов'язань за інвестиційними проектами є грошові потоки, котрі генеруються цими проектами. Проектне фінансування передбачає фінансування інвестиційних витрат проекту. Прибуток від реалізації останнього покриває його експлуатаційні витрати. Крім того, за рахунок цього прибутку здійснюються платежі з погашення довгострокових боргових зобов'язань.

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

Реалізація даного механізму передбачає імплементацію практики утворення в Україні спеціальних фондів та компаній із управління активами (КУА) МФО, які є резидентами, засновниками котрих виступають окремі МФО — партнери України. Акумуляування фінансових ресурсів таких організацій, інституційних та інших інвесторів відбувається шляхом випуску інвестиційних сертифікатів і акцій, що засвідчує їхнє право на частину прибутку від проекту, під який утворюється фонд і КУА МФО.

Основною відмінністю проектного фінансування від традиційного кредитування є джерело коштів для погашення боргу та збитків. За умов залучення кредитного капіталу таким джерелом є основні засоби ініціатора проекту, тоді як при проектному фінансуванні цю роль виконують тільки грошові потоки проекту.

Позитивний міжнародний досвід фінансування великих інвестиційних проектів із допомогою механізму проектного фінансування охоплює фінансування Євротунелю (тунелю під Ла-Маншем), що з'єднує континентальну Європу з Великобританією; Європейського Діснейленду в Парижі³; реалізацію європейського стратегічного інфраструктурного проекту “Trans-European Networks” (TENs)⁴, який включає транспорт, енергетику й телекомунікації.

³ Bruner R. F. Euro Disneyland S. C. A.: the Project Financing. Darden Case No. UVA-F-1034 / R. Bruner, H. Langohr [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://ssrn.com/abstract=909103>.

⁴ Trans-European Networks [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://ec.europa.eu/ten/index_en.html.

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

Механізм рейтингування фінансових продуктів, який передбачає поступове застосування в Україні прямих законодавчих вимог до позичальників або використання інвесторами кредитних рейтингів фінансових зобов'язань. Такі заходи сприятимуть підвищенню довіри до українських позичальників, збільшать можливості залучення іноземного капіталу, а також поліпшать міжнародні кредитні рейтинги України.

Спільне розроблення відповідальними міністерствами змін до розпорядчих актів Кабінету Міністрів України з метою впровадження імперативного механізму рейтингування сприятиме розвитку фінансового ринку та залученню більших коштів для реалізації проектів на основі співфінансування, що використовують ресурси МФО.

Механізм оптимізації й розподілу ризиків у великих інфраструктурних проєктах, котрі 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 проєктів, котрі здійснюються з допомогою ресурсів МФО.

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

Імплементация даного 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.

Механізм трансферу прогресивного міжнародного організаційного й регуляторного досвіду у сфері практичної реалізації фінансування проєктів МФО в Україні. Для застосування цього механізму потрібно усунути низку проблем, котрі формулюються МФО як такі, що знижують результативність співробітництва. Ідеться, зокрема, про порушення вітчизняними міністерствами й відомствами законодавчо встановлених термінів на стадії підготовки проєктів та обліку їх реалізації; обмеження участі вітчизняних виробників у процедурах 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, що передбачає ідентифікацію моделей ефективного управління

міжнародним фінансовим співробітництвом у інших країнах та їх адаптацію в Україні за рахунок змін у національному інституційному й організаційному забезпеченні.

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.

Механізм імплементації сучасних принципів організації фіскального простору, який передбачає бюджетну консолідацію 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 проведення 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.

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 проєктів дає змогу закріпити за такими проєктами авторитетний статус еталона, що також матиме позитивний синергетичний ефект для вітчизняної фінансової системи.

Механізм ідентифікації іноземних інвестицій на відповідність критеріям фінансової безпеки. Мінімізація ризиків міжнародного інвестиційного співробітництва України вимагає впровадження залучення великих міжнародних інституційних інвесторів до стратегічних секторів вітчизняної економіки. У цьому контексті зазначений механізм забезпечуватиме встановлення регламентів залучення міжнародних інвестицій у окремі галузі, перелік яких визначається з урахуванням національних інтересів України. Імплементація цього механізму передбачає розробку спільних законодавчих ініціатив Ради національної безпеки і оборони України, Кабінету Міністрів України, Міністерства фінансів України та Міністерства економічного розвитку і торгівлі України.

На підставі викладеного доходимо таких висновків. Розбудова механізмів управління міжнародним фінансовим співробітництвом України є важливим напрямом державної політики у сфері залучення ресурсів міжнародних фінансових ринків для проведення економічних реформ у країні, що дасть змогу вчасно адаптуватися до системних змін світової економіки в період розгортання європейської банківської кризи та ймовірного початку глобального економічного звуження. Розширення формату співробітництва України з МФО потребує розвитку конструктивної взаємодії з організаціями Групи Світового банку (МФК, МАР, БАГІ). Оскільки Україна є членом зазначених організацій, активізація співпраці на основі її ініціатив є пріоритетним напрямом розвитку її міжнародного фінансового співробітництва. Важливим для нашої країни є поглиблення співпраці з Європейським і Північним інвестиційними банками, котре дасть змогу залучати потрібні кредитні ресурси в економіку на вигідних умовах, а також диверсифікувати джерела їх надходження.