

Я. Б. Базилюк

### ПРІОРИТЕТНІ НАПРЯМИ ПІДВИЩЕННЯ РЕЗУЛЬТАТИВНОСТІ СПІВРОБІТНИЦТВА УКРАЇНИ З МІЖНАРОДНИМИ ФІНАНСОВИМИ ОРГАНІЗАЦІЯМИ

*У статті проаналізовано актуальні можливості співробітництва з міжнародними фінансовими організаціями для підтримання фінансової стабільності на глобальному й національному рівнях. Оцінено роль і стан співпраці з МФО щодо реалізації проектів у державному секторі в контексті стратегічних пріоритетів відповідних організацій та завдань економічного відновлення України. Обґрунтовано напрями підвищення результативності залучення ресурсів міжнародних інституцій шляхом модернізації механізмів їх залучення та адаптації форм співробітництва з МФО для активізації економічного зростання в Україні. Визначено доцільність розбудови нових форм співпраці з МФО шляхом використання ефективніших форм фінансування, які дають змогу диверсифікувати джерела фінансування та пролонгувати терміни погашення кредитних ресурсів. Обґрунтовано доцільність проведення системної роботи у сфері стимулювання довгострокових інвестицій через створення сприятливих умов для інституційних інвесторів. Актуалізується потреба у формуванні інноваційних фінансових механізмів залучення довгострокових коштів для забезпечення інвестиційних цільових державних програм. Відновлення конструктивного співробітництва з МВФ розглядається як важлива умова подальшої інтеграції в міжнародний фінансовий простір та елемент антикризової підтримки економічного розвитку України. Наголошено на необхідності вдосконалення методичних підходів до обрання проектів у державному секторі, котрі передбачається реалізовувати з використанням ресурсів МФО, а також системного розвитку сприятливих умов для інвестування. Активізація економічного відновлення в Україні може спиратися на чималий потенціал і досвід МФО в розв'язанні проблем підвищення стійкості державних фінансів та пожевлення економічного зростання в країнах із ринком, що формується; удосконаленні практик оптимізації державного боргу; створенні регіональних фінансових механізмів забезпечення стабільності, а також їхні аналітичні й дорадчі можливості. Зниження фінансових ризиків за рахунок використання нових фінансових продуктів МФО та розвиток відповідних сегментів фінансового ринку України дадуть змогу відновити економічне зростання та системно підвищувати міжнародну конкурентоспроможність.*

**Ключові слова:** міжнародні фінансові організації, довгострокові інвестиції, фінансові механізми, фінансові інструменти.

Рис. 5. Літ. 12.

Я. Б. Базилюк

### ПРІОРИТЕТНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ ПОВЫШЕНИЯ РЕЗУЛЬТАТИВНОСТИ СОТРУДНИЧЕСТВА УКРАИНЫ С МЕЖДУНАРОДНЫМИ ФИНАНСОВЫМИ ОРГАНИЗАЦИЯМИ

*В статье проанализированы актуальные возможности сотрудничества с международными финансовыми организациями в сфере поддержания финансовой стабильности на глобальном и национальном уровнях. Оценена роль и состояние сотрудничества с МФО относительно реализации проектов в государственном секторе в контексте стратегических приоритетов соответствующих организаций и задач восстановления экономического роста в Украине. Обоснованы направления повышения результативности привлечения ресурсов международных финансовых организаций путем модернизации механизмов их привлечения и адаптации форм сотрудничества с МФО для активизации экономического роста в Украине. Определена целесообразность развития новых форм сотрудничества с МФО путем использования более эффективных форм финансирования, которые*

© Базилюк Я. Б., 2014

позволяют диверсифицировать источники финансирования и пролонгировать сроки погашения кредитных ресурсов. Отмечена необходимость проведения системной работы в сфере стимулирования долгосрочных инвестиций через создание благоприятных условий для институциональных инвесторов. Актуализируется необходимость формирования инновационных финансовых механизмов привлечения долгосрочных средств для обеспечения инвестиционных целевых государственных программ. Восстановление конструктивного сотрудничества с МВФ рассматривается как важное условие дальнейшей интеграции в международное финансовое пространство и элемент антикризисной поддержки экономического развития Украины. Отмечена необходимость совершенствования методических подходов при выборе проектов в государственном секторе, которые предполагается реализовывать с использованием ресурсов МФО, а также системного развития благоприятных условий для инвестирования. Активизация экономического восстановления в Украине может опираться на значительный потенциал и опыт МФО в решении проблем повышения устойчивости государственных финансов и активизации экономического роста в странах с формирующимся рынком, усовершенствования практик оптимизации государственного долга, создания региональных финансовых механизмов обеспечения стабильности, а также их аналитические и консультативные возможности. Снижение финансовых рисков за счет использования новых финансовых продуктов МФО и развитие соответствующих сегментов рынка Украины позволит восстановить экономический рост и системно повышать международную конкурентоспособность.

**Ключевые слова:** международные финансовые организации, долгосрочные инвестиции, финансовые механизмы, финансовые инструменты.

**Jaroslava Bazylyuk**

### **PRIORITIES OF INCREASING THE EFFECTIVENESS OF UKRAINE'S COOPERATION WITH INTERNATIONAL FINANCIAL INSTITUTIONS**

*The article investigates the actual possibilities of cooperation with international financial institutions (IFIs) to maintain financial stability at the global and national levels. The role and status of cooperation with IFIs concerning projects in the public sector within the context of the strategic priorities of the organizations and tasks of economic recovery in Ukraine are investigated. The directions of increasing effectiveness of resources' attraction from IFIs have been defined as modernization of the mechanisms and the adaptation of the best cooperation forms with IFIs that allow to enhance economic growth in Ukraine. It has been determined the feasibility of developing new forms of cooperation with IFIs through the use of more efficient forms of financing that allow to diversify funding sources and extend the maturity of credit. The need of implementing the system in the field of stimulation of the long-term investment through the creation of an enabling environment for institutional investors has been substantiated. The necessity to establish innovative financing mechanisms to attract long-term funds for investment targeted to the state programs is actualized. The restoration of constructive cooperation with the IMF is considered as an essential for the further integration into international financial environment and for the anti-crisis support to economic development of Ukraine. It has been defined the need for improvement of methodological approaches in the public sector projects' selection, which are expected to realize with the use of IFIs resources and systematic development of an enabling environment for investment. The economic recovery activation in Ukraine can be drawn on the considerable capacity and experience of IFIs that allows to solve the problem to improve the sustainability of public finance and enhance economic growth in emerging economies, to improve existing practices of the public debt optimization, to create regional financial mechanisms to ensure stability, as well as their analytical and advisory capabilities. The use of financial instruments can reduce the financial risks through the use of new financial products of IFIs. Financial market development in Ukraine will allow to restore economic growth and systematically improve international competitiveness.*

**Keywords:** international financial institutions, long-term investment, financial arrangements and financial instruments.

**JEL classification:** F33, F34, F35, F55.

Розбудова співробітництва з міжнародними фінансовими інституціями є невід'ємним атрибутом політики будь-якої держави, котра системно розвиває міжнародні фінансові відносини. Можливості фінансування, що відкриваються завдяки співпраці з міжнародними фінансовими інституціями, за певних умов дають змогу активізувати економічне зростання. Для України економічне відновлення є важливим завданням державного значення, для виконання якого можуть результативно залучатися різні механізми фінансування МФО. Відзначаючи високий нереалізований економічний потенціал України, доцільно розширяти можливості залучення фінансування на основі системної диверсифікації його форм і джерел надходження. У зв'язку з цим переосмислення ролі міжнародних фінансових інституцій у фінансуванні проектів у державному секторі України, а також осучаснення механізмів відповідного співробітництва допоможе краще адаптувати зовнішнє фінансування для потреб розвитку країни.

Проблемам розвантаження макрофінансових дисбалансів у післякризовий період, ролі міжнародних фінансових інституцій у процесах стабілізації державних фінансів, розвитку антикризових фінансових механізмів, а також фінансування важливих соціально й економічно значущих проектів в умовах кризи присвячено чимало наукових праць іноземних і вітчизняних експертів та практиків, зокрема О. Бланшара, Д. Бредлоу, О. Власюка, Дж. Дель'Аріца, В. Колосової, П. Мауро, Дж. Стігліца [1–6]. При цьому напрями подальшої оптимізації механізмів фінансового співробітництва України з міжнародними фінансовими інституціями потребують уточнення в контексті поживлення економічного зростання.

У період кризи міжнародні фінансові організації (МФО) продемонстрували високу активність у розв'язанні глобальних проблем. Так, багатосторонніми банками розвитку в період гострої фази останньої світової кризи за різними оцінками було мобілізовано сумарно близько 235 млрд дол. США, а МВФ — 750 млрд дол. Сприяння МВФ створенню регіональних механізмів фінансової стабільності, на кшталт Європейського механізму фінансової стабільності (EMFS), засвідчило великі інституційні можливості цієї МФО щодо допомоги національним урядам у оздоровленні суверенних фінансів та формуванні програм “порятунку” економіки.

Крім цього, формування порядку денного міжнародної спільноти відбувається за безпосередньої участі міжнародних фінансових інституцій. Так, на черговому саміті Великої двадцятки у вересні 2013 р. низка прийнятих рішень стосувалася підвищення ефективності діяльності МФО в контексті реформування міжнародної фінансової архітектури.

Зміцнення глобального економічного зростання та фінансової стабільності відбувається на основі вдосконалення управлінських засад та розширення легітимності МФО. Це підтверджується системною роботою щодо підвищення

ефективності й легітимності структури управління МВФ (зокрема в частині імплементації пакета реформ управління квотами<sup>1</sup>). Крім того, країнами Великої двадцятки прийнято політичне рішення щодо істотного посилення нагляду МВФ і багатостороннього аналізу (включаючи оцінювання побічних наслідків та розроблення глобальних показників ліквідності), а також забезпечення роботи з подальшого розвитку регіональних фінансових механізмів та поглиблення співробітництва з МВФ. На порядку денному — завершення ревізії формули квот у МВФ у 2014 р. та підготовка плану дій щодо розвитку регіональних фінансових механізмів у співпраці з МВФ.

Хоча міжнародні фінансові інституції займають активну позицію в антикризовому управлінні та зміцненні фінансової стабільності, результативність відповідної допомоги та її наслідки для економічного відновлення окремих країн, а також світової економіки широко дискутуються. За цих умов для України актуалізується потреба в оптимізації співробітництва з МФО в контексті задоволення національних інтересів, урахування сучасних викликів і загроз зовнішнього середовища, а також забезпечення довгострокового економічного зростання. Переосмислення стратегії розвитку взаємовідносин із МФО має активізувати антикризову складову фінансового й економічного розвитку країни, сприяти ширшому врахуванню зовнішніх чинників та розбудові компенсаторних механізмів фінансування на випадок погіршення кон'юнктури міжнародних фінансових ринків.

Мета статті полягає в обґрунтуванні напрямів підвищення результативності залучення ресурсів міжнародних фінансових інституцій шляхом модернізації механізмів їх залучення та адаптації форм співробітництва з МФО для активізації економічного зростання в Україні.

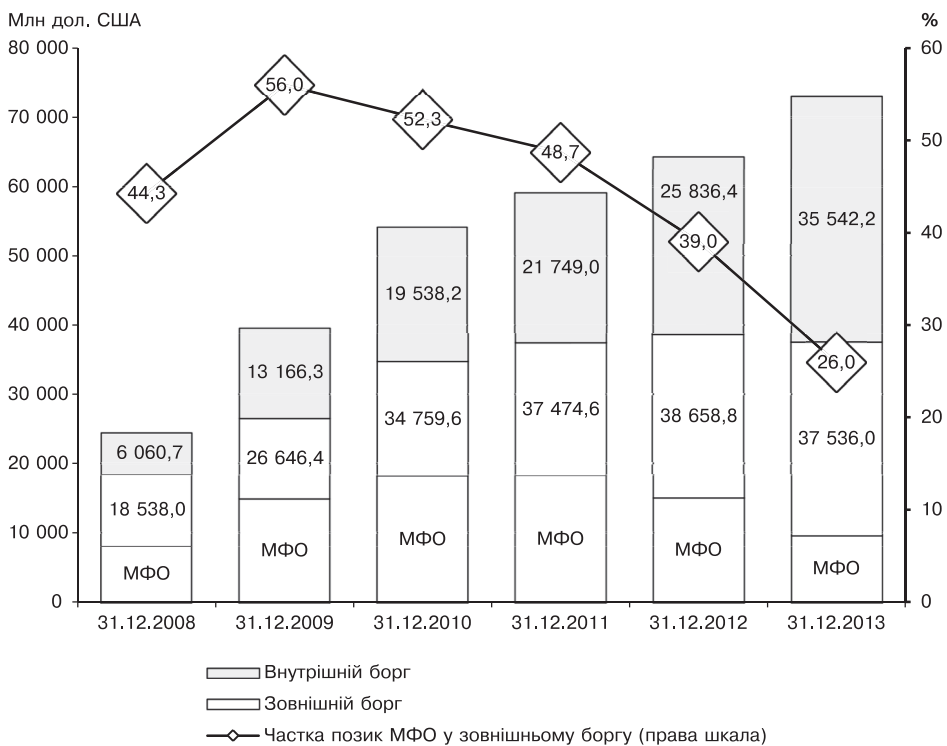
Зважаючи на залежність економіки України від зовнішнього середовища, а також уповільнення економічної динаміки в післякризовий період, важливо врахувати зовнішні ризики співробітництва з МФО, серед яких: високе боргове навантаження в державному секторі країн єврозони, котре в найближчій перспективі може спричинити певну турбулентність у секторі державних фінансів окремих європейських країн і, відповідно, нестабільність у банківському секторі єврозони; обмеження зовнішнього фінансування та звуження можливостей доступу до міжнародних ринків капіталу для країн із ринком, що формується; згортання міжнародними інвесторами інвестиційних планів для таких країн або перенесення термінів їх реалізації на майбутній період.

Перед Україною постала потреба в розширенні зовнішнього фінансування та залученні нових джерел інвестування значущих соціально-економічних проектів. У зв'язку з цим її співробітництво з МФО набуває статусу

<sup>1</sup> Пакет реформ затверджений 15 грудня 2010 р. та дасть змогу подвоїти ресурси МВФ і переглянути формули розрахунку квот для адекватного відображення ваги його членів.

стратегічного партнерства, розбудова якого сприятиме диверсифікації ризиків нестабільного середовища, та є потужним інструментом активізації економічного розвитку.

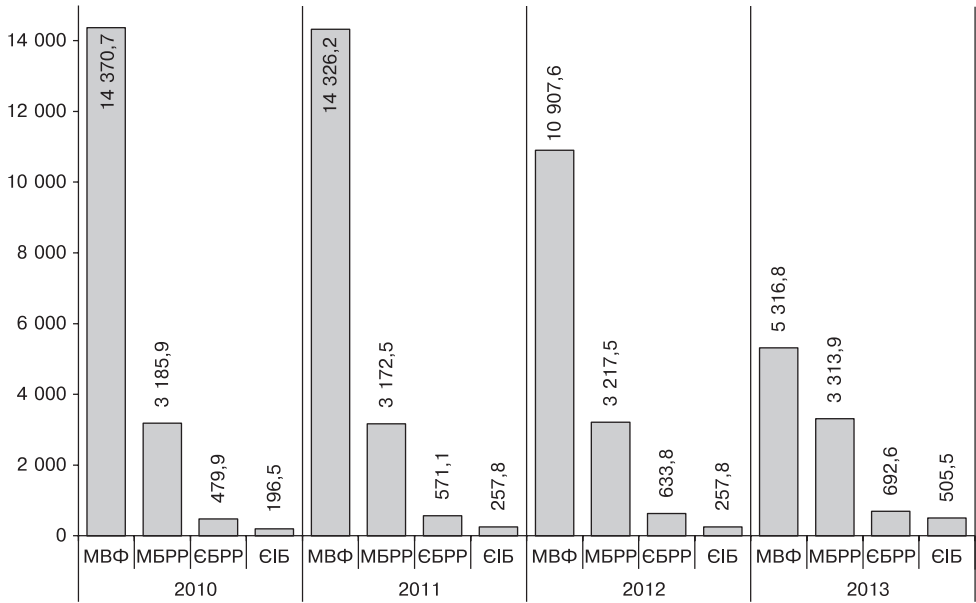
Ресурси МФО традиційно формують істотну частку зовнішніх державних запозичень України (рис. 1). Утім, станом на 31 грудня 2013 р. її заборгованість за позиками від МФО становила вже 26 % зовнішнього державного та гарантованого державою боргу (9742,7 млн дол. США) порівняно з 56 % станом на 31 грудня 2009 р. Тенденція зниження частки МФО в державному зовнішньому та гарантованому державою боргу пояснюється запланованим погашенням Україною заборгованості перед МВФ.



Джерело: Державний борг та гарантований державою борг / Міністерство фінансів України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/category/main?cat\\_id=43000](http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/category/main?cat_id=43000).

**Рис. 1. Динаміка державного та гарантованого державою боргу України в 2008—2013 рр.**

Загалом співробітництво України з Європейським банком реконструкції та розвитку (ЄБРР), Європейським інвестиційним банком (ЄІБ) протягом 2010—2013 рр. характеризувалося систематичним нарощенням обсягів залучення фінансових ресурсів на реалізацію проектів у державному секторі (рис. 2). Найінтенсивніша динаміка співробітництва спостерігається для ЄІБ



Джерело: Державний борг та гарантований державою борг / Міністерство фінансів України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/category/main?cat\\_id=43000](http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/category/main?cat_id=43000).

**Рис. 2. Динаміка заборгованості за позиками, наданими провідними МФО у 2010—2013 рр., у структурі державного та гарантованого державою боргу України (станом на 31 грудня), млн дол. США**

(якщо на кінець 2010 р. заборгованість України перед ЄІБ у структурі державного та гарантованого державою боргу становила 196,5 млн дол. США, то станом на 31.12.2013 — уже 505,5 млн дол.). Порівняна стабільність у співробітництві спостерігається у відносинах із Міжнародним банком реконструкції та розвитку (МБРР): станом на 31.12.2013 на МБРР припадало 3313,9 млн дол. США, що лише на 128 млн дол. більше, ніж на кінець 2010 р. Упродовж зазначеного періоду ресурси цих МФО скеровувалися на реконструкцію та поліпшення транспортно-експлуатаційного стану доріг, підвищення енерго-ефективності, підтримку вітчизняного експорту, енергетику, розвиток інфраструктури тощо.

Згідно зі ст. 4 Закону України “Про Державний бюджет України на 2014 рік” [7], фінансування інвестиційних проектів, які здійснювалися за рахунок кредитів МФО, передбачало скерування відповідних коштів загальним обсягом 6,024 млрд грн. Найбільшу частку в загальному обсязі кредитів (позик), що залучаються державою до спеціального фонду державного бюджету для реалізації інвестиційних проектів у 2014 р., становлять кредити МБРР (34,4 %, або 2,1 млрд грн), ЄБРР (33,8 %, або 2,0 млрд грн) та ЄІБ (31,8 %, або 1,9 млрд грн).

**Співпраця України з МБРР.** Останніми роками інституційні засади такої співпраці істотно зміцнилися, зокрема вдосконалено кредитний інструментарій шляхом запровадження нових, гнучких кредитних інструментів, зменшено кількість та розміри ставок комісійних зборів, пом'якшено основні умови кредитування. Це дало змогу підвищити ефективність реалізації нових проєктів МБРР в Україні, скоротити терміни набрання чинності новими позиками, а також збільшити вибірку коштів.

На сьогодні співробітництво МБРР із Україною розвивається відповідно до Стратегії партнерства Світового банку з Україною на період 2012—2016 фінансових років [8], котра, до речі, була сформована на основі активної підтримки Банком Програми економічних реформ на 2010—2014 роки [9]. При цьому він планує й надалі застосовувати гнучкий підхід до підтримки Програми, орієнтуючись на зміну обсягів фінансування в разі прогресу Уряду в її реалізації.

Стратегія МБРР щодо співробітництва з Україною ґрунтується на ключових напрямках поліпшення якості надання державних послуг та системи державних фінансів, а також бізнес-клімату. Принциповою зміною в співробітництві є підтримання Банком кредитування ефективних, самоокупних інвестиційних проєктів. У Стратегії МБРР не передбачено кардинальних змін орієнтирів і напрямів співробітництва з Україною, істотного збільшення кількості проєктів чи обсягів фінансування, водночас акцент зроблено на підвищенні якості та ефективності наявних і нових проєктів (зазвичай один-два проєкти щорічно) у межах запланованого щорічного обсягу фінансування близько 500 млн дол. США [8].

У структурі інвестиційних програм (проєктів), реалізація котрих передбачена у 2014 р. за рахунок фінансових ресурсів МБРР, найбільша частка фінансування (43,1 %) припадає на Другий проєкт покращення автомобільних доріг та безпеки руху. На Проєкт з передачі електроенергії — 21,7 %, на Проєкт розвитку міської інфраструктури — 13,6 %, на додаткове фінансування Проєкту реабілітації гідроелектростанцій — 7,8 %, а на Проєкт покращення автомобільних доріг та безпеки руху — 4,3 % (рис. 3). Слід зазначити, що на розвиток співробітництва з Україною вплинуть керівні принципи МБРР, спрямовані на модернізацію операційної політики, удосконалення внутрішніх процедур, розроблення та впровадження нового кредитного інструментарію.

Співробітництво України з ЄБРР та ЄІБ здійснюється на основі внутрішнього регламенту Європейського банку реконструкції та розвитку — Стратегії діяльності ЄБРР в Україні на 2011—2014 роки, згідно з якою Банк зосереджує зусилля на виконанні ключових завдань переходу України до ринкової економіки з урахуванням програми реформ Уряду та в співробітництві з іншими МФО й донорами.

**Співпраця України з ЄБРР.** У 2014 р. передбачено залучення 674,3 млн грн для проєкту “Покращення транспортно-експлуатаційного стану автомобільних



Джерело: Про Державний бюджет України на 2014 рік : закон України від 16.01.2014 № 719-VII [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/719-18>.

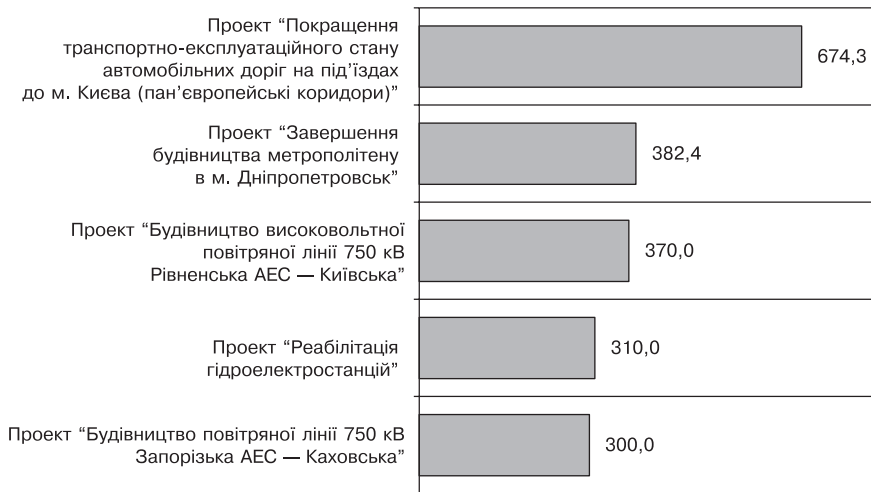
**Рис. 3. Інвестиційні програми (проекти), що реалізуються за рахунок кредитів (позик) МБРР у 2014 р., млн грн**

доріг на під'їздах до м. Києва (пан'європейські коридори)", що становить 33,1 % загального фінансування ЄБРР у цьому році. Інвестиційними проектами, котрі фінансуватимуться за кошти ЄБРР у 2014 р. також визначено: "Завершення будівництва метрополітену в м. Дніпропетровськ" — 18,8 %, "Будівництво високовольтної повітряної лінії 750 кВ Рівненська АЕС — Київська" — 18,2 %, "Реабілітація гідроелектростанцій" — 15,2 % та "Будівництво повітряної лінії 750 кВ Запорізька АЕС — Каховська" — 14,7 % (рис. 4).

Важливим кроком на шляху зміцнення співробітництва України з ЄБРР, яке має великі перспективи, стало законодавче впорядкування випуску гривневих облігацій МФО. Відповідні зміни були прийняті Законом України "Про внесення змін до Закону України "Про цінні папери та фондовий ринок" щодо емісії облігацій міжнародних фінансових організацій" від 04.07.2013 № 400-VII [10].

**Співпраця України з ЄІБ.** Важливим чинником розширення співробітництва України з МФО є інтенсифікація співпраці з ЄІБ. Фінансування інвестиційних проектів від ЄІБ у 2014 р. становитиме 1,9 млрд грн, третина якого





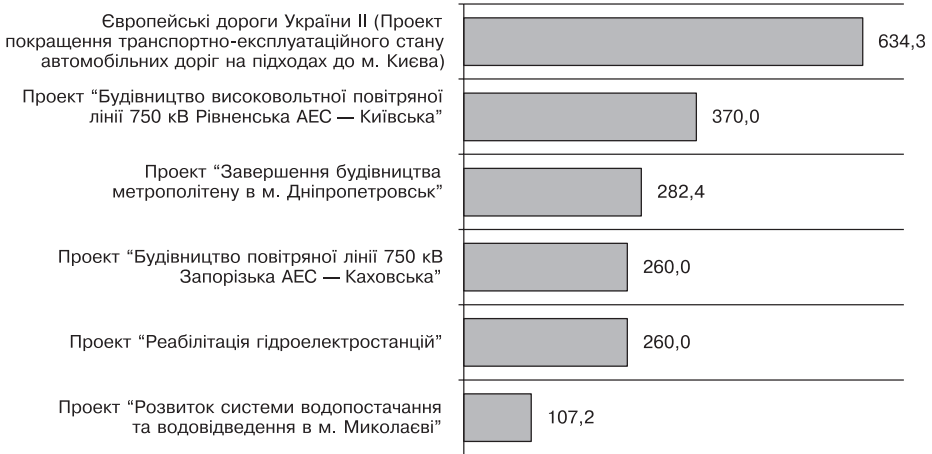
Джерело: Про Державний бюджет України на 2014 рік : закон України від 16.01.2014 № 719-VII [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/719-18>.

**Рис. 4. Інвестиційні програми (проекти), що реалізуються за рахунок кредитів (позик) ЄБРР у 2014 р., млн грн**

(634,3 млн грн) спрямовуватиметься на реалізацію проекту "Європейські дороги України II (Покращення транспортно-експлуатаційного стану автомобільних доріг на підходах до м. Києва)". На фінансування проекту "Будівництво високовольтної повітряної лінії 750 кВ Рівненська АЕС — Київська" передбачається 19,3 % коштів ЄІБ для проектів у державному секторі, проекту "Будівництво повітряної лінії 750 кВ Запорізька АЕС — Каховська" — 14,8 % (рис. 5).

Варто зауважити, що залучення фінансових ресурсів МФО відповідає пріоритетам Програми економічних реформ на 2010—2014 роки [9] у частині залучення коштів для фінансування проектів, що мають соціально-економічне значення та відіграють важливу роль у модернізації економіки. Насамперед це стосується проектів із підвищення енергоефективності та поліпшення транспортно-експлуатаційного стану доріг. Разом із тим значний нереалізований потенціал мають ті інвестиційні проекти, фінансування котрих відповідатиме розбудові внутрішнього ринку, забезпеченню імпортозаміщення, а також розвитку високотехнологічних перспективних секторів.

Врахування актуальних викликів і загроз, що формуються в зовнішньому й внутрішньому середовищах при реалізації співробітництва з МФО має відповідати системній мінімізації фінансових ризиків для України та орієнтуватися на створення позитивних імпульсів для економічного зростання. Трансфер досвіду МФО в запровадженні компенсаторних заходів фінансування на випадок погіршення світової або європейської кон'юнктури є важливим тактичним елементом такого співробітництва.



*Джерело:* Про Державний бюджет України на 2014 рік : закон України від 16.01.2014 № 719-VII [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/719-18>.

**Рис. 5. Інвестиційні програми (проекти), що реалізуються за рахунок кредитів (позик) ЄІБ у 2014 р., млн грн**

У зв'язку з цим напрямками співпраці України з МФО в контексті активізації економічного зростання доцільно визначити:

- Розбудову нових форм співробітництва для розв'язання цільових проблем фінансового чи економічного розвитку. Йдеться про доцільність застосування значного потенціалу МФО, зокрема нових продуктів у сфері інвестиційних і консультаційних послуг, а також управління активами. Сучасний розвиток інвестиційних послуг міжнародними фінансовими організаціями дає змогу використовувати ефективні форми фінансування, створені завдяки структуруванню фінансових продуктів. Наприклад, Міжнародна фінансова корпорація (МФК) пропонує низку продуктів на кшталт гарантій часткового покриття кредитних ризиків, структурованих механізмів ліквідності, трансферів портфельного ризику тощо, які уможливають диверсифікацію джерел фінансування, пролонгацію термінів погашення та доступ до фінансових ресурсів за вибором валюти.

Україні доцільно також опрацювати нові можливості МФО для розв'язання цільових проблем економічного й фінансового розвитку. Прикладом такого співробітництва може бути створення у 2012 р. Компанією МФК з управління активами<sup>1</sup> Фонду з капіталізації російських банків із метою інвестування

<sup>1</sup> Компанія МФК з управління активами (АМС) — дочірня компанія в повній власності МФК. Станом на 30.06.2013 АМС мала в управлінні активи обсягом на суму близько 5,5 млрд дол. США. Компанія управляє коштами шести інвестиційних фондів на доручення інституційних інвесторів, зокрема фондів суверенного добробуту, пенсійних фондів та установ фінансування розвитку.

комерційних банківських установ РФ. Станом на кінець 2013 р. Фонд узяв два інвестиційних зобов'язання на загальну суму 78,2 млн дол. США [11].

- Системну розбудову умов для стимулювання довгострокових інвестицій. Провідні МФО, зокрема МВФ і Світовий банк, активно залучаються до формування сприятливих умов для довгострокового фінансування інвестицій для інституціональних інвесторів у рамках координації співробітництва з країнами ОЕСР і Великої двадцятки. Україні доцільно долучитися до впровадження відповідних Принципів високого рівня ОЕСР та “Групи двадцяти” з довгострокового фінансування інвестицій для інституційних інвесторів [12]. Зазначене дасть змогу не тільки активізувати роботу щодо створення базових умов для довгострокового фінансування, а й забезпечити фінансову стабільність, боргову стійкість, робочі місця, підвищення рівня життя та конкурентоспроможності, що в підсумку створить надійне підґрунтя для стійкого економічного зростання. У зв'язку з цим для України важливо розробити плани довгострокового інвестування, а також орієнтовні механізми забезпечення фіскальних стимулів та гарантування проектів.

- Формування системи інноваційних фінансових механізмів залучення довгострокових коштів до інвестиційних цільових державних програм. У цьому аспекті найбільш результативним може стати використання постійно діючих фінансових механізмів, розроблених із участю держави та провідних МФО під реалізацію проектів довгострокового фінансування в цільових сферах (наприклад, у галузі машинобудування, промислової та інформаційної інфраструктури, програмах модернізації окремих секторів економіки). Крім того, доцільно опанувати нові форми й можливості формування взаємовідносин із міжнародними інституціональними інвесторами, зокрема через формування стратегічних фінансових пулів із залученням фондів суверенного добробуту для реалізації в Україні довгострокових інвестиційних проектів.

- Відновлення конструктивного співробітництва України з МВФ у контексті подолання наявних і потенційних викликів та загроз фінансовій безпеці, а також комплексного забезпечення національних інтересів (маються на увазі передусім індивідуальний підхід до України та врахування особливостей її економічної й соціальної динаміки при формуванні структурних критеріїв та їх виконанні; додаткові консультації та розроблення плану дій щодо подолання макрофінансових дисбалансів із прийнятними для України темпами бюджетної консолідації та ін.).

- Удосконалення методичних підходів до обрання проектів у державному секторі, які передбачається реалізовувати з використанням ресурсів МФО, а також системний розвиток сприятливих умов для інвестування. Для результативної реалізації проектів у державному секторі України треба уточнити методичні принципи вибору середньо- й довгострокових проектів, сформулювати відповідну базу пріоритетних для держави проектів та забезпечити їх

просування серед МФО й міжнародних інституційних інвесторів. У цьому контексті підвищення фінансової спроможності країни при формуванні фондів фінансування відповідних проектів спільно з міжнародними інституціями є важливим елементом державної політики.

Для активізації економічного відновлення в Україні важливо спиратися на вагомий потенціал та досвід МФО в розв'язанні проблем підвищення стійкості державних фінансів та активізації економічного зростання в країнах із ринком, що формується; удосконаленні практик оптимізації державного боргу; створенні регіональних фінансових механізмів забезпечення стабільності, а також їхні аналітичні й дорадчі можливості. Зниження фінансових ризиків за рахунок використання нових фінансових продуктів МФО та розвиток відповідних сегментів фінансового ринку України дадуть змогу відновити економічне зростання та системно підвищувати міжнародну конкурентоспроможність.

### Список використаних джерел

1. *Blanchard O.* Rethinking macroeconomic policy: Getting granular / O. Blanchard, G. Dell'Arciccia, P. Mauro. — 31 May 2013 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.voxeu.org/article/rethinking-macroeconomic-policy-getting-granular>.

2. *Blanchard O.* Monetary policy will never be the same / O. Blanchard. — 27 November 2013 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.voxeu.org/article/monetary-policy-will-never-be-same>.

3. *Bradlow D. D.* A critical assessment of the strategy and tactics for reforming global financial governance / D. D. Bradlow. — 6 September 2011 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.voxeu.org/article/reformers-need-reform-critical-assessment-global-financial-governance>.

4. *Власюк О. С.* Стабілізація державних фінансів як передумова розвитку внутрішнього ринку / О. С. Власюк // Фінанси України. — 2013. — № 10 (215). — С. 87—94.

5. *Колосова В. П.* Розвиток відносин України з міжнародними фінансовими організаціями / В. П. Колосова ; Н.-д. фін. ін-т. — К., 2008. — 232 с.

6. *Stiglitz J. E.* Risk and Global Economic Architecture: Why Full Financial Integration May Be Undesirable / J. E. Stiglitz [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://academiccommons.columbia.edu/catalog/ac:158158>.

7. Про Державний бюджет України на 2014 рік : закон України від 16.01.2014 № 719-VII [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/719-18>.

8. Стратегія партнерства з Україною на період 2012—2016 фінансових років / Міжнар. банк реконструкції та розвитку, Міжнар. фін. корпорація. — 20 січня 2012 р. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://www-wds.worldbank.org/external/default/WDSContentServer/WDSP/IB/2012/06/06/000386194\\_20120606032218/Rendered/PDF/662790UKRAINIA00CPS0full0report0UKR.pdf](http://www-wds.worldbank.org/external/default/WDSContentServer/WDSP/IB/2012/06/06/000386194_20120606032218/Rendered/PDF/662790UKRAINIA00CPS0full0report0UKR.pdf).

9. Заможне суспільство, конкурентоспроможна економіка, ефективна держава : програма економічних реформ на 2010—2014 роки [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://www.prezident.gov.ua/docs/Programa\\_reform\\_FINAL\\_1.pdf](http://www.prezident.gov.ua/docs/Programa_reform_FINAL_1.pdf).

10. Про внесення змін до Закону України “Про цінні папери та фондовий ринок” щодо емісії облігацій міжнародних фінансових організацій : закон України від 04.07.2013 № 400-VII [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/400-18>.

11. Огромные возможности партнерств : годовой отчет IFC 2013 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/e6d87c0042c00aaf8127ad0dc33b630b/AR2013\\_Russian.pdf?MOD=AJPERES](http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/e6d87c0042c00aaf8127ad0dc33b630b/AR2013_Russian.pdf?MOD=AJPERES).

12. Принципы высокого уровня ОЭСР и “Группы двадцати” по долгосрочному финансированию инвестиций для институциональных инвесторов. — Июль, 2013 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://ru.g20russia.ru/news/20130725/781689027.html>.