

УДК 339.727.22

Бичихін Є. В.

ОСНОВНІ ТЕНДЕНЦІЇ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ В УКРАЇНІ В КОНТЕКСТІ СПІВРОБІТНИЦТВА З ЄВРОПЕЙСЬКИМ БАНКОМ РЕКОНСТРУКЦІЇ ТА РОЗВИТКУ

Динамічні інтеграційні тенденції у світі реалізуються в межах господарських і політичних взаємовідносин економічних агентів. Розбудова інститутів розвитку сприяє вдосконаленню нормативно-правового середовища для інвестування, дає урядам можливість разом із міждержавними об'єднаннями імплементувати сучасні підходи до регулювання співробітництва з міжнародними фінансовими організаціями (МФО). В умовах посткризової стагнації посилення впливу МФО, в тому числі Європейського банку реконструкції та розвитку, на прискорення динаміки відтворення й стабілізаційні процеси відбувається у глобальних масштабах із урахуванням особливостей чергових етапів інтернаціоналізації бізнесу. Найважливішим завданням у діяльності зазначених організацій є сприяння сталому розвитку країн Центральної та Східної Європи з перспективою їх подальшого інтегрування в загальноєвропейський інституційний простір.

Ключові слова: інвестиційні процеси, міжнародні фінансові організації, Європейський банк реконструкції та розвитку.

Рис. 1, Табл. 1, Літ. 19.

Бычихин Е. В.

ОСНОВНЫЕ ТЕНДЕНЦИИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЦЕССОВ В УКРАИНЕ В КОНТЕКСТЕ СОТРУДНИЧЕСТВА С ЕВРОПЕЙСКИМ БАНКОМ РЕКОНСТРУКЦИИ И РАЗВИТИЯ

Динамические интеграционные тенденции в мире реализуются в рамках хозяйственных и политических взаимоотношений экономических агентов. Расширение институтов развития способствует совершенствованию нормативно-правовой среды для инвестирования, позволяет правительствам вместе с межгосударственными объединениями имплементировать современные подходы к регулированию сотрудничества с международными финансовыми организациями (МФО). В условиях посткризисной стагнации усиление влияния МФО, в том числе Европейского банка реконструкции и развития, на ускорение динамики воспроизведения, на стабилизационные процессы происходит в глобальных масштабах с учетом особенностей очередных этапов интернационализации бизнеса. Важнейшей задачей в деятельности указанных организаций является содействие устойчивому развитию стран Центральной и Восточной Европы, с перспективой их дальнейшей интеграции в общеевропейское институциональное пространство.

Ключевые слова: инвестиционные процессы, международные финансовые организации, Европейский банк реконструкции и развития.

© Бичихін Є. В., 2015

Iegor Bychykhin

THE MAJOR TRENDS OF INVESTMENT PROCESSES IN UKRAINE IN THE CONTEXT OF COOPERATION WITH THE EUROPEAN BANK FOR RECONSTRUCTION AND DEVELOPMENT

Global dynamical integration trends are implemented within business and political relations of economic agents. Strengthening of development institutions significantly improves the regulatory environment for investments and allows governments along with interstate unions to implement modern approaches to regulation of cooperation with international financial institutions (IFIs). In conditions of post-crisis stagnation growing influence of IFIs, including the European Bank for Reconstruction and Development for acceleration of reproduction dynamics for stabilization processes occurs on a global scale taking into account the features of the next stages of business internationalization. The most important task in the activities of these organizations is to contribute to sustainable development of Central and Eastern Europe, with the prospect of further integration into All-European institutional space.

Key words: investment processes, international financial institutions, European Bank for Reconstruction and Development.

JEL classification: E22, F21, F55, G11, G15, G23.

Для основних тенденцій інвестиційних процесів в Україні характерні чітко виражені рецесійні ознаки, хоча у 2011–2012 рр. інвестування мало позитивніші показники (таблиця). Цілком очевидно, що необхідно прискорити динаміку інвестицій у вітчизняну економіку для забезпечення сталого розвитку, незважаючи на збереження в майбутньому зовнішньої та внутрішньої невизначеності, а також політичних і юридичних ризиків.

Безпрецедентні структурні реформи в нашій країні потребують політичної волі, соціальної згуртованості та лояльності з боку бізнес-структур і громадянського суспільства. Одним із ключових стабілізаційних інструментів постає співпраця між Україною і Європейським банком реконструкції та розвитку (ЄБРР). Про це свідчать зміст та форми впровадження Стратегії діяльності зазначеного інституту розвитку протягом 2011–2014 рр. [1]. У цьому періоді на підставі окремої Угоди наша країна набула статусу учасниці Фонду Східно-європейського партнерства з енергоефективності та довкілля, до його Координаційної групи ввійшли представники України. У подальшому прийнято рішення щодо доцільності розширення діяльності Фонду на країни Східного партнерства – Вірменію, Грузію та Молдову. Протягом 2011–2014 рр. затверджено для фінансування близько 20 пріоритетних проектів вартістю 1,2–5 млн євро кожний.

Проблемам співробітництва України з міжнародними фінансовими організаціями та провідними інститутами розвитку присвячено чимало праць представників провідних наукових установ [2–7]. Однак в умовах імплементації положень Угоди про асоціацію між Україною та Європейським Союзом набуває актуальності висвітлення інституційних переваг продовження спільної діяльності вітчизняних економічних агентів з ЄБРР.

Динаміка розподілу капітальних інвестицій за видами економічної діяльності

Показники		2011	2012	2013	2014 (без АР Крим)
Капітальні інвестиції	<i>млн грн</i>	259 932	293 692	267 728	204 062
	<i>% до попереднього року</i>	118,8	108,5	88,9	75,9
Капітальні інвестиції в реальний сектор (розрахунково),	<i>млн грн</i>	191 407	225 387	212 183	167 330
	<i>% до загального обсягу</i>	73,6	76,7	79,3	82,0
у тому числі:					
сільське, лісове та рибне господарство	<i>млн грн</i>	17 039	19 411	19 059	17 137
промисловість	<i>млн грн</i>	89 146	103 473	105 594	82 744
будівництво	<i>млн грн</i>	34 855	44 895	46 318	33 870
оптова та роздрібна торгівля	<i>млн грн</i>	24 390	24 801	22 379	19 624
транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність,	<i>млн грн</i>	25 977	32 808	18 833	13 956
	<i>% до загального обсягу капітальних інвестицій</i>	10,0	11,2	7,0	6,8
з них за рахунок коштів державного бюджету	<i>млн грн</i>	6371	1343	205	6,4
	<i>% до загального обсягу державних капітальних інвестицій</i>	16,2	3,4	1,1	0,0
виробництво, передача та розподілення електроенергії,	<i>млн грн</i>	17 324	24 408	31 244	19 602
	<i>% до загального обсягу капітальних інвестицій</i>	6,7	8,3	11,7	9,6
з них за рахунок коштів державного бюджету	<i>млн грн</i>	493	521,1	319,9	229
	<i>% до загального обсягу державних капітальних інвестицій</i>	2,8	2,1	0,9	1,2

С к л а д е н о за: Капітальні інвестиції в Україні за відповідний рік : стат. бюл. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/menu/menu_u/ioz.htm.

В Україні увагу ЄБРР зосереджено на енергетичній галузі, підвищенні енергоефективності шляхом упровадження відповідних проектів енергозбереження та енергоефективності, ядерної безпеки та нових технологій виробництва електроенергії. Значні зусилля докладаються в напрямі розвитку потенціалу сільського господарства. Крім того, ЄБРР активно модернізує основну інфраструктуру, включаючи транспорт і комунальні послуги. Створено Українську енергозберігаючу компанію, яка надає підприємствам послуги з енергозбереження, скорочуючи їх енергоспоживання. Крім того, було схвалено звіти за результатами реалізації спільних з ЄБРР інвестиційних проектів із будівництва високовольтної лінії електропередачі (ЛЕП) 330 кВ Аджалик – Усатове в Одеській області [8], реконструкції Старобешівської ТЕС [9], розвитку інфраструктури “Проект європейських доріг України” [10] й Іллічівського морського торговельного порту [11]. До реалізованих проектів належать також розвиток системи водопостачання та очищення води м. Запоріжжя [12], модернізація аеронавігаційної системи, що передбачає підвищення рівня безпеки польотів у повітряному просторі національної

відповідальності України, забезпечення обладнанням для обслуговування міжнародних маршрутів. Завершено проект ITUR – розвиток оптоволоконних засобів комунікації з метою сприяння модернізації інфраструктури зв'язку для задоволення попиту на високоякісні, надійні та економічні послуги на території України та з іншими країнами (Італія, Туреччина, Росія). Крім цільових проектів, відбувалося кредитування закупівлі палива на зимовий період 2000–2001 рр. обсягом 100 млн дол. США, завершено адресне забезпечення позиковими ресурсами в межах двох спеціальних ліній фінансування розвитку малих і середніх підприємств у загальному розмірі майже 200 млн дол. США. На фінальній стадії реалізації перебуває програма кредитування приватного сектору національної економіки в обсязі близько 90 млн дол. США. Такі заходи дають змогу постійно зміцнювати потенціал комерційного банківського сектору, спрямований на ресурсне забезпечення малих, середніх і навіть великих підприємств. Це вкрай важливо в ризикових умовах проявів зовнішніх та внутрішніх кризових явищ.

В електроенергетичній галузі України нині реалізуються проекти, пов'язані з підвищенням надійності забезпечення електричною енергією. З метою ліквідації обмежень на транзит потужностей безпосередньо від джерел генерації Запорізької, Рівненської та Хмельницької АЕС здійснюється інвестування в будівництво високовольтних повітряних ЛЕП й оновлення силових трансформаторних підстанцій. У результаті буде значно стабілізовано енергопостачання споживачів центральної та південно-східної частин об'єднаної енергосистеми України. Крім того, інвестиційними ресурсами забезпечується оновлення гідро- та електромеханічного обладнання гідроелектростанцій системи ПАТ “Укргідроенерго” для істотного збільшення потужностей. Ці кредитні проекти вимірюються обсягами від 300 млн до 900 млн євро кожний та фінансуються спільно ЄБРР і Європейським інвестиційним банком (ЄІБ).

З 1997 р. активізується співпраця в межах Рамкової угоди між Україною та ЄБРР стосовно діяльності Чорнобильського фонду “Укриття”. Разом з ЄБРР наша країна своєчасно перераховує в цей фонд належну частку коштів для підвищення безпеки атомних електростанцій. За рахунок спільного інвестування ЄБРР та ЄІБ було проведено добудову енергоблоків Хмельницької та Рівненської АЕС із метою компенсації потужностей, виведених відповідно до програми закриття Чорнобильської АЕС.

Частка України в статутному капіталі ЄБРР становить 0,8 % (16 000 акцій, або 160 млн євро) [13]. Слід підкреслити, що наша країна, незважаючи на складні кризові умови, регулярно виконує обов'язки щодо чергових платежів. Наприклад, у 2014 р. на користь ЄБРР у межах сплати третього внеску до Фонду Східноєвропейського партнерства з енергоефективності та довкілля було перераховано 2 млн євро.

На постійній основі забезпечується представництво в Раді керуючих ЄБРР в особі Міністра фінансів України та голови Правління Національного банку України. Відповідно до ст. 26 Угоди “Про заснування Європейського банку реконструкції та розвитку” від 29.05.1990 виконавчий орган ЄБРР представлений Директоратом – Радою директорів. У 2011 р. одну з найвищих посад Директорату обіймав представник України, нині заступник Міністра фінансів України

А. В. Шевальов. Згідно з окремим договором 2008 р. між Урядом України та ЄБРР про співробітництво та діяльність Постійних представництв ЄБРР розширюється їхня мережа. Наприкінці 2014 р. черговий офіс відкрито у м. Львові.

Серед великих проектів (до 300 млн євро) необхідно звернути увагу на підтримання останніми роками ЄБРР формування транспортної системи, розвитку залізничних шляхів, відновлення та модернізацію їх інфраструктури, підвищення рівня безпеки руху, закупівлі нового пасажирського рухомого складу, а також упровадження швидкісних пасажирських поїздів. У стадії завершення перебуває будівництво метрополітену в м. Дніпропетровську, планується розширення мережі метрополітену в м. Харкові.

У межах підготовки та проведення фінальної частини Чемпіонату Європи з футболу Євро-2012 до європейського рівня приведено транспортно-експлуатаційний стан автомобільних доріг поблизу м. Києва, профінансовано розвиток інфраструктури аеропорту “Бориспіль”.

Аналіз свідчить, що ЄБРР сприяє розширенню приватного сектору та інфраструктури, проведенню ринкових реформ і конфігураційних перетворень у глобальному вимірі. Процеси інвестування підтримуються більше ніж у 30 країнах: від Південного і Східного Середземномор'я до Центральної та Східної Європи (ЦСЄ) та Центральної Азії [14]. Однак ЄБРР – це організація, що має певні ознаки політичної інституції для сприяння процесу переходу до демократії та відкритої економіки. У статутних документах Банку міститься вимога, котру можна кваліфікувати як політичну, щодо прихильності країн-вигодонабувачів принципам багатопартійної демократії. Однак на практиці в деяких країнах, наприклад, у Туркменістані й Білорусі, фактичне дотримання зазначеної норми є дискусійним. Зрештою перевага надається комерційній частині проектів.

Україна протягом більше ніж 20 років є повноправним членом ЄБРР – починаючи з 1990-х років, коли видано Указ Президента України “Про членство України в Європейському банку реконструкції та розвитку”. З часу набуття Україною незалежності ЄБРР залишається одним із провідних інвесторів у вітчизняну економіку відповідно до загальних стратегічних напрямів, про що свідчить комплексний характер процесів капіталовкладень. Цей потужний інститут розвитку відчутно підтримує економічні реформи в країні, сприяючи подальшому розвитку відносин між Україною та Банком. Зокрема, портфель проектів ЄБРР в Україні на початок 2014 р. нараховував 337 проектів із загальним обсягом фінансування понад 8,7 млрд євро. Рекордним за кількістю інвестицій став 2014 р. – організація надала 1,2 млрд євро вітчизняним приватним компаніям, муніципалітетам та державним підприємствам.

Галузевий склад кредитного портфеля проектів ЄБРР за часткою в загальному обсязі фінансування до державного сектору економіки наведено на рисунку: на фінансування проектів розвитку транспортної інфраструктури – 50 % капітальних ресурсів, на підтримку проектів у енергетичній сфері – 39 %, інші – у фінансовий сектор (8 %), галузь зв'язку (2 %) та сферу підтримки місцевого самоврядування (1 %) [15].

У 2014 р. переглянуто проектний портфель ЄБРР в Україні та ухвалено Меморандум про взаєморозуміння для української Антикорупційної ініціа-

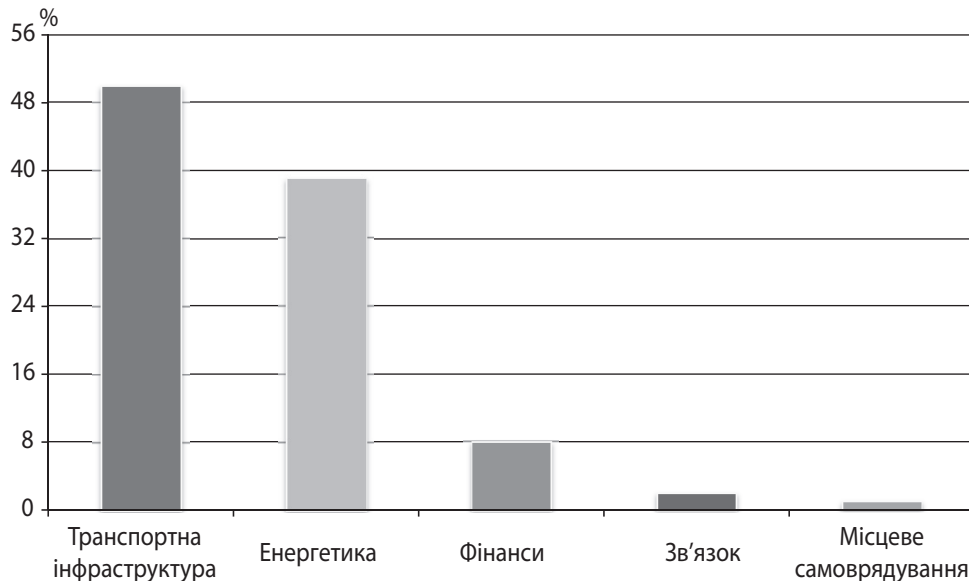


Рисунок. Розподіл кредитного портфеля проектів ЄБРР у державному секторі України за галузями

Джерело: Співробітництво з Європейським банком реконструкції та розвитку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/printable_article?art_id=396911.

тиви, що вкрай актуально з огляду на сучасні інституційні перетворення у нашій державі, схвалені всіма гілками влади.

Як і раніше, у центрі уваги перебувають проекти для інвестування в електроенергетику. Тривають роботи з доведення енергоблоків АЕС України до міжнародно прийнятих рівнів безпеки. Залучення кредитних коштів дасть змогу виконати завдання із забезпечення безперервного фінансування Комплексної (зведеної) програми підвищення рівня безпеки енергоблоків атомних електростанцій [16] з метою реалізації її заходів у повному обсязі до 2017 р.

Також передбачено розширення потужностей Каховської ГЕС. До найважливіших продовжують належати проектні розробки стосовно інтеграції вітряних потужностей з одночасним розвитком мереж електропередачі на півдні України. Заплановано будівництво високовольтної ЛЕП Луцьк–Тернопіль. У стадії підготовки перебуває проект підтримки реформування оптового ринку електроенергії, за кінцевої реалізації якого водночас із упровадженням нової моделі ринку намічено закупівлю програмного й апаратного забезпечення для ефективнішого функціонування.

У складі майбутніх проектів – фінансування розвитку транспортної інфраструктури. До дискусійних питань належить реалізація Кредитної угоди 2014 р. щодо модернізації магістрального газопроводу “Уренгой – Помари – Ужгород”. Як відомо, у межах нинішнього політичного конфлікту Російська Федерація оприлюднила заяву щодо одноосібного припинення поставок газу

з одночасним посиленням відповідних потужностей через Туреччину, Балтійське море та ін.

Незважаючи на зовнішні та внутрішні проблеми, у подальшому для підтримки політики сталого розвитку нашої країни вкрай потрібен приплив інвестицій, що підтверджується в доповіді президента ЄБРР С. Чакрабарті під час зборів МВФ та Світового банку на початку 2015 р. На його думку, ЄБРР має в цілому позитивний досвід роботи в Україні, а втрати від інвестицій на окупованих територіях Донецької та Луганської областей і АР Крим у масштабах діяльності Банку загалом вдасться компенсувати. Президент ЄБРР переконував інвесторів, що в Україну можна і треба вкладати гроші [17].

Набуває актуальності особлива діяльність ЄБРР в інституційній структурі регіональних економічних відносин в умовах інтенсивних змін, пов'язаних з інтеграцією інших країн у світову економіку. З урахуванням подібності проблем, з якими стикаються країни-партнери, вивчення, аналіз і впровадження досвіду ЄБРР у сфері кредитування підприємств, зокрема малого та середнього бізнесу, здійснення програм із розвитку фінансових установ, викликає великий інтерес із позицій використання кращих проектних практик із метою прискореного відновлення та сталого розвитку. Такі стратегічні завдання на довгострокову перспективу визначаються у щорічному Посланні Президента України П. О. Порошенка до Верховної Ради України "Про внутрішнє та зовнішнє становище України в 2015 році" [18].

Одним із пріоритетних завдань, що сьогодні постають перед урядами країн та суспільством загалом, є формування нових підходів до питань ресурсної підтримки з боку міжнародних фінансових організацій. Аналіз світового багаторічного досвіду роботи з капітальними вкладеннями показує, що розроблення й затвердження проектів, отримання всіх запланованих траншів, освоєння коштів для подальшого розвитку супроводжуються суттєвими труднощами [19]. Фахівці вважають, що під час реалізації кредитної діяльності ЄБРР у країнах Центрально-Східної Європи до основних ризиків належать валютні та політичні, корупція і бюрократія, слабка нормативно-правова база. Тому необхідно зважати на особливості такої діяльності в Україні загалом, а також прагнути до імплементації та поширення нових видів підтримки, котрі набувають дедалі більшої популярності у світі, наприклад, консультаційні послуги.

Першочергове значення ЄБРР надає зростанню свого портфеля проектів у приватному секторі шляхом збільшення фінансових ресурсів для малих та середніх підприємств. Майбутні програми Банку щодо кредитування мікро-, малих та середніх підприємств (ММСП) мають на меті забезпечення їх здешевленими кредитними ресурсами. Для створення програми допомоги в цьому секторі ЄБРР налагоджує відносини з фінансовими посередниками шляхом кредитування малого бізнесу по каналах діючих комерційних банків, створюючи нові кредитні організації з функціями мікрокредитування та відкриваючи кредитні лінії мікрофінансування небанківським організаціям. Для досягнення таких цілей ЄБРР реалізує проекти ММСП, надаючи велике значення розвитку фінансової системи і нарощуванню потенціалу в організацій-клієнтів. Здійснюється підтримка проведення реформ з метою покращання

умов кредитування. ЄБРР також активно розробляє питання передачі новітніх технологій і методик кредитування та вдосконалення форм корпоративного управління.

Порівнюючи великомасштабну діяльність ЄБРР та інших великих міжнародних і регіональних фінансових інститутів, пов'язану зі сприянням у бізнес-діяльності (у формі програм економічної допомоги, кредитування або інвестування) країнам ЦСЄ, можна зробити висновки про особливості Банку.

По-перше, ЄБРР є скоріше регіональною, ніж глобальною, організацією, заснованою переважно країнами Західної Європи, які закріпили за собою домінування в Банку, зафіксувавши його в статуті організації: 50 % плюс одна акція повинні належати західноєвропейським країнам (які в документах ЄБРР іменуються "країнами групи А"). Частка США в ЄБРР останнім часом зіставна з часткою кожної із промислово розвинутих країн Західної Європи. У цьому плані ЄБРР істотно відрізняється від таких фінансових інститутів, як Міжнародний валютний фонд і група Світового банку, в яких істотнішу роль відіграють США. Відповідно інтереси інвесторів, як зазначалося, зосереджуються переважно в країнах ЦСЄ.

По-друге, важливою особливістю є орієнтація ЄБРР на інвестиційні проекти приватних позичальників або підприємств державного сектору, котрі функціонують в умовах ринкової конкуренції. Як відомо, внутрішня класифікація означає наявність певних відмінностей у діяльності Банку. Так, спеціальні операції мають некомерційний характер технічного співробітництва та здійснюються на пожертви донорів. У свою чергу, звичайні операції передбачають підтримку конкретних проектів через надання позик, інвестування в основний капітал, гарантування, полегшення доступу до міжнародних ринків капіталу. Державному сектору надається не більше ніж 40 % зазначених ресурсів. Таким чином, основна частина фінансування ЄБРР спрямована на приватні проекти, що не потребують державних гарантій. У цьому полягає одна з основних відмінностей ЄБРР від інших великих міжнародних фінансових інститутів, які активно діють у країнах ЦСЄ – насамперед від практики роботи МВФ у контексті кредитування держав і МБРР, котрий вимагає державних гарантій під надане фінансування. Однак зазначені міжнародні фінансові інститути, на відміну від ЄБРР, часто надають кредити бюджетозаміщувального характеру, що призводить до збільшення ризиків у загальній їх результативності. Діяльність ЄБРР як комерційної організації побудована на послідовному дотриманні принципу самоокупності, хоча максимізація прибутку не є його основним завданням. Це, у поєднанні з орієнтацією на приватний сектор і частковою відмовою від державних гарантій, на нашу думку, є одним із факторів ефективності та основних переваг ЄБРР в умовах фінансової кризи та невизначеності. Тобто, якщо ризиковий тягар використання коштів МБРР або МВФ несе відповідний державний бюджет, неплатоспроможність кредитоотримувача ЄБРР з приватного сектору спричинить втрати самого Банку.

По-третє, ЄБРР, на відміну від інших міжнародних фінансових інститутів, передбачає особливі умови отримання кредитів країнами ЦСЄ. Так, МВФ і Група Світового банку, як правило, вимагають від країн-кредиторів виконання

узгоджених стабілізаційних програм, рекомендацій щодо бюджетної консолідації, проведення ринкових перетворень та реформ. ЄБРР надає кредити, умови яких переважно враховують вимоги самоокупності та прибутковості конкретних проектів, у тому числі із забезпеченням активами спонсорів або за участю в акціонерному капіталі підприємства-позичальника. Для надання кредиту ретельному оцінюванню підлягають рух грошових потоків за проектом і можливість погасити кредит протягом узгодженого терміну.

По-четверте, існують відмінності між ЄБРР та іншими міжнародними фінансовими інститутами у формуванні джерел ресурсів. Основним джерелом ресурсної бази ЄБРР є залучені на фондовому ринку “довгі” й “дешеві” грошові кошти – запозичення на ринку капіталу шляхом випуску середньо- і довгострокових сертифікатів, забезпечених гарантійним акціонерним капіталом. Оплачений капітал країн-засновниць становить лише невелику частину. Високий кредитний рейтинг Банку підтверджується провідними світовими рейтинговими агентствами. Такий спосіб фінансування відповідає способу фінансування МБРР, відрізняючись від моделі формування ресурсів МВФ, акціонерний капітал якого утворений за рахунок повністю оплачених квот, визначених залежно від стану макроекономічних показників країн-членів, а запозичення здійснюються в межах спеціальних угод про позики.

Зазначені висновки дають можливість прогнозувати у середньо- та довгостроковій перспективі системне продовження інвестиційної підтримки реформування економіки України з боку ЄБРР відповідно до засад, передбачених Угодою про асоціацію між Україною та Європейським Союзом.

Список використаних джерел

1. The EBRD's latest Ukraine strategy [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ebrd.com/where-we-are/ukraine/overview.html>.
2. Модернізація фінансової системи України в процесі євроінтеграції : кол. моногр. : у 2 т. / за ред. О. В. Шлапака, Т. І. Єфименко ; ДННУ “Акад. фін. управління”. – К. : ДННУ “Акад. фін. управління”, 2014.
3. Шлапак О. В. Державні фінанси України в сучасних умовах: проблеми стабілізації та антикризового управління / О. В. Шлапак // Фінанси України. – 2014. – № 4. – С. 7–31. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Fu_2014_4_3.pdf.
4. Вахненко Т. Міжнародний кредит у світовій валютно-фінансовій системі / Т. Вахненко // Фінанси України. – 2006. – № 11. – С. 143–154.
5. Колосова В. П. Розвиток відносин України з міжнародними фінансовими організаціями : монографія / В. П. Колосова. – К. : НДФІ, 2008. – 232 с.
6. Сайкевич М. І. Вплив міжнародного кредитування на перспективи розвитку економіки України / М. І. Сайкевич, А. Є. Лебединець // Актуальні проблеми економіки. – 2009. – № 6 (96). – С. 43–48.
7. Філіпенко А. С. Парадигмальна основа співробітництва України з міжнародними фінансовими інституціями / А. С. Філіпенко // Актуальні проблеми міжнародних відносин : зб. наук. пр. / КНУ ім. Т. Шевченка, Ін-т міжнар. відносин. – 2004. – Вип. 46. – Ч. 1. – С. 3–7.
8. Про схвалення остаточного звіту за результатами реалізації спільного з Європейським банком реконструкції та розвитку проекту “Будівництво високовольт-

- ної повітряної лінії в Одеській області – будівництво лінії електропередачі 330 кВ Аджалик – Усатове” : розпорядження Кабінету Міністрів України від 03.05.2012 № 253-р [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/253-2012-%D1%80>.
9. Про схвалення остаточного звіту за результатами реалізації спільного з Європейським банком реконструкції та розвитку проекту “Реконструкція Старобешівської ТЕС” : постанова Кабінету Міністрів України від 05.09.2012 № 831 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/831-2012-%D0%BF>.
 10. Про схвалення остаточного звіту за результатами реалізації спільного з Європейським банком реконструкції та розвитку та Європейським інвестиційним банком проекту “Третій проект “Ремонт автомобільної дороги Київ – Чоп” (Україна – проект європейських доріг України)” : розпорядження Кабінету Міністрів України від 09.01.2014 № 9-р [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/9-2014-%D1%80>.
 11. Про схвалення остаточного звіту за результатами реалізації спільного з Європейським банком реконструкції та розвитку проекту “Розвиток інфраструктури Іллічівського морського торговельного порту” : розпорядження Кабінету Міністрів України від 19.09.2012 № 679-р [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/679-2012-%D1%80>.
 12. Про схвалення остаточного звіту за результатами реалізації спільного з Європейським банком реконструкції та розвитку проекту “Програма інвестицій та розвитку системи водопостачання та очищення води м. Запоріжжя” : розпорядження Кабінету Міністрів України від 24.10.2012 № 800-р [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/800-2012-%D1%80>.
 13. Співробітництво з міжнародними фінансовими організаціями // Урядовий портал [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.kmu.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=244829807&cat_id=244828922.
 14. History of the EBRD [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ebrd.com/who-we-are/history-of-the-ebrd.html>.
 15. Співробітництво з Європейським банком реконструкції та розвитку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/printable_article?art_id=396911.
 16. Про затвердження Комплексної (зведеної) програми підвищення рівня безпеки енергоблоків атомних електростанцій : постанова Кабінету Міністрів України від 07.12.2011 № 1270 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1270-2011-%D0%BF>.
 17. EBRD Supports Ukraine Reforms [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ebrd.com/news/2015/ebrd-supports-ukraine-reforms-.html>.
 18. Аналітична доповідь до щорічного Послання Президента України до Верховної Ради України “Про внутрішнє та зовнішнє становище України в 2015 році” / Нац. ін-т стратег. досліджень [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.niss.gov.ua/public/File/2015_book/POSLANNYA-2015_giper_new.pdf.
 19. Державне агентство з інвестицій та управління національними проектами України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrproject.gov.ua/page/zvituvannya>.

*Стаття надійшла до редакції
24 березня 2015 р.*