

УДК 339.72

Бичихін Є. В.

РЕГУЛЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ МІЖНАРОДНИХ ФІНАНСОВИХ ОРГАНІЗАЦІЙ В УКРАЇНІ

Розглянуто інвестиційні тенденції у світі, з окресленням головних загроз та перспектив переміщення капіталу в глобальному вимірі. Акцентовано увагу на необхідності врахування інтересів національної безпеки при забезпеченні рівноваги між досягненням основних соціально-економічних цілей країни та правами й потребами стейкхолдерів. Проаналізовано подальші кроки в забезпеченні співробітництва України з міжнародними фінансовими організаціями. Висвітлено шляхи розв'язання окремих проблем у взаємодії з ними. Надано пропозиції щодо вдосконалення державного регулювання інвестиційної діяльності через наближення вітчизняної законодавчої бази до інтернаціональних умов і норм, запобігання ризикам за участю міжнародних фінансових організацій у реалізації проектів.

Ключові слова: міжнародні фінансові організації (МФО), Міжнародний банк реконструкції та розвитку (МБРР), стратегія співробітництва з МФО, ризики.

Літ. 31.

Бычихин Е. В.

РЕГУЛИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ МЕЖДУНАРОДНЫХ ФИНАНСОВЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ В УКРАИНЕ

Рассмотрены инвестиционные тенденции в мире, с описанием главных угроз и перспектив перемещения капитала в глобальном измерении. Акцентировано внимание на необходимости учета интересов национальной безопасности при обеспечении равновесия между достижением основных социально-экономических целей страны и правами и потребностями стейкхолдеров. Проанализированы дальнейшие шаги в обеспечении сотрудничества Украины с международными финансовыми организациями. Освещены пути решения отдельных проблем во взаимодействии с ними. Даны предложения по совершенствованию государственного регулирования инвестиционной деятельности в связи с приближением отечественной законодательной базы к интернациональным условиям и нормам, предотвращению рисков с участием международных финансовых организаций в реализации проектов.

Ключевые слова: международные финансовые организации (МФО), Международный банк реконструкции и развития (МБРР), стратегия сотрудничества с МФО, риски.

Iegor Vuchykhin

REGULATION OF INTERNATIONAL FINANCIAL INSTITUTIONS INVESTMENT ACTIVITY IN UKRAINE

The investment trends in the world without outlining the main threats and perspectives for the movement of capital in the global dimension are considered in the article. The attention is focused on the necessity to take into account the interests of national security in ensuring the equilibrium between achieving major socio-economic goals of the country and rights and needs of stakeholders. The further steps to ensure

© Бичихін Є. В., 2016

Ukraine's cooperation with the IFIs have been analysed. The article covers ways of addressing specific problems of interaction with the IFIs. The author provides suggestions concerning the state regulation of investment activity improvement based on the approximation of national legislation base to the international conditions and standards, and risks prevention in the projects implementation involving international financial organizations.

Key words: international financial institutions (IFIs), the International Bank for Reconstruction and Development (IBRD), the strategy of cooperation with IFIs, risks.

JEL classification: F21, F34.

Вітчизняна економіка зазнала істотного розбалансування внаслідок масштабної кризи й дотепер залишається вразливою до низки зовнішніх та внутрішніх ризиків. Передусім ідеться про стагнацію національного розвитку, нестабільний рівень золотовалютних резервів, погіршення балансу поточного рахунку, обмеження доступу до кредитних джерел, конфлікти за територіальною ознакою і т. ін., що відображається в коливаннях відповідних рейтингів у світовому вимірі. У зв'язку з цим співробітництво з міжнародними фінансовими організаціями (МФО) є стабілізаційним чинником розв'язання багатьох проблем, зумовлених викликами нової економічної реальності [1]. Використання ресурсної та інформаційної підтримки, що перебуває в розпорядженні МФО, дасть змогу і надалі підтримувати рівноважний стан та прийнятні, безпечні умови функціонування фінансового сектору України, суб'єктів підприємництва та домогосподарств. Все це потребує якісніших підходів у проектному регулюванні інвестиційної діяльності.

Дослідженню проблем взаємодії інтернаціональних, у тому числі міжурядових, утворень з транзитивними державами в рамках формування та дотримання основних засад стабільної фінансової політики присвячено праці вітчизняних учених О. Білоруса, О. Власюка, С. Іванова, М. Савостьяненко, В. Колосової, І. Іванової, Г. Терещенко та ін. [2–6]. У теперішніх умовах доцільними є подальші наукові розробки з метою пошуку шляхів підвищення результативності спільних програм України з МФО. Насамперед ідеться про гармонізацію вітчизняних норм і правил з європейськими (з урахуванням обраного вектора подальшого розвитку) [7], що дасть змогу досягти цілей удосконалення практики уникнення ризиків та управління ними, моніторингу процесів підготовки, реалізації й оцінки результативності спільних програм. Крім того, потребують налагодження регулятивні важелі в інтересах довгострокового зростання та конкурентоспроможності економічних агентів, які перебувають у центрі уваги кооперативних зв'язків усіх гілок української влади з Міжнародним валютним фондом (МВФ) та іншими МФО [8–10].

Розбудова співробітництва України з МФО має відбуватися на взаємовигідних умовах відповідно до схвалених угод, зокрема Меморандуму про економічну і фінансову політику, погодженого між Урядом України та МВФ, виконання положень якого є позитивним сигналом для активізації, з мінімальними ризиками, діяльності інших МФО та стейкхолдерів у країні. Основними завданнями, визначеними в ньому для України, є відновлення макроекономічної стабільності, досягнення та підтримання бюджетної та зовнішньої стійкості, а також закладення основ для надійного зростання економіки в

середньо- й довгостроковій перспективах [8]. Для цього необхідно забезпечити потужну перебудову економіки та проведення фундаментальних реформ, спрямованих на покращання державного регулювання та бізнес-клімату з метою відновлення довіри й мобілізації підтримки з боку інвесторів та міжнародної спільноти.

Крім інших, Стратегія партнерства Світового банку (далі – Банк) з Україною на 2012–2016 та подальші роки, а також Керівні цивілізаційні принципи піднесення, схвалені ООН [11; 12], – це документи, котрі на сьогодні визначають політику держави стосовно залучення та реалізації проектного фінансування, або положення яких мають бути враховані в програмних планах дій країни.

Наразі Банк оцінює результати виконання поточної Стратегії та проводить системну діагностику країни для підготовки нової рамкової угоди співробітництва [13]. На важливість продовження цієї співпраці вказує той факт, що майже за 25 років Україна тільки спільно з однією з інституцій Банку – Міжнародним банком реконструкції та розвитку (МБРР) – реалізувала двадцять сім проектів у енергетичній сфері [14–17]. Нині реалізується шість подібних заходів [18]. Крім того, на стадії виконання перебувають дві інфраструктурні угоди загальною вартістю 1040 млн дол. США, у яких кредитні кошти становлять 850 млн дол. США, а державного бюджету – лише 190 млн дол. США [19]. Ще одна вартістю 800 млн дол. США, котра передбачає покращання транспортно-експлуатаційного стану автомобільної дороги міжнародного значення Київ – Харків – Довжанський на ділянці від м. Полтави до м. Харкова, перебуває на стадії ініціювання [19].

Інвестиції, особливо іноземні та ті, що реалізуються за сприяння МФО, належать до небагатьох ключових факторів зростання на базі та завдяки реструктуризації і модернізації економіки. Крім грошових ресурсів та робочих місць вони (потенційно) забезпечують доступ господарської системи до сучасних технологій, відкривають нові ринки, сприяють упровадженню кращих управлінських навичок і, як результат, – підвищенню конкурентоспроможності національного продукту. Все це чинники зростання, котрі допомагають сформуванню комплекс соціально-економічних заходів для забезпечення відновлення економіки. Основні напрями відповідних реформ визначені в Стратегії сталого розвитку “Україна – 2020” (далі – Стратегія), Плані пріоритетних дій Уряду на 2016 рік (План [20]) та інших керівних документах. Для нашої держави ключовим завданням має стати створення сприятливого клімату для економічних відносин, насамперед нарощування торговельних та інвестиційних процесів. Крім того, з метою подальшої адаптації чинних норм і правил до кращої світової практики Угодою про асоціацію між Україною та Європейським Союзом (далі – Угода [7]) визначено участь національних органів у європейських та міжнародних організаціях (МО). Державне регулювання має орієнтуватися на обмін інформацією та проведення консультацій задля формування, де це можливо, спільних позицій з МО, зокрема, Конференцією ООН із торгівлі та розвитку (ЮНКТАД), Світовою організацією торгівлі, Європейською економічною комісією ООН тощо, адже виконання внутрішніх завдань повинне враховувати умови й вимоги укладе-

них Україною інтернаціональних угод. Зазначена співпраця передбачає, серед іншого, взаємодію з Європейським інвестиційним банком, Європейським банком реконструкції та розвитку та іншими МФО.

Найкращі світові практики управління проектами (УП) активно впроваджуються в регуляторну діяльність вітчизняних владних органів, однак це не завжди веде до отримання належних результатів. Часом ці технології зведені до примітивного копіювання зарубіжних методик в українських реаліях, без ретельного аналізу доцільності та можливості їх імплементації в конкретних умовах та ймовірних ризиків. Це пов'язано з тим, що на практиці доволі важко визначитися серед широкого спектра підходів та понять щодо УП, вибір здійснюється внаслідок випадкового збігу обставин, без достатнього обґрунтування.

Водночас наявність рекомендацій МО, у тому числі фінансових, щодо застосування методологій УП у різних сферах хоч і забезпечує певну визначеність, але не завжди сприяє розв'язанню нестандартних проблем. У теперішніх умовах формуються нові вимоги до здатності не тільки уніфікувати, а й адаптувати кращий досвід до конкретних ситуацій, із використанням інноваційного мислення в унікальних проектних рішеннях. Переважною тенденцією розвитку програмного капіталовкладення є застосування всього спектра джерел і методів фінансування, зокрема капітальних та фінансових інвестицій (включаючи іноземні), банківських кредитів, пайових внесків у створювані спеціалізовані підприємства, облігаційних позик, лізингу, концесійних фондів, коштів МФО тощо [21]. В окремих випадках можуть використовуватись також державні кошти (частіше в завуальованій формі – у вигляді гарантій і податкових пільг).

Аналізуючи доповіді ЮНКТАД щодо світових інвестицій за 2015–2016 рр., можна констатувати, що на фоні повільного відновлення економіки в глобальному масштабі та наявних ризиків потоки прямих іноземних інвестицій (ПІІ) після скорочення в 2014 р. до 1,2 трлн дол. США у 2015 р. (як і передбачали експерти) зросли до 1,76 трлн дол. США, що є найвищим значенням із початку кризи у 2008 р. [22; 23]. В Україну в січні – червні 2016 р. вкладено 2859,1 млн дол. США ПІІ, а за той самий період 2015 р. – 1042,4 млн дол. США [24]. У 2015 р. основними вкладниками в Україну виступили країни ЄС: ресурси з Кіпру становили 27,7 % від загальної обсягу, з Нідерландів – 13, Німеччини – 12,4, Австрії – 6, Великобританії – 4,4, Франції – 3,5, Швейцарії – 3,1, Італії – 2,2, Польщі – 1,8, Угорщини – 1,3 % тощо [25; 26].

З огляду на вразливість світової економіки, малоактивний сукупний попит, падіння прибутків мультинаціональних корпорацій тощо фахівці ЮНКТАД передбачали зниження обсягів ПІІ у 2016 р. на 10–15 %, відновлення їх зростання в 2017 р. та перевищення рівня інвестицій 2015 р. у 2018 р. [22]. За даними МВФ, обсяги ПІІ в Україну до 2020 р. збільшуватимуться приблизно на 2 % щороку [10].

Загальносвітова тенденція скорочення розміщення ПІІ в первинному секторі спричинена зменшенням запланованих капіталовкладень унаслідок зниження цін на сировину, реінвестування отриманого доходу в умовах скорочення норми прибутку. Наприклад, обсяги ПІІ в аграрний сектор України,

який включено до першочергових пріоритетів реформування економіки, у 2015 р. дорівнювали 1,35 %, а у 2016 р. – лише 1,15 % загального їх обсягу [27].

Зважаючи на останні тенденції, задля виконання поставлених завдань заплановані трансформації мають бути актуалізовані в керівних документах країни на середньо- й довгострокову перспективи з послідовним їх узгодженням з позиціями ухвалені Угоди про асоціацію з ЄС.

На третій Міжнародній конференції з фінансування розвитку в рамках ООН, яка проходила в м. Аддис-Абебі (Ефіопія) у 2015 р., та на Світовому інвестиційному форумі, що відбувся в м. Найробі (Кенія) в липні 2016 р. під патронатом ЮНКТАД, наголошувалося, крім іншого, на заохоченні ресурсної політики країн, спрямованої на виконання завдань, поставлених у Цілях сталого розвитку до 2030 р., Паризькій угоді про зміну клімату [12; 28]. Для України, яка підписала вказані інтернаціональні документи, це означає, що поставлено нове завдання – адаптувати стратегії та плани держави відповідно до взятих нею зобов'язань. Згідно з рекомендаціями ЮНКТАД, уряду також варто переглянути свої міждержавні договори та політику нового покоління щодо залучення фінансових ресурсів, спираючись на Глобальний набір дій щодо спрощення процедур інвестування та Дорожню карту реформи міжнародних інвестиційних угод [22] з метою мінімізації ризиків, збільшення прозорості й доступності інформації для капіталовкладника, передбачуваності політичної обстановки тощо. Паралельно одним із напрямів удосконалення політики державного регулювання має стати використання досвіду реалізації заходів інвестиційних стратегій державами, які продовжують тяжіти до лібералізації капіталовкладної діяльності та стимулювання вкладень у фізичний (обладнання, інфраструктуру) і людський (витрати на освіту, навчання, удосконалення професійної мобільності) капітал та технології.

Програми зростання в Україні розробляються згідно з чинним законодавством і враховують вимоги Законів України “Про інвестиційну діяльність” [29], “Про режим іноземного інвестування”, “Про засади державної регіональної політики”, “Про місцеве самоврядування в Україні”, “Про місцеві державні адміністрації”, “Про добровільне об'єднання територіальних громад”, постанови Кабінету Міністрів України “Про порядок підготовки, реалізації, проведення моніторингу та завершення реалізації проектів економічного і соціального розвитку України, що підтримуються міжнародними фінансовими організаціями” від 27.01.2016 № 70, інших нормативно-правових актів, які регулюють питання обігу капіталу в Україні. Концепція Державної цільової економічної програми розвитку інвестиційної діяльності на 2011–2015 роки [30] набула логічного продовження в Плані. Виконання цих програм, як зазначалося, ґрунтується переважно на основних положеннях Стратегії, що є інструментом координації діяльності учасників процесів вкладення.

При ухваленні певних угод із залучення коштів мають ураховуватися, крім міркувань національної безпеки, ключові позиції зацікавлених сторін. Однак політика економічного суверенітету держави повинна врівноважуватися вимогами прозорості й передбачуваності процедур для інвесторів. Програми

зростання, що ухвалюються в нашій країні, мають орієнтуватися на активну роботу в міжнародному масштабі, розв'язання проблем на місцевому рівні, спрямовуватися на поєднання інтересів бізнесу і регіонів, оцінювання ризиків і запобігання їм, бути підґрунтям для взаємовигідного довгострокового співробітництва та надходження капіталу. З огляду на це стратегічно важливою в контексті підвищення фінансової привабливості національного господарства є реалізація адекватної інноваційної політики шляхом удосконалення інноваційно-інвестиційних та інформаційно-консалтингових структур (технопарків, бізнес-інкубаторів, страхових, консалтингових, аудиторських фірм, іпотечних та інвестиційних банків тощо), які сприятимуть залученню високих технологій та стимулюватимуть ділову активність.

Розвиток партнерства з МФО у сфері реалізації важливих соціально-економічних проектів є стратегічним пріоритетом України [8; 9]. Збільшення відкритості нашої країни та поглиблення інтеграції до світової економічної системи значною мірою зумовлено саме результатами співпраці з цими організаціями. Відтак ключовим питанням є подальша імплементація ініціатив щодо оновлення регуляторної бази з питань виконання угод МФО, визначення середньо- та довгострокових пріоритетних напрямів залучення їхніх ресурсів, а також оцінювання ймовірних ризиків у цьому процесі.

Отже, можна підсумувати, що головними викликами у сфері управління діяльністю із залучення коштів є завдання, пов'язані з визначенням актуальної ролі уряду в регулюванні економічних процесів, у тому числі щодо залучення ресурсів МФО та інших інвесторів, причому держава повинна не підмінити ринкові механізми, а стати партнером суб'єктів господарювання, уникаючи злиття бізнесу і влади, що має елементи тінізації й коруптованості. Відповідно до оновлених стратегічних орієнтирів економічного зростання ключові документи у питаннях взаємодії України з МФО потребують змін. Подальшого вдосконалення також вимагають системи нагляду та контролю на етапі моніторингу проектів, що стане ще однією сходинкою в підвищенні ефективності впровадження програм МФО [31]. Зазначене варто реалізувати шляхом надання вільного доступу стейкхолдерам та громадськості до відповідних баз даних, створення транспарентних механізмів нагляду, зокрема, залучаючи до них як державні установи на постійних засадах, так й інших зацікавлених суб'єктів (громадськість, спеціалізовані фінансові інституції, рейтингові агентства тощо).

Внесення подальших змін у регуляторну політику країни має відповідати принципам системності, послідовності та узгодженості. Вдосконалення регуляторної бази потребує залучення широкого кола експертів і зацікавлених осіб. Ключовим орієнтиром повинне залишатися подальше наближення вітчизняного порядку координування та визначення пріоритетності інвестицій до стандартів та процедур, унормованих правилами МФО. Імплементація актуальних коректив дасть можливість наростити обсяги проектного фінансування, у тому числі у сферах, що потребують якнайшвидшого реформування, – енергетиці, енергозбереженні, транспортній та муніципальній інфраструктурі, будівництві тощо.

Питання національної безпеки стають важливим фактором у політиці залучення коштів. Країни використовують різноманітні концепції національного захисту, завдяки чому враховують ключові економічні інтереси в процесі інвестиційного скринінгу. Дуже важливим є баланс між державним регулюванням задля підтримання економічної стійкості та потребою стейкхолдерів у зрозумілих та прогнозованих нормах. В умовах глобалізації для України зростає актуальність розширення відносин із МФО та країнами Європейського Союзу для залучення найкращого досвіду й грошових ресурсів з метою зміцнення сектору державних фінансів, поліпшення загальнодержавного управління, забезпечення сталого розвитку економіки.

Список використаних джерел

1. Fiscal Monitor: Acting Now, Acting Together. International Monetary Fund. – Washington, 2016.
2. Білорус О. Г. Економічна глобалістика. Світ-система глобалізму : монографія / О. Г. Білорус; Відкритий міжнар. ун-т розвитку людини "Україна", НАН України, Ін-т економіки та прогнозування. – Київ : Ун-т "Україна", 2016. – 533 с
3. Власюк О. С. Економічна безпека України в умовах ринкових трансформацій та антикризового регулювання / О. С. Власюк ; ДННУ "Акад. фін. упр.". – К., 2011. – 473 с.
4. Колосова В. П. Співробітництво України з міжнародними фінансовими організаціями: сучасний стан та перспективи розширення / В. П. Колосова, І. М. Іванова // Фінанси України. – 2014. – № 11. – С. 33–47.
5. Іванов С. М. Підвищення ефективності реалізації в Україні проектів міжнародних фінансових організацій / С. М. Іванов, М. В. Савостьяненко // Економіка і організація управління. – 2016. – № 4. – С. 179–191.
6. Терещенко Г. М. Залучення потенціалу інститутів спільного інвестування для забезпечення інноваційного розвитку економіки / Г. М. Терещенко // Фінанси України. – 2012. – № 9. – С. 105–115.
7. Угода про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншої сторони [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/984_011.
8. Лист про наміри до Міжнародного валютного фонду. Меморандум про економічну і фінансову політику / Президент України, Кабінет Міністрів України, Мінфін України, НБУ ; від 01.09.2016 № 14168/0/2-16 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/v2-16500-16>.
9. Лист про наміри до Міжнародного валютного фонду. Меморандум про економічну і фінансову політику. Президент України, Кабінет Міністрів України, Мінфін України, НБУ ; від 21.07.2015 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=20163929>.
10. Ukraine: First Review Under the Extended Arrangement-Press Release - Staff Report and Statement by the Executive Director for Ukraine (IMF Country Report No. 15/218) / International Monetary Fund. – 2015. – August 4 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.aspx?sk=43152.0>.
11. Стратегія партнерства з Україною на період 2012–2016 фінансових років / Міжнародний банк реконструкції та розвитку, Міжнародна фінансова корпорація

- [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://documents.worldbank.org/curated/en/399161468313767151/pdf/662790UKRAINIA00CPS0full0report0UKR.pdf>.
12. The 2030 Agenda for sustainable development / United Nations. 2015. 25–27 September [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.un.org/pga/wp-content/uploads/sites/3/2015/08/120815_outcome-document-of-Summit-for-adoption-of-the-post-2015-development-agenda.pdf.
 13. Україна – Огляд. Стратегія / The World Bank [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.worldbank.org/uk/country/ukraine/overview#2>.
 14. Кожухова Т. В. Фінансування Світовим банком проектів розвитку в Україні / Т. В. Кожухова // Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. – 2016. – С. 17–20.
 15. Українська призма: співпраця України з міжнародними організаціями / Friedrich Ebert Stiftung. – К., 2014. – Червень. – 76 с. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.fes.kiev.ua/new/wb/media/publikationen/prizma_ukr_int_2014.pdf.
 16. Доліновська О. Я. Співробітництво Світового банку та України / О. Я. Доліновська // Культура народів Причорномор'я. – 2012. – № 235. – С. 34–38.
 17. Щодо вдосконалення роботи України з МВФ – МБРР Аналітична записка / Національний інститут стратегічних досліджень [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.niss.gov.ua/articles/1601/>.
 18. Україна Проекти та програми [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.worldbank.org/en/country/ukraine/projects/all?qterm=energy&lang_exact=English&os=20.
 19. Інфраструктурні проекти з МБРР / Міністерство інфраструктури України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://mtu.gov.ua/content/infrastrukturni-proekti-z-mbrr.html>.
 20. Про затвердження плану пріоритетних дій Уряду на 2016 рік: розпорядження Кабінету Міністрів України від 27.05.2016 № 418-р [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/418-2016-%D1%80>.
 21. Пересада А. А. Проектне фінансування / А. А. Пересада, Т. В. Майорова, О. О. Ляхова. – К. : КНЕУ, 2005. – 736 с.
 22. The World Investment Report 2016. Investor Nationality: Policy Challenges / United Nations, – Geneva. 2016 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2016_en.pdf.
 23. World Investment Report 2015: Reforming International Investment Governance / United Nations. – Geneva, 2015 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2015_en.pdf.
 24. Інформаційно-аналітичні матеріали щодо інвестиційного клімату в Україні / Департамент залучення інвестицій Міністерства економічного розвитку і торгівлі. – 2016. – 7 верес. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.me.gov.ua/Documents/List?lang=uk-UA&tag=%D0%A1%D1%82%D0%B0%D0%BD%20%D1%96%D0%BD%D0%B2%D0%B5%D1%81%D1%82%D0%B8%D1%86%D1%96%D0%B9%D0%BD%D0%BE%D1%97%20%D0%B4%D1%96%D1%8F%D0%BB%D1%8C%D0%BD%D0%BE%D1%81%D1%82%D1%96%20%D0%B2%20%D0%A3%D0%BA%D1%80%D0%B0%D1%97%D0%BD%D1%96>.
 25. OECD Investment Policy Reviews: Ukraine 2016. – 2016. – September 27 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.oecd.org/countries/ukraine/oecd-investment-policy-reviews-ukraine-2016-9789264257368-en.htm>.

26. Principles of Corporate Governance OECD. Report to G20 Finance Ministers and Central Bank Governors. – 2015. – 66 p. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/daf/ca/Corporate-Governance-Principles-ENG.pdf>.
27. Інвестиції зовнішньоекономічної діяльності України : стат. зб. – К. : Державна служба статистики України, 2016. – 44 с.
28. Про ратифікацію Паризької угоди : закон України від 14.07.2016 № 1469-VIII [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/1469-19/para2#n2>.
29. Про інвестиційну діяльність : закон України від 18.09.1991 № 1560-XII [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1560-12>.
30. Концепції Державної цільової економічної програми розвитку інвестиційної діяльності на 2011–2015 роки : розпорядження Кабінету Міністрів України від 29.09.2010 № 1900-р [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1900-2010-%D1%80>.
31. Звіт Рахункової палати за 2015 рік. – К., 2016. – 332 с. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ac-rada.gov.ua/control/main/uk/publish/article/863269>.

References

1. International Monetary Fund. (2016). *Fiscal Monitor: Acting Now, Acting Together*. Washington.
2. Bilorus, O. H. (2016). *Ekonomichna hlobalisty`ka. Svit-sy`stema hlobalizmu* [The economic globalization. The world system of globalization]. Ky`yiv: Universy`tet "Ukrayina" [in Ukrainian].
3. Vlasyuk, O. S. (2011). *Ekonomichna bezpeka Ukrayiny` v umovakh ry`nkovy`kh transformacij ta anty`kry`zovoho rehulyuvannya* [The economic security of Ukraine in terms of market transformation and crisis management]. Ky`yiv: Akademiya finansovoho upravlinnya [in Ukrainian].
4. Kolosova, V. P., Ivanova, I. M. (2014). Spivrobotny`ctvo Ukrayiny` z mizhnarodny`my` finansovy`my` orhanizacijamy`: suchasny`j stan ta perspekty`vy` rozshy`rennya [Ukraine cooperation with international financial organizations: analysis of extension and prospects]. *Finansy` Ukrayiny`* [Finance of Ukraine], 11, 33–47 [in Ukrainian].
5. Ivanov, S. M., Savost`yanenko, M. V. (2016). Pidvy`shhennya efekty`vnosti realizaciyi v Ukrayini proektiv mizhnarodny`kh finansovy`kh orhanizacij [Improving the efficiency of the projects of international financial organizations' implementation in Ukraine]. *Ekonomika i orhanizaciya upravlinnya* [Economics and Organization Management], 4, 179–191 [in Ukrainian].
6. Tereshhenko, H. M. (2012). Zaluchennya potencialu insty`tutiv spil`noho investuvannya dlya zabezpechennya innovacijnoho rozvy`tku ekonomiky` [Potential of the joint investment institutions to provide innovative development of the economy]. *Finansy` Ukrayiny`* [Finance of Ukraine], 9, 105–115 [in Ukrainian].
7. Ukraine, EU, EURATOM. (2014, June 27). *Uhoda pro asociaciyu mizh Ukrayinoyu, z odniiyeyi storony`, ta Yevropejs`ky`m Soyuzom, Yevropejs`ky`m spivtovary`stvom z atomnoyi enerhiyi i yikhnimy` derzhavamy`-chlenamy`, z inshoyi storony`* [Association agreement between Ukraine, of the one part, and the European Union and the European Atomic Energy Community and their member states, of the other part]. Retrieved from http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/984_011 [in Ukrainian].
8. President of Ukraine, Cabinet of Ministers of Ukraine, Ministry of Finance of Ukraine, National Bank of Ukraine (2016, September 1). *Ly`st pro namiry` do Mizhnarodnoho valyutnoho fondu. Memorandum pro ekonomichnu i finansovu polity`ku* [Letter of

- intent to IMF. Memorandum of economic and financial policies]. Retrieved from <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/v2-16500-16> [in Ukrainian].
9. President of Ukraine, Cabinet of Ministers of Ukraine, Ministry of Finance of Ukraine, National Bank of Ukraine (2015, July 21). *Ly`st pro namiry` do Mizhnarodnoho valyutnoho fondu. Memorandum pro ekonomichnu i finansovu polity`ku* [Letter of intent to IMF. Memorandum of economic and financial policies]. Retrieved from <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=20163929> [in Ukrainian].
 10. International Monetary Fund. (2015, August 4). *Ukraine: First Review Under the Extended Arrangement-Press Release – Staff Report and Statement by the Executive Director for Ukraine (IMF Country Report No. 15/218)*. Retrieved from <https://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.aspx?sk=43152.0>.
 11. IBRD, IFC. (2012, January 20). *Stratehiya partnerstva z Ukrayinoyu na period 2012–2016 finansovy`kh rokiv* [Partnership Strategy with Ukraine for the period 2012-2016 financial years]. Retrieved from <http://documents.worldbank.org/curated/en/399161468313767151/pdf/662790UKRAINIA00CPS0full0report0UKR.pdf> [in Ukrainian].
 12. United Nations. (2015, September 25-27). *The 2030 Agenda for sustainable development*. Retrieved from http://www.un.org/pga/wp-content/uploads/sites/3/2015/08/120815_outcome-document-of-Summit-for-adoption-of-the-post-2015-development-agenda.pdf.
 13. The World Bank. (n. d.). *Ukrayina – Ohlyad. Stratehiya* [Ukraine – Overview. Strategy]. Retrieved from <http://www.worldbank.org/uk/country/ukraine/overview#2> [in Ukrainian].
 14. Kozhukhova, T. V. (2016). Finansuvannya Svitovy`m bankom proektiv rozvy`tku v Ukrayini [World Bank financing development projects in Ukraine]. *Naukovy`j visny`k Mizhnarodnoho humanitarnoho universy`tetu* [Scientific Journal of International Humanitarian University], 17-20 [in Ukrainian].
 15. Friedrich Ebert Stiftung. (2014, June). *Ukrayins`ka pry`zma: spivpracya Ukrayiny` z mizhnarodny`my` orhanizaciyamy`* [Ukrainian prism: Ukraine's cooperation with international organizations]. Retrieved from http://www.fes.kiev.ua/new/wb/media/publikationen/prizma_ukr_int_2014.pdf [in Ukrainian].
 16. Dolinovy`ka, O. Ya. (2012). Spivrobitny`ctvo Svitovoho banku ta Ukrayiny` [Cooperation of the world bank and Ukraine]. *Kul`tura narodov Prichernomor`ya* [Culture of the Black Sea region], 235, 34-38 [in Ukrainian].
 17. The National Institute for Strategic Studies. (n. d.). *Shhodo vdoskonalennya roboty` Ukrayiny` z MVF – MBRR. Anality`chna zapy`ska* [Regarding the improvement of Ukraine and the IMF – IBRD activity. Policy Brief]. Retrieved from <http://www.niss.gov.ua/articles/1601/> [in Ukrainian].
 18. The World Bank. (n. d.). *Ukraine. Projects and operations*. Retrieved from http://www.worldbank.org/en/country/ukraine/projects/all?qterm=energy&lang_exact=English&os=20.
 19. Ministry of Infrastructure of Ukraine. (n. d.). *Infrastrukturni proekty` z MBRR* [Infrastructure projects with the IBRD]. Retrieved from <http://mtu.gov.ua/content/infrastrukturni-proekti-z-mbr.html> [in Ukrainian].
 20. Cabinet of Ministers of Ukraine. (2016). *Pro zatverdzhennya planu priory`tetny`kh dij Uryadu na 2016 rik* [About approval of a plan of priority actions of the Government in 2016] (Order No. 418-p, May 27). Retrieved from <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/418-2016-%D1%80> [in Ukrainian].
 21. Peresada, A. A., Majorova, T. V., & Lyakhova, O. O. (2005). *Proektne finansuvannya* [Project financing]. Ky`yiv: KNEU [in Ukrainian].

22. United Nations. (2016). *The World Investment Report 2016. Investor Nationality: Policy Challenges*. Retrieved from http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2016_en.pdf.
23. United Nations. (2015). *World Investment Report 2015: Reforming International Investment Governance*. Retrieved from http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2015_en.pdf.
24. Ministry of Economic Development and Trade of Ukraine. (2016, September 7). *Informacijno-analitychni materialy shhodo investytsijnoho klimatu v Ukraini* [Information-analytical materials on the investment climate in Ukraine]. Retrieved from <http://www.me.gov.ua/Documents/List?lang=uk-UA&tag=%D0%A1%D1%82%D0%B0%D0%BD%20%D1%96%D0%BD%D0%B2%D0%B5%D1%81%D1%82%D0%B8%D1%86%D1%96%D0%B9%D0%BD%D0%BE%D1%97%20%D0%B4%D1%96%D1%8F%D0%B%D1%8C%D0%BD%D0%BE%D1%81%D1%82%D1%96%20%D0%B2%20%D0%A3%D0%BA%D1%80%D0%B0%D1%97%D0%BD%D1%96> [in Ukrainian].
25. OECD. (2016, September 27). *OECD Investment Policy Reviews: Ukraine 2016*. Retrieved from <https://www.oecd.org/countries/ukraine/oecd-investment-policy-reviews-ukraine-2016-9789264257368-en.htm>.
26. OECD. (2015). *G20/OECD Principles of Corporate Governance. Report to G20 Finance Ministers and Central Bank Governors*. Retrieved from <http://www.oecd.org/daf/ca/Corporate-Governance-Principles-ENG.pdf>.
27. State Statistic Service of Ukraine. (2016). *Investytsiyi zovnishn'oekonomichnoyi diyal'nosti Ukrainy: statychny zbirnyk* [Investments to foreign economic activity of Ukraine: statistical yearbook]. Kyiv [in Ukrainian].
28. Verkhovna Rada of Ukraine. (2016). *Pro ratyfikaciyu Paryz'koyi uhody* [About ratification of the Paris agreement] (Law No. 1469-VIII, July 14). Retrieved from <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/1469-19/paran2#n2> [in Ukrainian].
29. Verkhovna Rada of Ukraine. (1991). *Pro investytsijnu diyal'nist'* [About investment activity] (Law No. 1560-XII, September 18). Retrieved from <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1560-12> [in Ukrainian].
30. Cabinet of Ministers of Ukraine. (2010). *Koncepciya Derzhavnoyi cil'ovoyi ekonomichnoyi prohramy rozvytku investytsijnoyi diyal'nosti na 2011-2015 roky* [Concept of the state target economic investment development program for 2011-2015] (Order No. 1900-p, September 29). Retrieved from <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1900-2010-%D1%80> [in Ukrainian].
31. Accounting Chamber of Ukraine. (2016). *Zvit Rakhunkovoyi palaty za 2015 rik* [Report of the Accounting Chamber in 2015]. Retrieved from <http://www.ac-rada.gov.ua/control/main/uk/publish/article/863269> [in Ukrainian].