

УДК 336.008.8

ПІЛЬТЯЙ Олександр, к. е. н., доцент кафедри фінансів КНТЕУ

ФІНАНСОВІ МЕХАНІЗМИ ПУБЛІЧНО-ПРИВАТНОГО ПАРТНЕРСТВА

Представлено рекомендації щодо розвитку механізмів фінансування публічно-приватного партнерства в Україні із використанням інструментів інституційної, організаційної та фінансової державної підтримки, а також наведено рекомендації щодо їхнього практичного впровадження.

Ключові слова: публічно-приватне партнерство, проектне фінансування, державне регулювання.

Наслідком світової економічної рецесії в Україні стала глибока криза державних фінансів, яка проявляється у стрімкому зростанні державного боргу та дефіциту консолідованого бюджету, скороченні реальної заробітної платні у бюджетній сфері, згортанні механізмів довгострокового державного фінансування і кредитування та інших явищах, які засвідчують вкрай обмежені можливості бюджетно-фіскальної політики в складних економічних умовах. З іншого боку, в процесі суспільного розвитку потреба у послугах, що надаються державою, – чи то йдеться про загальні, чи про соціальні послуги, – лише зростає на тлі фізичного та морального старіння інфраструктури і зменшення можливостей державних капіталовкладень у цю сферу. Це ставить перед фінансистами (науковцями та практиками) питання про пошук і реалізацію альтернативних бюджетному механізмів фінансування інфраструктурних проектів в Україні. Таким чином, дослідження проблематики фінансування публічно-приватного партнерства (*далі* – ППП) можна назвати одним із найбільш актуальних та важливих напрямів досліджень у сфері державної фінансової політики на наступне десятиріччя.

Істотний внесок у розгляд проблем ППП внесли такі зарубіжні та вітчизняні вчені, як В. Варнавський, В. Лихачев, І. Запатріна, Н. Андрес, Дж. Фостер, К. Мандрі-Перро, Д. Дельмон, В. Еггерс, М. Джеррад, С. Осборн, А. Познер, К. Харріс та ін. [1–10]. Разом із тим, проблема розробки інструментів і механізмів фінансування проектів ППП, незважаючи на значний інтерес з боку держави і бізнесу, у науковій літературі поки що не знайшла належного відображення. Отже, існує потреба у розвитку методологічних засад фінансування проектів ППП і розробці механізмів його практичної реалізації.

Метою дослідження є розробка методологічних підходів і методичних рекомендацій щодо механізмів фінансування проектів ППП, вироблення пропозицій щодо їх створення, розвитку та ефективного функціонування в національній економіці України.

Витрати на інфраструктурні проекти фактично несуть кінцеві споживачі або платники податків, а отже державні інвестиції у інфраструктурні проекти традиційно здійснюються із державного та/або місцевих бюджетів за рахунок поточних надходжень або довгострокових позик. Інфраструктурні проекти у державному секторі економіки можуть фінансуватися за допомогою емісії боргових зобов'язань, наприклад, облігацій або ж шляхом прямих запозичень у банківському секторі. Однак реалізація подібного підходу до фінансування можлива лише для державних компаній із міцним фінансовим станом і в умовах сприятливого, стабільного інвестиційного клімату, що в Україні відсутнє.

Публічно-приватне партнерство пропонує альтернативу у вигляді залучення нових джерел приватного фінансування та управління із збереженням за державним сектором як прав власності, так і контролю щодо визначення цілей і завдань проекту. Крім того, ППП дозволяє створити "ефект важеля" і залучати приватний капітал для підвищення ефективності використання бюджетних коштів, а також реалізовувати переваги від залучення спеціалізованих приватних підприємств для управління та надання інфраструктурних послуг. Три найбільш поширені схеми фінансування інфраструктурних проектів у рамках відносин ППП наведено на *рис. 1* [9, с. 34–35].

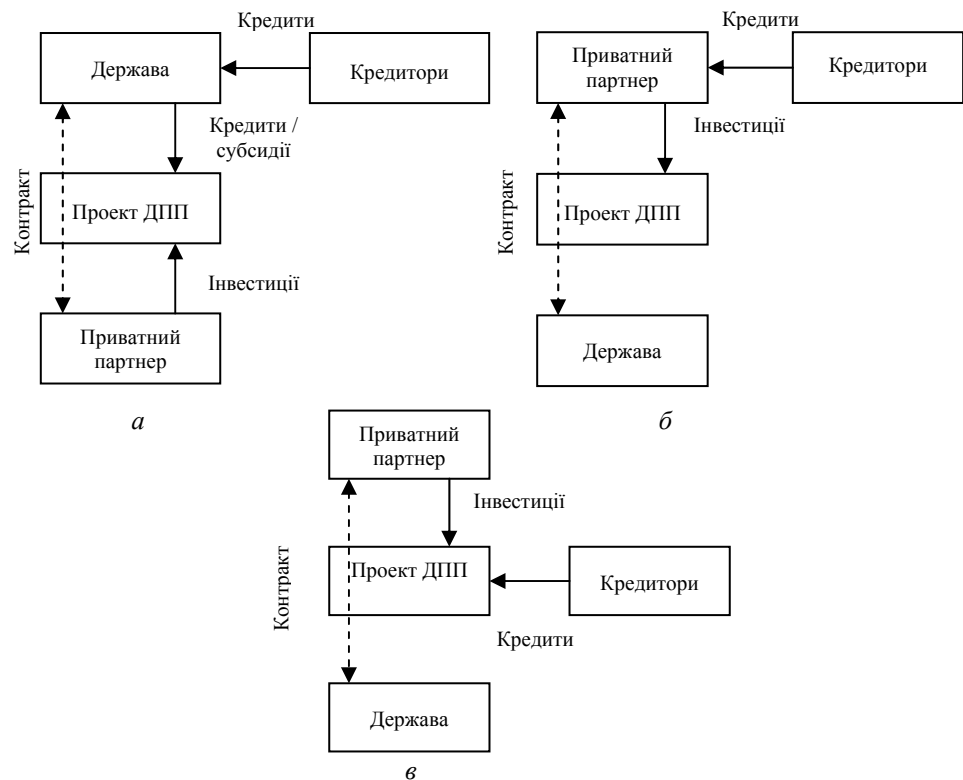


Рис. 1. Типові схеми фінансування ППП:
а – державне фінансування; б – приватне фінансування;
в – проектне фінансування

Перший, найбільш традиційний, методологічний підхід передбачає використання державного бюджету як головного джерела фінансових ресурсів, коли держава залучає позикові кошти і інвестує їх у інфраструктурні проекти за допомогою бюджетного фінансування (інвестування), кредитування, грантів, субсидій, гарантій тощо. Зазвичай органи державної влади мають доступ до більш дешевих, ніж приватний сектор, кредитних ресурсів, але їхній обсяг обмежено параметрами річного бюджету, оскільки максимальний обсяг державних запозичень досить жорстко регламентовано законом про державний бюджет, і, крім того, у державному секторі завжди існує низка програм і проєктів, які конкурують між собою за дефіцитні "дешеві" бюджетні ресурси.

Другий типовий методологічний підхід базується на схемі корпоративного фінансування, за якого приватна компанія-партнер самостійно залучає фінансові ресурси, використовуючи свою кредитну історію та власні активи, для подальшого інвестування у проєкт (див. *рис. 1б*). Слід зазначити, що при цьому компанії доводиться стикатися, з одного боку, із мінливою кон'юнктурою на фінансових ринках, а з іншого, – з край обмеженими інвестиційним потенціалом інфраструктурних комунальних/державних підприємств. Такі обмеження, а також обсяги необхідних інвестицій і прибутку, на які розраховують приватні інвестори, можуть призвести до різкого зростання вартості суспільних послуг та/або погіршення їхньої якості, отже, подібний підхід до фінансування проєктів ППП може виявитися непридатним для практичної реалізації в Україні з огляду на соціальні та політичні міркування.

Третій, найбільш сучасний, підхід – *проєктне фінансування*, за якого прями кредити без права регресу або з обмеженим правом регресу надаються спеціально створеній у рамках проєкту ППП компанії. У цьому випадку забезпеченням кредитів виступають грошові потоки проєкту, а матеріальне забезпечення боргу обмежене поточними активами проєктної компанії та її майбутніми доходами (див. *рис. 1в*). Ще однією перевагою цього підходу є те, що борг проєктної компанії не відображається ні на балансі приватного партнера, ні на балансі державного.

Термін "обмежене право регресу" означає, що єдиним джерелом погашення кредитної заборгованості проєкту є генеровані ним доходи, внаслідок чого будь-які обмеження, перебої в отриманні доходів або ж непередбачені витрати створюють загрозу здатності проєктної компанії здійснювати виплати за кредитами. Таким чином, більшість ризиків проєкту ППП, що їх несе проєктна компанія, переносяться на її кредиторів, які стають дуже чутливими до ризиків і у будь-який спосіб прагнуть обмежити ризики проєкту.

Умови отримання фінансування варіюють залежно від інтересів кредиторів, а також від сприйняття ними ризиків проєкту. Якісна експертиза проєкту ППП зазвичай охоплює розглянуті нижче аспекти.

По-перше, аналіз стабільності економічного та політичного середовища, який базується на аналізі взаємодії національної економіки і відповідного проекту ППП. Незважаючи на те, що саме державний партнер, а не кредитор, має переконатися, що проект матиме загальний позитивний вплив на економіку та суспільство, кредитори проводять власну оцінку загальних суспільних вигод і витрат проекту [5, с. 104–105]. При цьому широко використовується макроекономічний аналіз для визначення таких фундаментальних характеристик проекту, як: фактичні та прогнозовані коливання цін, витрат, рівня виробництва, доступності та якості, рівня конкуренції, попиту; наявність і місце розташування постачальників, чинників виробництва і провайдерів послуг; гнучкість, розвиненість і структурованість ринку праці, наявність кваліфікованих кадрів; фактичний та прогнозний рівень інфляції, процентних ставок, обмінного курсу, вартості та наявності трудових ресурсів, матеріалів і послуг; загальний стан інфраструктури; адміністративні витрати при імпорті-експорті товарів і послуг тощо.

По-друге, проводиться законодавчий/нормативний аналіз, що передбачає оцінювання правової системи, зокрема державне регулювання та оподаткування проекту, з урахуванням таких чинників, як: умови ведення бізнесу в довгостроковій перспективі (виконання зобов'язань державою, захист прав власності, надання гарантій, управління активами, ризику, пов'язані з оподаткуванням, можливість внесення змін до законодавства, за період реалізації проекту тощо); наявність, доступність та ефективність юридичного арбітражу, у тому числі час і кошти, необхідні для судових розглядів і виконання судових рішень; наявність гарантій щодо прав, які надаються кредиторам, тощо.

По-третьє, фінансова експертиза, яка допомагає визначити рівень захищеності інтересів кредиторів при фінансуванні активів проекту, адже саме їхня вартість та норма амортизації основних засобів визначає готовність кредиторів фінансувати проект ППП. У системі проектного фінансування найбільш важливими складовими аналізу є: фінансова стійкість проекту, його бізнес-план і прогнозовані доходи, а також питання, пов'язані з фінансовими ризиками: дані стосовно коливань обмінного курсу, рівня інфляції та відсоткових ставок, доступність механізмів хеджування, страхових угод, а також національний інструментарій та заходи щодо запобігання фінансових ризиків. На основі отриманих у процесі експертизи даних кредитори розробляють модель, яка визначає порядок і процедури операцій із фінансування проекту ППП. У рамках фінансової моделі перевіряють вразливі місця та "запас міцності" проекту в разі настання ризиків – зокрема через процедуру так званого "стрес-тестування" фінансових коефіцієнтів (співвідношення позикових і власних коштів, коефіцієнта покриття кредитної заборгованості, коефіцієнта покриття боргу та норми прибутку тощо).

По-четверте, проводиться аналіз технічних параметрів і технологічної придатності проекту, що потрібен для прогнозування витрат на експлуатацію, технічне обслуговування, ремонт, відновлення тощо, а також охоплює адміністративні питання: можливість отримання дозволів та погоджень на використання техніки і технологій, прийнятність графіка будівельних робіт, їхньої вартості тощо.

Держава зазвичай підтримує та стимулює проекти ППП за допомогою спеціальних фінансових механізмів, оскільки лише окремі проекти є рентабельними за відсутності будь-яких заходів із державної фінансової підтримки. Ефективна державна підтримка через механізми проектного фінансування передбачає взяття на себе державою тієї частини ризиків, якими вона може керувати більш ефективно, ніж приватні інвестори, і наданні фінансової підтримки тим проектам ППП, які загалом є економічно та/або соціально ефективними, але нерентабельними.

При створенні інфраструктурним проектом позитивних зовнішніх ефектів, доцільним стає певний, гарантований рівень прямої державної фінансової підтримки. Вона може застосовуватися і у тому разі, коли внутрішній фінансовий ринок не може надавати прийнятні для проекту ППП фінансові продукти (наприклад, довгострокові кредити з фіксованою ставкою). Держава може багато зробити для вирішення подібних питань, профінансувавши такі проекти або створивши спеціальні структури, здатні надавати фінансову підтримку, необхідну для успішного розвитку ППП (рис. 2).

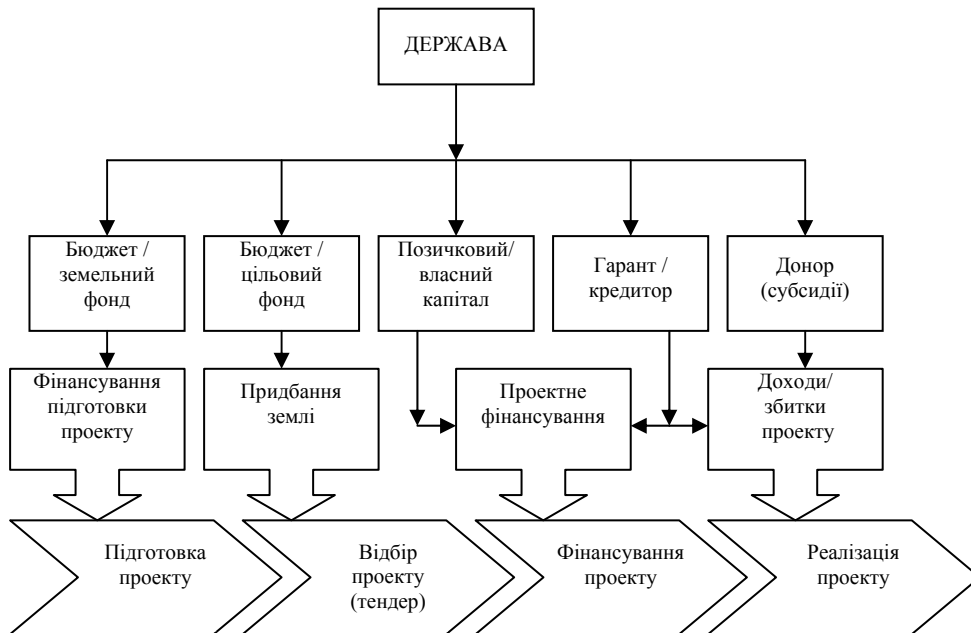


Рис. 2. Механізми державної фінансової підтримки проектів ППП

Таким чином, кожному окремому проекту ППП буде відповідати певний перелік видів фінансової підтримки з боку держави, але інструменти, які будуть застосовуватися в кожному конкретному випадку та на кожному етапі (підготовка, конкурсний відбір, фінансування, реалізація), повинні мати диференційований характер для того, аби забезпечити необхідну передбачуваність і гнучкість механізму фінансування.

При розгляді питання щодо державної фінансової підтримки звертають на себе увагу такі аспекти, як: пріоритетність підтримки проектів; рівень та умови надання фінансової підтримки; ефективність використання наданих державною фінансових ресурсів; прозорість та підзвітність проектною компанією щодо державних коштів тощо. При цьому слід враховувати, що державна фінансова підтримка сама по собі може генерувати конфлікти інтересів або спотворювати систему економічних стимулів. Це означає, що принципове рішення щодо надання державної підтримки має затверджуватися і оприлюднюватися ще до початку тендера з метою стимулювання зацікавленості інвесторів, збільшення кількості тендерних пропозицій і зниження загальної вартості проекту.

Основними видами *прямої державної підтримки* є субсидії, гранти, інвестиції в статутний капітал і кредитування. Ці механізми особливо важливі у разі, якщо проект не є достатньо фінансово самостійним або піддається впливу специфічних (наприклад, соціальних чи політичних) ризиків, якими приватні партнери не можуть ефективно керувати. Фінансова підтримка держави може надаватися у вигляді:

прямої підтримки – у грошовій або матеріальній формах, наприклад, покриття витрат на будівництво, виділення земельної ділянки, надання засобів виробництва, компенсація витрат на участь у тендері, компенсація втрат від цінової (тарифної) політики держави тощо;

фіскальної підтримки – відмови від справляння податків, зборів, мит або інших платежів (наприклад, через надання податкових канікул, списання податкової заборгованості) тощо;

кредитної підтримки – надання проекту фінансування у вигляді державних позик;

трансфертної підтримки – бюджетне фінансування прихованого субсидіювання тарифів та/або надання пільгових тарифів для окремих категорій споживачів (наприклад, неплатоспроможних категорій громадян) тощо.

Ці механізми фінансової підтримки можуть застосовуватися у поєднанні із заходами *непрямої державної підтримки*, метою надання якої є досягнення визначеного результату або певної якості інфраструктурних послуг, тобто держава замість безпосередньої участі у фінансуванні проекту, бере на себе непрямі фінансові зобов'язання, наприклад, у вигляді:

- гарантій, зокрема за кредитами, обмінним курсом; зобов'язаннями щодо: закупівлі продукції (послуг), надходження платежів за послуги, гарантованого рівня тарифів та/або обсягу попиту на послуги, компенсацій у разі розірвання договору тощо;

- гарантій відшкодування збитків, наприклад, у разі невиплат із боку державних органів, недостатніх надходжень або перевищення витрат тощо;
- державного страхування або хеджування ризиків проекту, наприклад, на випадок несприятливих погодних умов, коливань обмінного курсу, процентних ставок або цін на сировину тощо;
- умовних позик, наприклад, у вигляді зобов'язань за майбутніми позиками, або підтримки доходної спроможності чи поточної ліквідності проекту тощо.

Слід зауважити, що одним із головних завдань держави як учасника ППП буде дотримання балансу між фінансовою підтримкою приватних інвестицій в інфраструктуру та стабільною фіскальною політикою. Наявність оптимального балансу дозволить державі ухвалювати зважені рішення про те, коли, кому, в яких формах і в якому обсязі слід надавати фінансову допомогу і як здійснювати управління державними зобов'язаннями, що виникають у зв'язку з її наданням, і водночас проводити досить агресивну політику щодо стимулювання інвестицій в інфраструктурні проекти національної економіки.

З іншого боку, держава у проектах ППП може виступати фінансовим посередником, коли державні фінансові ресурси використовуються для мобілізації приватного фінансування у випадках, якщо без державної підтримки приватне фінансування інфраструктурних проектів стає не- або важкодоступним. Держава може мобілізувати фінансові ресурси на внутрішньому фінансовому ринку для інвестицій в інфраструктуру з метою зниження ризиків, пов'язаних із обмінним курсом, для заміщення дорогих іноземних інвестицій тощо. Наприклад, держава може використати механізм посередництва для кредитування інфраструктурних проектів шляхом створення організації-посередника із високим кредитним рейтингом і достатніми власними ресурсами (Державний банк реконструкції та розвитку). Подібний механізм фінансування згодом дозволить зменшити залежність інфраструктурних проектів від державного фінансування та сприятиме їх подальшій переорієнтації на приватні джерела фінансування.

За умов слабкої інституційної забезпеченості та браку досвіду супроводу та розвитку проектів ППП, як це має місце в Україні, доцільним може стати створення спеціального *державного фонду розробки проектів*. Так, навіть у Великій Британії, у якій склався один із найбільших та найефективніших ринків проектів ППП у світі, частка вартості консалтингових послуг при розробці проекту в середньому становить 2.6 % загальних витрат. У менш розвинених країнах початкові витрати на підготовку проектів ППП, зокрема, витрати на консультантів з питань ППП, можуть сягати 5–6 % від загальної вартості проекту [6, с. 88–90].

Тому необхідним стає створення спеціальних механізмів бюджетного фінансування витрат на розробку проектів ППП, які стиму-

люють належне опрацювання підготовчого етапу проекту органами державної влади. Зокрема, державою може бути створено незалежний фонд із метою надання фінансування державному партнерові для оплати послуг консультантів та інших витрат із розробки та планування проекту. Такий фонд може брати участь у стандартизації методології або документації, її поширенні та моніторингу застосування "кращих практик". Підтримка фондом здійснюється саме на початкових етапах відбору проекту, підготовки техніко-економічної документації та формування фінансової та організаційної структури проекту аж до його фінансового закриття і, можливо, після цього – для забезпечення моніторингу належної реалізації проекту. Надаючи безоплатні послуги на початковому етапі, фонд може згодом одержати відшкодування за свої послуги, наприклад, отримати платню від переможця тендеру або іншу компенсацію.

Економічна та суспільна ефективність проектів ППП базується на реалістичному, економічно сталому та збалансованому розподілі ризиків між учасниками ППП. Враховуючи те, що партнери та інші учасники ППП переслідують різні цілі і можуть мати протилежні інтереси, ефективний розподіл ризиків стає чи не найважливішою частиною процесу розробки проекту та важливою передумовою успішності проекту ППП загалом.

Система управління ризиками, яка базується виключно на ефективності, звичайно ж дещо ідеалізована, на практиці ризики розподіляються залежно від політичного, економічного та юридичного потенціалу партнерів, коли сильніший партнер перекладає ризик на слабшого. Однак подібний підхід не обов'язково забезпечує найбільш дієве та ефективне управління ризиками [6, с. 24]. На *рис. 3* цю ситуацію відображено з позицій держави: перекидання надто великої частки ризиків на приватного партнера призводить до зростання загальної вартості та порушення стабільності проекту загалом, а делегування надто малої частки ризиків – до програшу в співвідношенні "ціна-якість". Центральна проблема ризик-менеджменту ППП – це знаходження балансу між ризиками та інтересами партнерів, з одного боку, та ефективністю і сталістю проекту ППП загалом – з іншого.

Традиційно, для більшості інфраструктурних проектів, що базуються на проектній схемі фінансування, вважається, що певні ризики (наприклад, ризик попиту, окремі фінансові ризики, ризик невчасного завершення проекту) перекладаються на проектну компанію незалежно від ролі, яку остання відіграє у проекті. За додаткові зобов'язання нести певні ризики така компанія отримує компенсацію у вигляді більш високої норми прибутку. Однак, оскільки на практиці проектне фінансування ППП здійснюється переважно за рахунок кредиторів, а не інвестицій державного чи приватного партнерів, то кредитори намагаються обмежити взяті на себе проектною компанією ризики і вимагають, щоб проектна компанія якомога більшу їх частину перекинула на

контрагентів проекту: споживачів послуг, покупців продукції, підрядників та субпідрядників, операторів тощо.

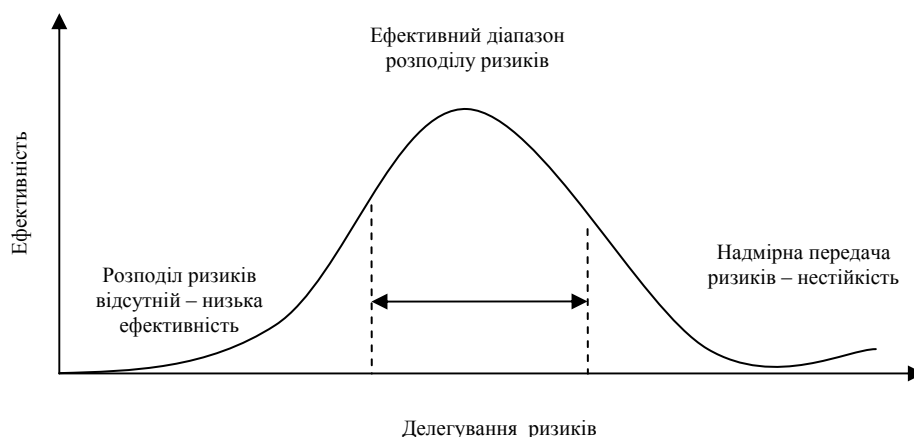


Рис. 3. Розподіл ризиків ППП із позицій держави

Механізм перерозподілу більшості ризиків проекту від державного та приватного партнерів на користь інших учасників називається назву "компенсаційний розподіл ризиків". Повний компенсаційний розподіл ризиків у ідеалі має призвести до передачі всіх можливих ризиків проекту іншим учасникам, однак на практиці домогтися подібного розподілу вкрай важко, отже, метою розподілу стає певне наближення до рівня "компенсаційного".

Ще одним принципово важливим питанням, що стосується дієвості та ефективності механізму фінансування інфраструктурних проектів ППП, є можливість перегляду умов контракту (угоди). Довгостроковість, складність та багатосторонність як специфічні риси проектів ППП призводять до періодичного перегляду умов контракту, виконання якого передбачає укладання інших довгострокових, складних комерційних і фінансових угод, що також містять у собі елементи невизначеності. Статистика ППП свідчить, що перегляд контрактів ППП є звичайною практикою: у 2000–2009 рр. близько 75 % усіх контрактів ППП у транспортному секторі, 87 % – у водопостачанні та водовідведенні та 67 % – у енергетиці, щонайменше, один раз переглядалися упродовж строку їхнього виконання [4, с. 119–120].

Перегляд угод про ППП досить часто сприймається як невдача, серйозний недолік проекту або відносин ППП загалом, оскільки пов'язується зі зниженням ефективності або незадовільними результатами виконання проекту, виникненням збитків, відхиленням від стандартів якості послуг тощо, від чого, найбільш імовірно, постраждають інтереси не лише державного чи приватного партнерів, а й платників податків і споживачів послуг [10]. Досить часто це також свідчить про відсутність прозорості, підзвітності та наявності корупції,

що здатне викликати негативну реакцію суспільства (і, як наслідок, держави) на подальше залучення приватного сектора до виконання інших проектів ППП, звужуючи і без того невеликі можливості державного сектору щодо застосування інструментів фінансування розвитку системи суспільної інфраструктури. Однак сприйняття перегляду умов як невдачі проекту буде вочевидь однобічним, адже перегляд – це типова, природна для більшості проектів ситуація, ще одна можливість скоригувати параметри проекту з урахуванням задоволення потреб партнерів та інтересів суспільства, фактичних обставин, з якими стикаються сторони. Тому проекти ППП повинні розроблятися з урахуванням можливості зміни зовнішніх умов, виникнення конфліктів інтересів, реструктуризації джерел фінансування (насамперед – зміни співвідношення власних і запозичених коштів, участі державного і приватного партнерів).

Після завершення строку реалізації держава повинна управляти фінансовими ресурсами на етапі виходу з проекту, що зокрема, передбачає:

- формулювання та захист інтересів держави у проекті з урахуванням політичної, соціальної та економічної складових;
- проведення комплексної (зокрема фінансової) оцінки варіантів виходу із проекту – націоналізація, приватизація, подовження строків, зміна умов контракту тощо;
- управління процесом припинення контракту і передачі активів, зокрема розробка стратегій виходу (дивестиційних стратегій) із проекту для обох партнерів;
- визначення переліку та оцінювання вартості активів, що підлягають передачі;
- моніторинг передачі державному партнеру активів, персоналу і проекту загалом.

Таким чином, вирішення однієї з найважливіших проблем суспільного розвитку – фінансового забезпечення відновлення та оновлення інфраструктури національної економіки в умовах перетворень – є складним завданням, отже, потребує розробки, впровадження та функціонування низки механізмів, які дозволяють зробити подібні проекти водночас прийнятними і для державного, і для приватного фінансування, а також надають можливості партнерам та іншим учасникам проекту отримувати вигоду внаслідок зростання ефективності економіки загалом.

Найбільш перспективним напрямом розвитку механізмів фінансування проектів ППП є проектний підхід, який забезпечує збалансоване поєднання переваг державного та приватного фінансування, водночас дозволяючи знижувати загальний рівень ризиків шляхом їхнього перерозподілу між партнерами, учасниками та споживачами

інфраструктурних проєктів. Саме цей напрям потребує концентрації адміністративних, фінансових та інтелектуальних ресурсів держави для більш агресивного впровадження і активного стимулювання інституційних реформ у сфері фінансового забезпечення розвитку відносин ППП як на національному, так і на місцевому рівнях.

На національному рівні зусилля щодо розвитку механізмів фінансування проєктів ППП має бути зосереджено:

по-перше, на нормативно-правовому забезпеченні цього процесу (яке на сьогодні демонструє відставання від потреб як самої держави, так і бізнесу);

по-друге, на впровадженні спрощених і прозорих механізмів державної фінансової підтримки проєктів ППП (прямої і непрямой), що потребує відповідного коригування бюджетно-фіскальної, грошово-кредитної, інвестиційної, цінової, регіональної та навіть соціальної політики;

по-третє, внаслідок складності, системності та необхідності всебічної координації подібних фінансових механізмів держава має потребу у формуванні спеціальної організації (наприклад, міжвідомчого комітету при Кабінеті Міністрів України) та створенні проєктної групи, зусилля яких буде зосереджено на питаннях розвитку ППП в Україні. Потенціал цих установ, до складу яких увійдуть фінансисти, юристи, технічні фахівці та зовнішні консультанти, має бути доповнено більш активною державною підтримкою діяльності Центру розвитку ППП (такий Центр вже створено за ініціативою академіка, віцепрезидента НАНУ В. Гейця), оскільки саме через мережу подібних центрів розповсюджується передовий світовий досвід у царині ППП, залучаються кращі фахівці, здійснюється аналіз та оцінка готовності країни, регіонів і галузей до участі у проєктах, забезпечується юридична, організаційна, інформаційна та методологічна підтримка як державних, так і приватних партнерів у проєктах ППП. Зі свого боку, держава повинна забезпечити належний рівень представництва та фінансову підтримку (наприклад, у вигляді грантів, премій переможцям тендерів за проєктами ППП) для Центру, який у свою чергу, матиме на меті перехід на самофінансування для виконання покладених на нього важливих суспільних функцій.

І, насамкінець, запровадження механізмів фінансування інфраструктурних проєктів ставить питання про створення спеціального фонду підтримки проєктів ППП, управління яким може бути делеговано державним банкам (наприклад, Укрексімбанку чи Державному банку реконструкції та розвитку) у вигляді нових функцій, пов'язаних із залученням і наданням довгострокових кредитів і гарантій, організацією первинного та вторинного ринків інфраструктурних облігацій тощо, що забезпечить розвиток нового сегменту внутрішнього фінансового ринку України і буде сприяти подальшим зусиллям держави щодо поліпшення рівня життя населення через оновлення існуючої, створення нової інфраструктури, а також зростання доступності та покращання якості суспільних послуг.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Варнавский В. Г. Партнерство государства и частного сектора: формы, проекты, риски / Варнавский В. Г. ; РАН ; Ин-т мировой экон. и междунар. отношений. — М. : Наука, 2005. — 315 с.
2. Государственно-частное партнерство в зарубежных странах / под ред. В. С. Лихачева. — М. : Из-во "Финансы, экономика, безопасность", 2009. — 129 с.
3. Запатрина И. В. Жилищно-коммунальная инфраструктура: реформы и система их финансового обеспечения / И. В. Запатрина. — К. : Ин-т экон. и прогнозир. НАН Украины, 2010. — 336 с.
4. *The Impact of Private Sector Participation in Infrastructure: Lights, Shadows, and the Road Ahead* / Andres N., Foster J., Guasch S., Haven J. — Washington DC : World Bank, 2009. — P. 118–121.
5. *Mandri-Perrott C. (Ed.) A Practical Guide to Private Participation in Infrastructure: Using Government Resources as Effective PPP Stimulus* / Mandri-Perrott C. (Ed.). — World Bank, 2009. — 324 p.
6. *Delmon J. (Ed) Private Sector Investment in Infrastructure* Delmon J. (Ed) // Project Finance, PPP Projects and Risk. — 2009. — 668 p.
7. *Eggers W. Closing the Infrastructure Gap: The Role of Public-Private Partnerships* / W. Eggers, T. Startup // A Deloitte Research Study; The global report. — 2006. — 40 p.
8. *Gerrard M. B. What are public-private partnerships, and how do they differ from privatizations?* / Gerrard, Michael B. // Finance & Development. — 2001. — Vol. 38, № 3. — Way of access : <http://www.imf.org/external/pubind.htm>.
9. *Osborne S. P. Managing Public-Private Partnerships for Public Services: An International Perspective* / S. P. Osborne. — L. : Routledge, 2000. — P. 29–38.
10. *Posner A. Public-Private Partnerships: The Relevance of Budgeting* / Posner A., Shin B., Tkachenko N. // OECD Journal on Budgeting. — 2008. — Vol. 9, № 1. — Way of access : <http://dx.doi.org/10.1787/budget-v9-art3-en>.

Стаття надійшла до редакції 06.12.2011.

Пыльтяй А. Финансовые механизмы публично-частного партнерства. Представлены рекомендации по развитию механизмов финансирования государственно-частного партнерства в Украине с использованием инструментов институциональной, организационной и финансовой государственной поддержки, а также рекомендации по их практическому внедрению.

Ключевые слова: государственно-частное партнерство, проектное финансирование, государственное регулирование.

Pylytiay O. Financial mechanisms of public-private partnership. The paper presents recommendations for the development of funding mechanisms of public-private partnership in Ukraine using the tools of institutional, organizational and financial state support and recommendations for their implementation.

Key words: public private partnership, project financing, public governing.