

2. Myers S. Financial Architecture / S. Myers // European Financial Management. – 1999. – Vol. 5. – P. 133-141.
3. Господарський кодекс України. – К. : Атіка, 2003. – 420 с.
4. Berle A. The Modern Corporation and Private Property / A. Berle, G. Means. – New York : Macmillan, 1932.
5. Williamson O. The Economics of Discretionary Behavior : Managerial Objectives in a Theory of the Firm / O. Williamson. – Englewood Cliffs. – N.J. : Prentice Hall Press, 1964. – 39 p.
6. Либман А. В. Теоретические аспекты агентской проблемы в корпорации / А. В. Либман // Вестник С.-ПбГУ. – Сер. 8. – 2005. – Вып. 1 (№8). – С. 123-140.
7. Morck R. Management ownership and market valuation: an empirical analysis / R. Morck, A. Shleifer, R. Vishny // Journal of Financial Economics. – 1988. – Vol.20. – P. 293-315.
8. Дзарасов Р. С. Крупный бизнес и накопление капитала в современной России / Р. С. Дзарасов, Д. В. Новоженев. – М. : Едиториал УРСС, 2005. – 512 с.
9. Потенціал національної промисловості : цілі та механізми ефективного розвитку / [Ю. В. Кіндзерський, М. М. Якубовський, І. О. Галиця та ін. ] ; за ред. Ю. В. Кіндзерського ; НАН України ; Ін-т екон. і прогнозув. – К. : 2009. – 928 с.
10. Jensen M. Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure / M. Jensen, W. Meckling // Journal of Financial Economics. – 1976. – № 3(Issue 4, October). – P. 305-360.
11. Принципы корпоративного управления ОЕСР / OECD Publications, 1999. – 37 с.
12. Формирование системы корпоративного управления в развивающихся, зарождающихся и переходных экономиках / Справочное пособие CIPE США. – 2002. – 52 с.

УДК 339.7

**В. А. Мельник**  
*кандидат економічних наук,  
Університет економіки та права «КРОК»*

## **Особенности діяльності міжнародних фінансових інституцій на українському ринку**

*У статті досліджено специфіку, форми та результати залучення коштів різними фінансовими інституціями на українському та міжнародному фінансових ринках.*

**Ключові слова:** фінансові інституції, міжнародні фінансові організації міжнародні запозичення, зовнішній борг.

**В. А. Мельник**  
*кандидат економічних наук,  
Університет економіки і права «КРОК»*

## **Особенности функционирования международных финансовых институций на украинском рынке**

*В статье исследованы специфика, формы и результаты привлечения средств различными финансовыми институциями на украинском и международном финансовых рынках.*

**Ключевые слова:** финансовые институции, международные финансовые организации, международные займы, внешний долг.

V. Melnyk  
Ph.D., Assistant Professor of Management  
of the activity and logistics Department,  
«KROK» University

## Characteristics of the international financial institutions activity in the Ukraine market

*Specificity, forms and results of funds raising by various financial institutions on the Ukrainian and international financial markets are investigated.*

**Keywords:** financial institutions, international financial institutions, international loans, foreign debt.

### *Постановка проблеми*

Одним із основних завдань, які вирішують сьогодні уряди багатьох країн, є подолання наслідків міжнародної фінансової кризи та забезпечення сталості економічного зростання. Характерною рисою поточного функціонування світової економіки є економічна рецесія. Можливості подолання цього стану для таких економік, як українська, безпосередньо пов'язана з можливостями проведення інноваційних змін і залучення додаткових, насамперед, інвестиційних ресурсів та ефективним їх використанням. Можливості залучення коштів на внутрішніх ринках для більшості українських господарюючих суб'єктів обмежені, перш за все, високою вартістю цих ресурсів. У зв'язку з цим, більш перспективними є можливості залучення коштів на зовнішніх ринках. При цьому варіантів такого залучення для українських господарюючих суб'єктів є декілька, насамперед, це самостійних вихід суб'єктів на міжнародні ринки капіталу, або ж залучення таких коштів через посередників. Основними внутрішніми фінансовими інститутами України, що співпрацюють на міжнародних ринках, є комерційні банки, страхові, факторингові, лізингові чи інвестиційні компанії, інститути спільного інвестування та інші. Можливості та програми діяльності саме таких інституцій можуть безпосередньо впливати на діяльність українських підприємств та організацій і створювати для них додаткові конкурентні переваги. Загалом діяльність таких структур має свої як позитивні, так і негативні сторони, які вимагають детального аналізу та вивчення.

### *Аналіз останніх досліджень і публікацій*

Проблеми діяльності українських фінансових інститутів на міжнародному фінансовому ринку досліджувалися багатьма вченими-економістами, такими як О. А. Косякіна [5], В. Є. Новицький [7], О. В. Мартинюк [7], М. Й. Поляков [11], А. А. Пересада [12], В. В. Солтинський [13], А. С. Філіпенко, [14] та інші. Однак сучасна практика співпраці суб'єктів господарювання з міжнародними інституціями надзвичайно швидко змінюється та вимагає додаткового теоретичного аналізу нових питань, насамперед, таких як ефективність використання запозичених коштів, максимально можливий рівень міжнародного запозичення, форми та процедури проведення таких запозичень.

### *Не вирішені раніше частини загальної проблеми*

Незважаючи на значну кількість публікацій, надзвичайно важливими в сучасних умовах залишаються питання оцінки позитивних і негативних аспектів діяльності та розроблення пропозицій щодо покращення взаємовідносин України з міжнародними фінансовими інституціями, дослідження основних аспектів

функціонування внутрішніх фінансових інститутів України на міжнародному ринку та перспектив їх розвитку.

### ***Формулювання цілей статті***

Метою статті є аналіз основних напрямів і форм співробітництва українських і міжнародних фінансових інституцій та економічних і фінансових наслідків для України такого співробітництва.

### ***Вклад основного матеріалу дослідження***

Розвиток фінансових ринків безпосередньо пов'язаний із функціонуванням підприємств та установ, що забезпечують спрямованість фінансових потоків, адресне переміщення фінансових інструментів, тобто фінансових інституцій, що діють як на національних, так і на міжнародних ринках. В умовах розширення міжнародних фінансових ринків, діяльність, а особливо ефективність національних інституцій усе більше залежить від можливості їх співробітництва з аналогічними, за характером діяльності, міжнародними утвореннями.

Структура таких інституцій надзвичайно розгалужена. Перш за все, сучасний фінансовий ринок, особливо з точки зору необхідності подолання наслідків світової фінансової кризи та вирішення завдання прискорення темпів економічного розвитку світової економіки, залежить від ефективності діяльності таких структур, як міжнародні організації та міжнародні фінансові організації.

Міжнародні організації – це об'єднання трьох або більше урядів незалежних держав чи міждержавних організацій, спрямоване на вирішення певних спільних питань чи реалізації спільно визначених фінансово-економічних, гуманітарних чи інших проектів. Міжнародні організації можна класифікувати за багатьма ознаками. Особливу роль відіграють міжнародні фінансові організації, засновниками яких є кілька країн, що надають фінансові ресурси чи іншу допомогу країнам на певних визначених умовах.

Загально визнано, що в сучасних умовах завдання стабілізації функціонування світової фінансової системи вирішують такі організації, як Міжнародний валютний фонд, Група Світового банку, СОТ, які мають статус міжнародних організацій. Велике значення для України має також функціонування таких фінансових структур, як Європейський банк реконструкції та розвитку, Європейський інвестиційний банк, які мають статус регіональних фінансових організацій. Кредитні ресурси міжнародних і регіональних фінансових організацій становлять основну частину зовнішньої заборгованості нашої держави.

Важливе значення має аналіз цільової спрямованості коштів цих організацій та основних їх отримувачів. Якщо розглянути структуру фінансування, то стає очевидним, що основними позичальниками коштів міжнародних фінансових організацій (МФО) виступають державні структури. Однак при цьому в діяльності певних структур, перш за все регіональних, досить активно реалізуються програми підтримки реального сектору економіки. Серед тих МФО, що діють в Україні, до першої групи відносяться, насамперед, МВФ і МБРР, до другої групи варто віднести діяльність ЄБРР.

Діяльність міжнародних фінансових організацій має свої позитивні та негативні наслідки. При цьому це питання безпосередньо пов'язано з іншим, а саме – питанням зростання валового зовнішнього боргу, яке є одним із найбільш дискусійних із теоретичної, а особливо – з практичної точки зору. З погляду автора, менш важливим є питання загального обсягу зовнішнього боргу, а більш важливим – розуміння двох аспектів: по-перше, хто виступає позичальником,

по-друге, яка ефективність таких запозичень, як щодо обслуговування боргу, так і стосовно цільового спрямування та використання цих коштів.

Головним критерієм ефективного використання запозичених коштів є досягнення економічного зростання, як на рівні підприємства, так і на рівні держави. З цієї точки зору найбільш привабливим є залучення інвестиційних коштів для розвитку реального сектору економіки. Важко собі уявити, що приватні підприємства чи банківські установи будуть нарощувати рівень кредитної заборгованості без розуміння реального механізму та інструментів акумулювання грошових потоків для повернення запозичених коштів. Таке зростання заборгованості було б позитивною тенденцією, оскільки могло б характеризувати активізацію використання виробничих активів і подолання рецесії виробництва. На жаль, на сьогодні Україна характеризується як країна з поганим інвестиційним кліматом, для якої падіння обсягів інвестицій у виробничу сферу є загальною економічною тенденцією. У рейтингу економічно вільних країн, складеного американським фондом The Heritage Foundation спільно з The Wall Street Journal, Україна посіла 161 місце, потрапила до групи «невільних» країн, де опинилася між Аргентиною та Узбекистаном. У групу «невільних» також увійшли Білорусь (154), Узбекистан (162), Іран (168), Туркменістан (169), Північна Корея (останнє 177 місце) [4]. У зв'язку з цим неможна очікувати притоку ресурсів МФО в реальний сектор без вирішення питань корупції в бізнесі, зменшення податкового тиску, загалом, без поліпшення інвестиційної привабливості країни.

Важливу роль у структурі міжнародних інституцій і підтримці функціонування реального сектору економіки відіграють транснаціональні банки (далі – ТНБ) та експортно-кредитні агентства. За методикою ООН, транснаціональними вважаються банки з обсягом активів не менше 2 млрд. дол. США і власною мережею філій (не менш ніж у 5 іноземних державах). Їх діяльність характеризується високою питомою вагою міжнародних операцій (понад 50%) та універсальністю послуг. На сьогодні ТНБ, як міжнародні банківські монополії, реально впливають на економічний розподіл світового ринку позичкових капіталів і кредитно-фінансових послуг. На українському ринку ТНБ представлені як європейськими, так і російськими банківськими структурами. Серед переваг діяльності європейських банківських структур на українському ринку, насамперед, варто відмітити більш низькі відсоткові ставки та розширення для українських підприємств сфери банківських послуг завдяки використанню додаткових можливостей у середовищі ТНБ. Формування відсоткових ставок при запозиченнях українських підприємств та організацій, при використанні можливостей міжнародних банків, базується на вартості кредитних коштів на міжнародних ринках, а саме, величині ставки LIBOR і величині власної маржі такої банківської структури. Ураховуючи, що величина ставки LIBOR коливається в межах 1%, стає очевидним, що кредитування на міжнародних ринках для будь-якого суб'єкта господарювання буде значно вигіднішим, ніж використання внутрішніх ресурсів. Однак, нинішня тенденція для європейських банків – це вихід з українського ринку. На сьогодні український ринок залишили такі міжнародні банківські структури як Swedbank та SEB bank (Швеція), Home Credit bank (Чехія), Commerzbank, Dresdner Bank та Bayerische Landesbank (Німеччина), Erste Bank та Volksbank (Австрія), HSBS (Велика Британія), Societe Generale (Франція). Головними причинами такої тенденції є як власні ризики банків у еврозоні, так і стан українського фінансового ринку, непрозорість і безперспективна діяльність на ньому. Стабільність присутності російського банківського капіталу на українському ринку обумовлювалася тим, що російські банки були згодні, на відміну від європейських колег,

приймати на себе практично ті ж ризики, що і українські інвестори. [9]. Однак на сьогодні, у зв'язку з обговоренням питання вступу України до ЄС і можливих наслідків такого кроку для українських бізнес-структур з боку Росії, питання виходу російських банків з українського ринку залишається відкритим.

Одним із ефективних банківських продуктів, які скорочуються при цьому для українського бізнесу, це програми кредитування експорту та імпорту за підтримки експортних кредитних агенцій.

Експортні кредитні агенції або ЕКА – це уповноважені органи, які реалізують державну політику підтримки експорту зі своїх країн шляхом здійснення страхування експортних політичних і комерційних ризиків і надання гарантій з метою забезпечення конкурентоспроможних умов просування продукції/послуг своїх фірм на міжнародні ринки та стимулюють і забезпечують гарантії інвестицій за кордон [2]. Такі спеціалізовані організації, які допомагають національним виробникам реалізовувати свою продукцію за кордон, існують у понад 70 країнах світу та практично в усіх європейських країнах. Кредитування під гарантії експортних кредитних агентств можуть здійснюватися за двома схемами:

1) кредит надається вітчизняному банку для фінансування цільового контракту вітчизняного експортера;

2) зарубіжний банк-кредитор надає прямий кредит вітчизняному експортеру під гарантії вітчизняного банку.

Найбільш активним на українському ринку серед європейських агентств є німецьке Euler Hermes Deutschland AG (ГЕРМЕС). У 2012 р. агентство ГЕРМЕС надало українським компаніям страхове фінансування на суму понад 600 млн. євро [6]. У 2011 р. агентство зі страхування експортних кредитів та інвестицій було створено в Росії. Питання створення аналогічного органу в Україні все ще залишається відкритим, тому можливості отримати фінансову підтримку українським суб'єктам господарської діяльності для просування своїх товарів на західні та російський ринки зменшуються.

Комерційний банк є основним фінансовим інститутом, що здійснює свою діяльність на міжнародному ринку капіталів. Аналізуючи основні тенденції діяльності українських банків на міжнародних ринках, можна стверджувати, що головним інструментом їх діяльності до 2008 р. були зовнішні запозичення. Варто виділити ключові фактори цього процесу в Україні: недостатність і висока вартість внутрішніх пасивів для забезпечення попиту на кредити в іноземній валюті, нижчий рівень витрат і довгостроковість зовнішніх пасивів, розширення доступу до іноземних ресурсів для банків з іноземним капіталом.

Обсяги зовнішніх запозичень українських банків зменшуються і становлять за підсумками 6 місяців 2013 р. 21 261 млн. дол., що на 9,6 млрд. дол. менше порівняно з 2009 роком. Аналіз структури зовнішніх запозичень банків України свідчить, що на сьогодні у структурі заборгованості переважають довгострокові інструменти (85,2% за підсумками 6 місяців 2013 р.), що свідчить про позитивну динаміку. У попередні періоди питома вага змінювалася та становила у 2009 р. 84,7%, у 2010 р. – 84,0%, у 2011 р. – 77%. Зазнав змін і інструментарій залучення ресурсів: якщо за підсумками 2008 р. 31,7% усіх зовнішніх запозичень банки здійснили у формі короткострокових кредитів, 34,3% – довгострокових кредитів і 22,6% – довгострокових боргових цінних паперів, то за підсумками 6 місяців 2013 р. короткострокові кредити у загальному обсязі зовнішнього боргу банків становили 13,6%, довгострокові кредити – 44,3%, довгострокові боргові цінні папери – 21,8% [3].

Таку зміну в домінуванні інструментів залучень можна пояснити тим, що в

передкризові періоди процедура залучення коштів була простішою порівняно з облігаційними позиками, до того ж обсяги запозичень у цьому разі не були значними: у середньому 5-50 млн. дол. (за винятком двох-трьох провідних банків, які залучили синдіковані кредити в обсязі від 100 млн. дол. США). Такі обсяги залучень відповідали тодішнім потребам клієнтів банків та давали змогу забезпечити собі достатній рівень конкурентності в банківському середовищі. Значна частка запозичень банків із використанням боргових цінних паперів (єврооблігацій) пояснюється тим, що випуск єврооблігацій давав змогу залучати порівняно значні обсяги ресурсів (як правило, від 100 млн. дол.) і на триваліший термін (3-10 років). На сьогодні фактично всі банки завершили реструктуризацію своїх зовнішніх боргових зобов'язань і забезпечили собі довгостроковий період їх повернення.

Коло українських банків, які використовують на сьогодні єврооблігаційні позики, є вузьким, активно працювали з цим інструментом навіть у період світової кризи 2008-2011 рр. Приватбанк, УкрСиббанк та Укрексімбанк.

Найбільш поширеним видом облігацій, які емітуються українськими банками, є ноти участі в кредиті (LPN). У 2007 р. Приватбанк першим із українських банків здійснив випуск євробондів на суму 180 млн. дол., сек'юритизованих під портфель іпотечних кредитів.

Досить серйозними гравцями на міжнародному фінансовому ринку у 2010-2011 рр. виступали банки з іноземними інвестиціями, серед яких найбільш потужними є ІНГ-банк Україна (Голландія), ОТР-Банк (Угорщина), Індексбанк (Агриколь банк) (Франція), РайфайзенБанк Аваль (Австрія), Альфа-Банк (Росія). Однак у кінці 2012 – першій половині 2013 р. ситуація змінилася, оскільки основними гравцями на ринку банківських послуг виступили вже чисто українські банки, такі як Укрексімбанк (обсяг 2 емісій – 600 млн. дол.), Ощадбанк (обсяг емісії – 500 млн. дол.), Приватбанк (обсяг емісії – 175 млн. дол.) [9].

Поряд із банками, активну діяльність на міжнародному фінансовому ринку здійснюють страхові компанії України. Кількість страхових компаній з іноземним капіталом зростає. Протягом 2009-2011 рр. їх кількість залишилася незмінною – 75 компаній, а в першому півріччі 2013 р. на ринку України працювало 112 страхових компаній з іноземним капіталом, що становило 27,1% усіх зареєстрованих. Загальний обсяг іноземних інвестицій на вітчизняному страховому ринку становить 468,3 млн. євро [8].

Важливе значення має походження іноземного капіталу. Структура присутності іноземного капіталу в розрізі країн його походження за останні роки практично не змінюється: Австрія – 15,6 % , Росія – 9,8%, Казахстан – 5,5%, США – 4,8%, Нідерланди – 3,8%, Франція – 2,9%, Німеччина – 2,1%. На Кіпр та офшорні території Великої Британії на початку року припадало понад 40% іноземних інвестицій [10]. Значна кількість іноземного капіталу має європейське походження, що цілком відповідає загальній тенденції впливу іноземних компаній на фінансовий сектор України.

Не менш важливою формою участі фінансових інститутів на міжнародному ринку капіталів є публічне розміщення українських емітентів за кордоном. Як свідчать аналітичні дані (табл.), публічне розміщення акцій дає змогу вітчизняним емітентам залучити значні обсяги фінансування за кордоном, винятком є лише кризовий 2009 р., за який не було здійснено жодного первинного публічного розміщення акцій (ІРО) вітчизняними компаніями. Найбільш значні розміщення компаній, за обсягом мобілізованих фінансових ресурсів, наведено в таблиці.

*Таблиця*

**Найбільші публічні розміщення акцій українських компаній у 2007-2012 рр.**

Назва емітента	Рік	Галузь	Сума залученого в результаті капіталу, млн. дол. США	Юрисдикція	Фондова біржа
Ferrexpo	2007	металургія	202,0	Велика Британія	LSE
Кернел	2007	сільське господарство	220,0	Кіпр	WSE
МХП	2008	сільське господарство	368,0	Люксембург	LSE
Cadogan Petroleum	2008	нафтогазова галузь	300,0	Велика Британія	LSE
Аграрний холдинг Авангард	2010	сільське господарство	229,0	Кіпр	LSE
ВЕСТА	2011	промислове виробництво	48,0	Люксембург	WSE
Coal Energy	2011	металургія	79,0	Люксембург	WSE
KDM Shipping	2012	транспорт і логістика	8,0	Кіпр	WSE

*Джерело:* складено автором за даними [10]

Шляхом публічних розміщень фінансовими інститутами на закордонних біржах було залучено протягом 2007-2012 рр. капітал загальним обсягом 2262,4 млн. дол. [10].

Однак при цьому слід звернути увагу, що з огляду на поточний стан української економіки зацікавленість іноземних інвесторів до акцій українських компаній зменшилася останніми роками.

Таким чином, незважаючи на доцільність і більшу ефективність залучення фінансових ресурсів реальним сектором економіки, а саме ефективно функціонуючими підприємствами та організаціями, можливості вільного залучення ними коштів на міжнародних фінансових ринках скорочуються, і головною причиною цієї тенденції є високі ризики вкладання коштів у розвиток української економіки. Цілком слушним є висновок, що наша країна має нераціонально побудовану економіку, яка базується на достатній кількості ресурсів та не має належного обладнання та технологій. Можна сказати, що економічний розвиток має всі ознаки екстенсивного характеру. Крім того, макроекономічна стабільність нашої економіки занадто чутлива до рішень певних фінансово-політичних гравців.

На сьогодні для нашої країни необхідним є здійснення структурних реформ, забезпечення внутрішньої та зовнішньої стабільності, підтримка курсу та покриття дефіциту бюджету. У цьому сенсі Україна повинна і в подальшому підтримувати співпрацю з міжнародними фінансовими організаціями, оскільки саме вони в нинішніх умовах виконують роль глобального регулятора міжнародних фінансових потоків.

Залучення державного сектору економіки зростає. Валовий зовнішній борг України на кінець першого півріччя 2013 р. становив 134,4 млрд. дол., що становить 75,7 % ВВП. Зовнішні зобов'язання державного сектору з початку року зменшилися на 1,8 млрд. дол. – до 30,4 млрд. дол., що становить 17,2% ВВП [3]. З точки зору багатьох економістів, таке співвідношення є цілком прийнят-

ним, однак такі обсяги запозичень не задовольняють потреби й вимагають їх нарощування. Велике значення в цьому відношенні має співпраця державних органів із Міжнародним валютним фондом, Світовим банком і Європейським банком реконструкції та розвитку, які на сьогодні є найбільшими кредиторами державного сектору.

Рішення про виділення Україні кредиту в розмірі 16,5 млрд. дол. на 15 років під 4% річних для подолання проблем у економіці було прийнято МВФ у 2008 році. У 2010 р. МВФ погодив програму співпраці на загальну суму понад 15,5 млрд. доларів. Однак через невиконання українською стороною взятих на себе зобов'язань країні не вдалося отримати жодного траншу, хоча можливість проведення багатьох зовнішніх запозичень залежить на сьогодні від успішності переговорів із МВФ.

Незважаючи на суперечності щодо продовження співпраці України з МВФ, можна стверджувати, що кредити останнього відіграють досить вагоме значення для вирішення проблем у економіці країни, насамперед довгострокові та дешеві кредити МВФ сприяють вирішенню проблем платіжного балансу. Завдяки наданій підтримці, став можливим відтік 7,1 млрд. дол. на рефінансування зовнішнього боргу банків і корпорацій у 2009 р., а також внутрішній відтік 5,7 млрд. дол. з банків, які залишилися у населення. Також завдяки кредитам МВФ вдалося провести рекапіталізацію проблемних банків і здійснити трансформацію приватного боргу комерційних банків перед вкладниками у державний борг перед МВФ, що частково забезпечило повернення коштів населення та стабілізацію ситуації з депозитами.

Співробітництво України з МБРР здійснюється нині на основі прийнятої в лютому 2012 р. нової Стратегії партнерства з Україною на 2012-2016 рр., основною метою реалізації якої є надання допомоги Урядові у здійсненні програми економічних реформ та інтеграції з ЄС.

Основну увагу в цій Стратегії зосереджено на стратегічних пріоритетах розвитку країни, включаючи стале економічне зростання, підвищення рівня конкурентоспроможності національної економіки, ефективне реформування державних фінансів і поліпшення якості державних послуг.

Кредитна програма на перші два роки (2013-2014 рр.) передбачає надання інвестиційних позик у сумі 500 млн. дол. на рік секторам економіки, що відзначалися позитивною тенденцією, зокрема, це будівництво доріг, енергетичний і соціальний сектори.

На сьогодні спільно з МБРР Україною реалізується 12 проектів, загальна сума проектного фінансування становить 2,132 млн. доларів. При цьому варто сказати, що порівняно з попередніми періодами кількість нових проектів зменшується.

Слід зауважити, що на сьогодні багато експертів погоджується, що крім кредитної підтримки, Україні варто більш широко використовувати інші можливості Світового банку, насамперед надання консультаційної та експертної допомоги саме при реалізації стратегічно важливих програм – реформ.

Іншим важливим партнером України, який фінансує державні проекти та проекти реального сектору, є Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР). Варто зазначити, що реалізацію державних проектів останній досить часто здійснює за участю Європейського інвестиційного банку, який є одним із акціонерів ЄБРР. Діяльність Європейського банку реконструкції та розвитку здійснюється в рамках Стратегії діяльності банку в Україні на 2011-2014 рр., якою передбачено можливість отримання фінансування проектів розвитку в розмірі не менше 1 млрд. євро щорічно.

Відповідно до положень нової стратегії діяльність банку буде зосереджена

на таких стратегічних напрямках, як промисловість і сільське господарство, фінансовий сектор, енергетика та природні ресурси, транспорт та інфраструктура.

### **Висновки**

Високі темпи розвитку міжнародних фінансових ринків свідчать про зростаючі темпи фінансової глобалізації, яка може супроводжуватися значною користю як для фінансових ринків таких держав як Україна, так і для розвитку реального сектору економіки нашої країни. Розвиток фінансових і товарних ринків вимагає додаткового залучення капіталу на зовнішніх фінансових ринках. З цією метою є доцільним стимулювання притоку іноземного капіталу до країни, насамперед, у вигляді прямого або портфельного інвестування. Такі форми залучення дають змогу сконцентрувати значні обсяги фінансових ресурсів безпосередньо суб'єктами господарювання, що дозволяє забезпечити розвиток внутрішнього ринку та підвищує конкурентоспроможність таких господарств на зовнішніх ринках. Нарощування запозичень від міжнародних фінансових організацій доцільно здійснювати при постійному контролі ефективності та напрямів використання залучених коштів як для реального, так і державного секторів економіки. Проведене дослідження сучасного стану діяльності внутрішніх фінансових інститутів на міжнародному фінансовому ринку довело необхідність удосконалення їх форм участі на цьому ринку, адже більшість із них виступають як позичальники іноземного капіталу.

### **Література**

1. *Боринець С. Я.* Міжнародні валютно-фінансові відносини [текст] / С. Я. Боринець. – К. : Знання, 2008. – 582 с.
2. *Бойко Є.* Експортне кредитне агентство як складова державного управління в підвищенні експорту / Є. Бойко [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.nbuv.gov.ua/e-journals/NacGosp/2010/Boyko\\_EO.pdf](http://www.nbuv.gov.ua/e-journals/NacGosp/2010/Boyko_EO.pdf).
3. Зовнішній борг України (станом на 1 липня 2013 року) [Електронний ресурс] // Національний банк України : [сайт]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=63734>. – Назва з екрана.
4. Без улущення инвестклимата падения инвестиций не избежать – эксперт [Електронний ресурс] // Коментарі. – 2013. – 2 марта 2013 г. – Режим доступу : [http://comments.ua/money/396013-bez-uluchsheniya\\_invesklimata-padeniya.html](http://comments.ua/money/396013-bez-uluchsheniya_invesklimata-padeniya.html)
5. *Косьякіна О. А.* Іноземні інвестиції в контексті впливу на економічний розвиток України / О. А. Косьякіна // Бюлетень Міжнародного Нобелівського економічного форуму. – 2010. – № 1 (3). – Том 2.
6. *Савицький О.* Обсяги німецького експорту до України зростають завдяки кредитним гарантіям уряду [Електронний ресурс] / О. Савицький // Українська правда. – 2012. – Режим доступу : <http://www.pravda.com.ua/inozmi/deutsche-welle/2012/11/15/6977559>. – Назва з екрана.
7. *Новицький В. Є.* Міжнародна економічна діяльність України : Навч.-метод. посібник / В. Є. Новицький, О. В. Мартинюк, Ю. М. Руденко / Київський національний економічний ун-т. – К. : КНЕУ, 2003. – 260 с.
8. На українському ринку не стало менше іноземного капіталу // Брокбізнес : страхова компанія : [сайт] [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.insurance.lviv.ua/?q=node/476>. – Назва з екрана.
9. Экс-заместитель НБУ объясняет бегство иностранных банков из Украины кризисом в еврозоне // Контракты UA. – 2013. – 29 травня 2013 р. – Режим доступу : <http://kontrakty.ua/article/62797>
10. Обзор IPO украинских компаний с 2005 г. по август 2013 г. Еврооблигации украинских эмитентов за 12 месяцев, окончившихся в августе 2013 г. // PwC Україна : [сайт] [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.pwc.com/ua/ru/services/capital-markets/ap-overview-of-ukrainian-ipo.s.html>. – Назва з екрана.
11. *Поляков М. Й.* Сутність, роль і значення інвестицій як основи економічного розвитку

/ М. Й. Поляков [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://archive.nbuv.gov.ua/portal/soc\\_gum/nvbdfa/2010\\_1/1\(18\)\\_2010\\_articles/1\(18\)\\_2010\\_Poliakov.pdf](http://archive.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/nvbdfa/2010_1/1(18)_2010_articles/1(18)_2010_Poliakov.pdf)

12. Пересада А. А. Управління інвестиційним процесом / А. А. Пересада. – К. : Лібра, 2002. – 472 с.

13. Солтинський В. В. Особливості організації кредитування національних економік Міжнародним валютним фондом / В. В. Солтинський // Фінанси України. – 2009. – № 2. – С. 62-63.

14. Філіпенко А. С. Цивілізаційні виміри економічного розвитку : монографія / А. С. Філіпенко. – К. : Знання України, 2002. – 190 с.

УДК 330.341

**В. П. Онофрійчук**  
здобувач,

Університет економіки та права «КРОК»

## **Особенности оценки финансовой безопасности сектора государственных финансов Украины**

*У статті проаналізовано проблеми необхідності розроблення методичних підходів до оцінки фінансової безпеки держави у сфері державних фінансів, їх інтеграції в систему загальнодержавного управління. Запропоновано основні елементи методичного підходу до оцінки рівня фінансової безпеки сектору державних фінансів України.*

**Ключові слова:** фінансова безпека держави, сектор державних фінансів, оцінка рівня фінансової безпеки сектору державних фінансів.

**В. П. Онофрийчук**  
соискатель,

Университет экономики и права «КРОК»

## **Особенности оценки финансовой безопасности сектора государственных финансов Украины**

*В статье проанализированы проблемы необходимости разработки методических подходов к оценке финансовой безопасности государства в сфере государственных финансов, их интеграции в систему общегосударственного управления. Предложены основные элементы методического подхода к оценке уровня экономической безопасности сектора государственных финансов Украины.*

**Ключевые слова:** финансовая безопасность государства, сектор государственных финансов, оценка уровня финансовой безопасности сектора государственных финансов.

**V. Onofriychuk**  
external PhD student,  
«КРОК» University

## **Peculiarities of Financial security evaluation of public finance sector of Ukraine**

*The problems need to develop methodological approaches to the assessment of financial security in the area of public finances and their integration into the system of national*