***Савченко В.Ф., д.е.н., професор,***

***заслужений економіст України***

**2.2. СВІТОВІ ФІНАНСОВІ ПОТОКИ ТА РОЛЬ МІЖНАРОДНИХ ФОНДІВ І БАНКІВ У ЇХ РЕГУЛЮВАННІ**

На сучасному етапі у світовому господарстві найбільш динамічно розвивається фінансова складова. Це засвідчує випереджаючий розвиток міжнародних фінансових ринків порівняно з реальним сектором економіки.

Починаючи з 20-х рр. XX ст. , фінансовий сектор все більше відривається від реального, а доступ до фінансових ресурсів став визначати якість економічного розвитку країн. Водночас неконтрольованість активів та нерівномірність їх розподілу призводить до необхідності впровадження інституційних методів регулювання міжнародних фінансів.

Теоретичні основи формування і розвитку світового фінансового ринку досліджували відомі зарубіжні вчені Ю. Акюз, І. Бланк, Дж. Гелбрейт, Р. Глік, Л. Клайн, П. Кругман, Дж. Ліпскі, М. Обстфельд, Е. Роуз, К. Ван Рійкенгем, А. Тейт, Дж. Тобін та ін. Серед українських науковців слід виділити праці О. Бакаєва, Д. Лук`яненка, Ю. Макогона, О. Мозгового, Є. Панченка, Ю. Пахомова, А. Пересади, О. Плотнікова, Є. Савельєва, І. Софіщенко, А. Філіпенка, І. Школи. Разом з тим потребують подальшого вивчення майбутні напрямки розвитку фінансового сектора.

Поняття «фінансовий ринок», «фінансові потоки» є дуже широкими, оскільки охоплюють не тільки фінансові зв`язки, але і значну кількість суб`єктів і форм власності та їх перерозподіл [1, с.189].

М. Пебро під світовими фінансовими потоками розуміє складне переплетіння, взаємозалежність ринків, що забезпечує перелив грошово-кредитних ресурсів між країнами, регіонами, галузями та окремими суб`єктами бізнесу [2, с. 401].

Українським вченим В. Р. Сіденко зазначається, що світовий фінансовий ринок виник на основі інтеграційних процесів між національними фінансовими ринками [3, с.93].

Фінансові потоки переплітаються. Банки почали надавати, а їх клієнти отримувати фінансові послуги за межами країн, де вони розташовані, одночасно в кількох валютах. Умови таких послуг ставали все більш привабливими для позичальників порівняно з умовами національних ринків. Крім того в міжнародних фінансових операціях не існує таких жорстких вимог державного регулювання як в окремих країнах.

З організаційної точки зору фінансовий ринок є системою окремих самостійних ринків, у кожному з яких виділяються певні види фінансових активів:

- валютний ринок;

- ринок дорогоцінних металів;

- ринок цінних паперів;

- грошовий ринок;

- ринок капіталів;

- страховий ринок;

- ринок нерухомості.

З точки зору обігу фінансових активів світовий фінансовий ринок можна розділити на короткостроковий грошовий ринок і довгостроковий ринок капіталів, характеризуючи їх за організаційно-економічними критеріями (рисунок 1).

|  |
| --- |
| СВІТОВИЙ ФІНАНСОВИЙ РИНОК |

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Світовий грошовий ринок |  | Світовий ринок капіталів |

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Кредитний ринок |  | Ринок цінних паперів |

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Короткотермінові кредити |  | Довготермінові кредити |  | Інвестиції |

**Рис. 1.Структура сучасного фінансового ринку**

Джерело: [1, c.192]

На фінансовому ринку здійснюються як пряме, так і непряме фінансування. При прямому інвестори беруть на себе значну частину ризиків і витрат, пов`язаних з оцінкою активів та платоспроможності емітентів. При непрямому визначальну роль в інвестиційному процесі відіграють фінансові посередники, що забезпечують переміщення коштів від кредиторів до позичальників та зменшують ризики і витрати, пов`язані з вкладенням коштів. Саме непряме інвестування відіграє провідну роль на ринку запозичень, оскільки головним джерелом ресурсів для учасників виступають кошти, які надаються фінансовими посередниками (комерційними банками), а не інвесторами.

В цілому фінансовий ринок становить складну внутрішньо структуровану систему. Єдиного підходу до визначення його сутності та структури немає, як і однозначного визначення сегментів, що створюють сучасний світовий фінансовий ринок [4, c.81].

У глобальному фінансовому світі важливе місце займає теорія циклів і криз. Починаючи з XIX ст., їх проблеми досліджували такі класики економічної думки : А. Бернс, К. Жугляр, Дж. Кітчин, М. Кондратьєв, С. Кузнець, К. Маркс, У. Мітчелл, М. Туган-Барановський, Й. Шумпетер та ін.

Проте, незважаючи на багаж економічних теорій і концепцій, чергова фінансова криза 2007-2012 рр., яка розпочалась з іпотечної кризи у США, досягла масштабів глобальної економічної рецесії, застала провідні країни світу зненацька. Вона змусила переглянути підходи до організації світового фінансового ринку і співвідношення реального та фінансового секторів економіки.

Проблема полягає в тому, що фінансовий сектор віддалився від реального, хоча перший, по суті, має лише обслуговувати другий. Особливо яскраво це проявилося у країнах з розвиненою ринковою інфраструктурою. Так у США за останніх 50 років частка промисловості у ВВП скоротилася з 25 до 12%, при цьому частка фінансового сектору виросла з 3,7 до 8,4%. За такий же час частка доходів у промисловості США скоротилася з 49% до 15%, а у фінансовому секторі виросла із 17% до 35% [5, с.15-17].

Це підриває основи циклічної теорії, яка враховує переважно реальний сектор економіки. Згадаймо теорії економічних циклів :

1.Інвестиційний цикл (цикл К. Жугляра), пов`язаний з процесом оновлення основного капіталу, а саме активної частини. Його періодичність 10-12 років [6].

2.Малий інвестиційний цикл, пов`язаний з оновленням асортименту продукції, який охоплює 4,5-6 років.

3. Бізнес-цикл або цикл Кітчина [7], обумовлений коливанням товарно-матеріальних запасів і оборотних коштів підприємств, охоплює 3-4 роки.

4. Цикл С. Кузнеця [8] – може бути пов`язаний зі зміною поколінь, споживчих інтересів або технологічного укладу. Його період 15-18 років.

5. Цикл реалізації потенціалу нових технологій – 30-35 років.

6.Цикл накопичення капіталу і технологічного оновлення (цикл М. Д. Кондратьєва) [9], який охоплює період у середньому 50 років.

Віддаючи належне даним теоріям, необхідно розуміти, що з розвитком глобалізації економічної системи та її складових виникають нові фактори, які виступають рушійними силами. У сучасних умовах до таких факторів слід віднести інститут кредиту.

Кредит необхідно вважати основним чинникам, що збурює амплітуду коливань економічної кон`юнктури. Кредитування призводить до швидкого збільшення сукупної пропозиції. Гроші повинні бути повернені з відсотками. Підприємства несуть додаткові витрати, що примушує збільшувати виробництво для їх компенсації. Таким чином для стабілізації економічного зростання необхідною умовою виступає регулююча кредитна політика.

Кредитування та інші складові фінансового сектору у свій час не знайшли відображення в класичних теоріях економічного циклу. Враховуючи обсяги фінансового сектора економіки, побудованого на спекулятивних боргових інструментах, необхідне його включення до постійних факторів циклічності розвитку глобальної економіки, що має реалізуватися в новій сучасній теорії економічного циклу [5, с.15-18].

Після 2008-2009 рр. (найбільш важкі роки фінансової кризи) не були забезпечені докризові високі темпи зростання світової економіки. У 2012 р. прямі іноземні інвестиції скоротилися порівняно з 2011 р. на 18% і стали в 1,6 рази нижчими свого піка в 2007 р. Серйозними перешкодами на шляху відновлення обсягів ПІІ можуть виявитись структурна недосконалість фінансової системи, непередбачуваність глобального економічного управління, криза сумарного боргу й фінансового сектору в деяких розвинутих країнах, а також зростаюча інфляція у тих, що розвиваються.

Темпи зростання розвинутих країн значно нижчі, ніж у країнах третього світу. У Норвегії приріст ВВП у 2012 році становив 2,9%, Німеччині – 0,8%, Франції – 0,1%, Італія та Іспанія отримали його падіння. Нестабільною є економіка Європейського Союзу у цілому – найбільшого за обсягами ВВП економічного центру світу. Особливо гострі проблеми у країн Південної Європи, де безробіття і бюджетний дефіцит досягли найвищого рівня [10, с.7-8].

Завдяки цілеспрямованій державній політиці китайська валюта юань, не будучи вільно конвертованою, перетворюється на стабільну валюту потужного і динамічного регіону. Провідні економіки Азії відмовляються від долара США. Подібна масштабна відмова становить загрозу національній фінансовій безпеці в першу чергу країн, які мають міжнародну ліквідність в доларах, за умов коли частка цієї валюти в міжнародній торгівлі становить 40% і більше.

В контексті досліджень сучасної науки також спостерігається тенденція щодо відмови від повного пріоритету економіки. Вчені вважають в певній мірі рівнозначними їй соціальні, інформаційні, геополітичні, цивілізаційні, екологічні, технологічні та інші чинники [11].

Виникає питання чи існують антикризові стратегічні концепції взагалі і, зокрема, стратегічні концепції соціально-економічного розвитку України й інших транзистивних країн? Якщо немає, чи є реальна перспектива їх створення та реалізації в жорстких умовах глобалізму? Це одна з найважливіших проблем сучасного розвитку.

Потрібно розуміти, що глобальний світоустрій – система зі своїми організаційною структурою, правилами і законами. Класичного капіталізму більше не існує, а національний капітал перетворився у невід`ємну складову глобального капіталу [10, с.17].

Протягом останніх десятиліть у сфері управління державними фінансами була розроблена значна кількість програм реформування. Деякі з них створені Міжнародним валютним фондом, Європейським Союзом та Світовим банком, інші увійшли до двосторонніх проектів співробітництва окремих держав.

Ініціативи міжнародних організацій стали серйозним випробуванням для владних структур України. Вже зроблені певні кроки у цьому напрямку: запропоновані підходи та пропозиції ввійшли до вітчизняних програм реформ, сприяючи євроінтеграції та деталізуючи шлях до її запровадження.

Непростими є і вимоги, які виставляють міжнародні організації. Для прикладу розглянемо угоду про кредит МВФ «стенд-бай» ( найбільший кредит вартістю 17,1 млрд доларів США). Умови, узгоджені при цьому, мали такий вигляд:

1. Грошово-кредитна політика:

- поступове скасування обмежень руху капіталів;

- гнучкий обмінний курс з метою врахування рівня інфляції;

- перевірка найбільших банків.

2. Державні видатки:

- відмова від запланованих підвищень пенсій;

- заощадження у соціальній сфері та дотаціях;

- відмова від підвищення зарплат у державній службі;

- припинення прийому на державну службу (чотири з п`яти вакантних місць не заміщуються);

- удосконалення тендерного законодавства.

3. Податкова політика:

- скасування зниження ставки ПДВ;

- поліпшення адміністрування податків;

- зміни в оподаткуванні обігу в аграрній сфері.

4. Енергетична політика:

- створення органу державної влади, відповідального за тарифи;

- підвищення цін на газ/опалення для кінцевих споживачів на 56/40% у 2014 р.;

- подальші підвищення на 40 % у 2015 та на 20% у 2016-2017 рр.;

- соціальна програма з відшкодування підвищення тарифів соціально вразливим домогосподарствам[12].

З наданої інформації очевидно наскільки жорсткі вимоги ставлять міжнародні організації. Що ж, «хто платить, той і замовляє музику». До того ж треба визнати, що в умовах неспроможності фінансової системи країни вимоги в основному справедливі. Інша справа, що вони дуже важкі для населення. Вихід один – піднімати обсяги виробництва та конкурентоспроможність реального сектора, зайняти достойну нішу у глобальному економічному світоустрої.

Як видно з попереднього прикладу, чільне місце серед міжнародних фінансових організацій посідає Міжнародний валютний фонд, що розглядається як кредитор останньої інстанції. Діяльність МВФ спрямована на реалізацію стабілізаційної політики, що пояснюється рецесією, необхідністю проведення структурних реформ, несформованістю фінансових ринків багатьох країн.

Поглиблення співпраці з МВФ дає змогу на певному етапі пом`якшити або навіть ліквідувати диспропорції платіжних балансів та дефіцити бюджетів, чого нереально досягти тільки через задіяння внутрішніх чинників. Водночас країни потрапляють у боргову яму, вибратися з якої дуже важко. Вимоги, що їх виставляють міжнародні фінансові організації, включаючи МВФ, не завжди сприяють розвитку країн у довгостроковій перспективі. Крім того дії ряду глобальних кредиторів потребують вдосконалення.

Питання реформування МВФ особливо гостро постає в періоди фінансових криз. Доцільність таких перетворень витікає з невідповідності механізмів управління МВФ темпам глобальних економічних нововведень. Реформування фонду може істотно вплинути на світову економічну систему [13, с.33].

Зважаючи на складну ситуацію в Україні, для продовження кредитної програми і реструктуризації державного боргу необхідні конкретні заходи щодо поглиблення співпраці з МВФ. Ми маємо потребу у змінах вітчизняної економічної системи з метою посилення прозорості бюджетних витрат, боротьби з корупцією, впровадження поліпшуючих технологій, покращення якості управління у фінансовому секторі. Слід збалансувати відносини з фондом, щоб зменшити ризики у ході економічних перетворень [14].

Нагромадження боргів, яке досягає максимуму у розвинутих країнах, змушує міжнародних експертів переосмислювати виклики і загрози фінансовій безпеці. Тому дослідження структурних параметрів, тенденцій та наслідків нагромадження боргів є актуальним завданням. Серед сучасних напрацювань доцільно назвати роботи К. Рейнхарта і К. Рогоффа, які розглядали проблеми механізмів зменшення суверенного боргу. На важливості врахування особливостей кредитно-фінансового циклу при обгрунтуванні заходів грошово-кредитної, бюджетно-податкової та макроекономічної політики щодо зниження суверенних боргів наполягають Д. Айкман, К. Боріо. Механізмам скорочення боргового навантаження для запобігання дефолту присвячено праці Д. Койзера, У. Паніцци, П. Болтона, Д. Скіла та ін. Вчені підкреслюють загальне підвищення ризиків, які провокуються міжнародним сектором фінансів, а накопичення боргового потенціалу розглядається ними як фактор переформатування міжнародної фінансової архітектури.

Сучасний стан боргового навантаження демонструє тенденції зростання, що прискорилися у післякризовий період. Так в огляді МВФ за 2013 рік суверенні борги відносно світового ВВП 2009 р. становили 76,2% , у 2012 р. – 81,3%, а у 2013 р. – 81,5%. При цьому найвищими темпами борг нагромаджується у розвинутих країнах.

Для України в сучасних умовах зростання зовнішнього боргу важливо забезпечити ефективну систему запобігання кризовим явищам, особливо у секторі фінансів. Комплексність і системний характер сучасних загроз міжнародному фінансовому середовищу вимагають необхідності вдосконалення наукового і прикладного апарату для обґрунтування рішень щодо забезпечення безпеки фінансового сектору.

Необхідним є прийняття заходів щодо:

- запровадження механізмів компенсації фінансування економіки на випадок погіршення кон’юнктури на зовнішніх ринках;

- дослідження найбільш імовірних сфер і механізмів трансферу зовнішніх криз, зокрема боргової кризи єврозони, у національну фінансову систему;

- оптимізації джерел зовнішнього фінансування та розширення можливостей доступу до міжнародних ринків капіталу, враховуючи розвиток сучасних фінансових механізмів;

- формування неборгових джерел погашення державного боргу.

У глобальній фінансовій системі накопичено ризики, які генеруються незадовільним станом фінансів і процесами рецесії. Це робить актуальною потребу переосмислення системи забезпечення фінансової стабільності України, перспектив нагромадження суверенного боргу, а також механізмів запобігання розповсюдженню кризових явищ [15, с.48-57].

Підвищення фіскальної прозорості допомагає створити умови для прийняття рішень, сформувати достовірне уявлення про стан фінансів, перспективи й ризики [16, с.107-108].

У 1998 р. Міжнародний валютний фонд прийняв Кодекс належної практики щодо забезпечення прозорості в бюджетно-податковій сфері. Ідея прийняття Кодексу полягала в тому, що прозорість у бюджетно-податковій сфері є ключовою складовою належного управління.

В основі нової редакції Кодексу 2007 р. щодо забезпечення прозорості лежать такі принципи:

- забезпечення підзвітності органів державного управління за вибрані ними заходи політики перед громадянами;

- отримання доступу до міжнародних ринків капіталу на сприятливих умовах;

- надання вичерпної і надійної інформації про минулу, поточну та майбутню діяльність органів державного управління.

Принципи забезпечення прозорості в бюджетно-податковій сфері наведені у таблиці 1.

Кодекс визначає практику країн незалежно від рівня економічного розвитку. Він є одним з 12 фінансових стандартів, визнаних міжнародним співтовариством. МВФ також розробив стандарти, які стосуються прозорості грошово-кредитної та фінансової політики, оскільки ці сфери тісно пов’язані між собою. Дотримання державою стандартів щодо прозорості доповнює здійснюваний МВФ нагляд, який передбачає моніторинг та консультації з офіційними органами країни із широкого кола питань фінансової політики для оцінювання чинників вразливості.

Таблиця 1

Принципи забезпечення прозорості в бюджетно-податковій сфері

|  |
| --- |
| 1. Інституціонально-правові засади: |
| 1.1. відділення сектора органів державного управління від іншої частини державного сектора економіки, чітке визначення й оприлюднення функції управління у межах державного сектора; |
| 1.2. чіткі правова, нормативна й адміністративна системи формування доходів і витрат бюджету. |
| 2. Відкритість бюджетних процесів: |
| 2.1. наявність і дотримання встановленого графіку підготовки бюджету, зміст якого має узгоджуватись із цілями макроекономічної і податково-бюджетної політики; |
| 2.2. чіткі процедури виконання й моніторингу бюджету та бюджетної звітності. |
| 3. Доступність інформації для громадськості: |
| 3.1. оприлюднення вичерпної інформації про минулий, поточний і прогнозований стан бюджетно-податкової сфери і основні фіскальні ризики; |
| 3.2. доступна і зрозуміла форма висвітлення податково-бюджетної інформації; |
| 3.3. своєчасне звітування і публікація податково-бюджетної інформації. |
| 4. Гарантії достовірності бюджету: |
| 4.1. відповідність податково-бюджетних даних міжнародним стандартам якості; |
| 4.2. забезпечення дієвого внутрішнього контролю за діяльністю в бюджетно-податковій сфері; |
| 4.3. перевірка податково-бюджетної інформації вищими органами державного фінансового контролю. |

Джерело:[17]

Кодекс прозорості в бюджетно-податковій сфері також є основою для оцінки фіскальної прозорості (ОФП), яка дає змогу країнам отримати порівняльні оцінки її забезпечення, що слугують керівництвом до дії.

ОФП містить такі основні складові:

- послідовність плану дій із забезпечення фіскальної прозорості, визначення конкретних кроків, які країні необхідно здійснити у середньостроковій перспективі для проведення найважливіших реформ;

- доступна форма оцінювання – звіти містять набір зведених «теплових карт», що дають країнам чітку картину їх сильних сторін і особливостей , які вимагають доопрацювання щодо принципів та практики Кодексу і тим самим дають змогу порівнювати свої результати з іншими країнами, а також визначати потреби у проведенні змін;

- оцінка трьох самостійних модулів (бюджетна звітність, прогнозування і складання бюджету, аналіз ризиків та управління ними). Ці модулі можуть оформлятися незалежно, що забезпечує цілеспрямоване оцінювання, орієнтоване на найбільш актуальні питання прозорості в країні;

- ретельний аналіз – основна увага приділяється достатності і якості бюджетних даних, які надаються, і величині наявних недоліків на основі кількісних індикаторів, що містяться в Кодексі [16, с.108-110].

Упродовж останніх десятиріч у більшості країн з перехідною економікою активізувалися процеси використання іноземних валют як засобів обігу, платежу, міри вартості одночасно з національною валютою. Доларизація не вперше стала об’єктом наукових досліджень, проте фінансово-економічна криза 2008-2009 рр. загострила увагу на особливостях її впливу на функціонування комерційних банків в умовах нестачі ліквідності, розбалансування сфери грошового обігу, падіння кредитоспроможності суб`єктів господарювання.

Одночасне використання двох валют в одній національній економіці – явище не нове і в літературі відоме як закон Грешема. У кінці XX – на початку XXI ст. закон Грешема проявився у формі доларизації. Відкриті ринки і швидке перетворення національної валюти США у світову зміцнили роль долара, починаючи із середини 70-х років XX ст. Все більше у розрахунках у міжнародній торгівлі використовуються долари, центральні банки багатьох країн формують свої запаси також в них, компанії і значна частина громадян тримають заощадження в доларах. Гегемонія зазначеної валюти сприяє подальшому домінуванню Сполучених Штатів Америки.

До кризи використання долара в усьому світі сприймалося як наслідок інтеграційних процесів. Будучи світовим лідером, США все більше розширювали вплив долара. Відкритість ринків призводила до збільшення попиту на них, а провідне місце країни-емітента у світі гарантувало надійність цієї валюти.

Доларизація поділяється на офіційну і неофіційну. Офіційна, коли країна відмовляється від національних банкнот і монет, не дуже поширена. У даному випадку долар використовується як внутрішня грошова одиниця. Найбільш відомою країною, що використовує долар США у внутрішньому грошовому обігу з 1904 р., є Панама. Крім неї ще вісім економік офіційно використовують долар. У десяти країнах з доларизованою економікою функціонують не тільки долар США, а й інші іноземні валюти (євро, австралійський долар).

Напівофіційна доларизація характеризується функціонуванням бівалютної системи. Згідно з визначенням МВФ, у напівофіційно доларизованих країнах іноземна валюта вважається «другим легальним платіжним засобом».

Неофіційна (тіньова) доларизація існує коли внутрішня валюта використовується, в основному, для здійснення незначних угод та офіційних платежів (податки, збори, мито тощо), тоді як долар відіграє провідну роль у проведенні великих операцій та заощадженнях.

Україна схильна до доларизації своєї економіки. Станом на 1 лютого 2011 р. доларизація її фінансової системи становила 29,7%, у 2010 р. – 29,1%, а у 2009 р. – 31,7%.

Незважаючи на певну стабільність показника доларизації, його рівень свідчить про необхідність проведення заходів, спрямованих на зміцнення національної грошової одиниці та підвищення ефективності грошово-кредитної політики.

Необхідно зменшити залежність української економіки від долара США. Для цього потрібно розвивати внутрішній товарний ринок, ліквідувати негативне зовнішньоторговельне сальдо, зупинити валютні спекуляції, стимулювати національне виробництво.

Водночас переважання короткострокових цілей валютної політики над довгостроковими, відсутність системного підходу до вирішення проблеми зменшення залежності національної економіки від долара США загрожують стабільності національної грошової одиниці України і створюють умови для боргової залежності [18, с. 90-96].

Україна співпрацює з переважною частиною найважливіших міжнародних фінансових організацій.

Міжнародний валютний фонд (МВФ) є найбільшим серед міжнародних організацій кредитором, його частка становить 60%. Кредити МВФ почали надходити в Україну коли її економіка перебувала в загрозливому стані. Завдяки ним вдалося приборкати гіперінфляцію та ввести в обіг нову грошову одиницю – гривню. Стабілізація гривні в 2000-2001 рр. відбулася також за допомогою МВФ.

Україна з 1992 р. є членом всіх структур Світового банку – Міжнародного банку реконструкції і розвитку (МБРР), Міжнародної фінансової корпорації (МФК) та Міжнародної асоціації розвитку (МАР). Серед міжнародних кредитно-фінансових організацій МБРР є другим, після МВФ, кредитором України. Його частка становить 33% всіх позик. Кошти, що надходили від МБРР, на відміну від коштів МВФ, використовувались більш різноманітно. Вони були спрямовані на реалізацію довгострокових інвестиційних проектів, підтримку українських підприємств, страхування імпорту тощо.

Третьою за обсягом надання кредитів організацією є Європейський банк реконструкції і розвитку (ЄБРР). Позики ЄБРР йшли безпосередньо на розвиток виробництва, причому значна їх частка спрямовувалась на підтримку приватних малих і середніх підприємств. ЄББР працює на комерційній основі. Кредити надавалися на умовах ринкових ставок. До співпраці з ним були підключені найбільші комерційні банки. Якщо брати по галузях, то ЄББР інвестував переважно видобуток нафти й газу, телекомунікації, портове господарство, агробізнес, харчову промисловість, а також вкладав кошти у фінансову сферу [19, с.94].

Активізація та результативність економічних реформ в Україні в основному залежать від фінансування пріоритетних напрямів соціально-економічного розвитку держави. В умовах обмеженості бюджетних коштів важлива роль відводиться мобілізації ресурсів міжнародних фінансових організацій (МФО).

Одним із стратегічних завдань у цьому питанні є вдосконалення інструментів, видів і форм залучення зовнішніх ресурсів, насамперед впровадження нових механізмів поєднання кредитних ресурсів МФО та грантових ресурсів, донорів, розширення участі вітчизняних виробників і постачальників у реалізації спільних з МФО проектів.

Співпраця України з МФО в рамках реалізації проектів у значній мірі підпорядковується зовнішнім процесам. Зокрема узагальнення прогнозів провідних міжнародних організацій щодо розвитку країн єврозони на середньострокову перспективу засвідчує збереження істотних ризиків для фінансової стабільності [20, с.7].

Залучення фінансових ресурсів МФО відповідає пріоритетам Програми економічних реформ України в частині фінансування проектів, які мають велике соціально-економічне значення та відіграють важливу роль у модернізації економіки. В першу чергу це відноситься до проектів підвищення енергоефективності та покращення стану доріг. Разом з тим необхідні інвестиційні проекти, які сприятимуть розбудові внутрішнього ринку, імпортозаміщенню, розвитку перспективних напрямків, проголошених програмою.

Врахування викликів і загроз, які формуються в країнах єврозони, при співробітництві з МФО повинно відповідати мінімізації фінансових ризиків для України. У зв`язку з цим цільові орієнтири співпраці з міжнародними фінансовими організаціями мають визначатися :

1. Впровадженням нових фінансових інструментів для реалізації проектів. Доцільно передбачити інноваційні фінансові механізми, зокрема тимчасові чи постійні, з участю держави і МФО для забезпечення довгострокового фінансування пріоритетних проектів, насамперед у машинобудуванні, сучасних проектів пріоритетних галузей промислового виробництва, в умовах ускладнення доступу до міжнародних фінансових ринків.

2. Вивченням зовнішніх ризиків і загроз. Доцільно створити механізм раннього попередження негативних наслідків системних ризиків і загроз для національних державних фінансів, які генеруються сферою міжнародних фінансів.

Для розвитку співробітництва України з МФО необхідно:

- забезпечити доступ українських виробників і постачальників до участі в тендерних закупівлях при організації матеріального постачання та обслуговування в рамках проектів МФО;

- створити кредитний інструментарій МФО для України у зв`язку з розвитком фінансових інструментів, номінованих у національній валюті;

- розробити критерії ініціювання та цільові орієнтири результативності проектів, які реалізуються з використанням ресурсів МФО, в державному секторі України.

Удосконалення фінансових механізмів залучення ресурсів МФО сприятиме забезпеченню реформування та євроінтеграції нашої держави [20, с.21-22].

Важливим заходом для поліпшення ситуації в національній економіці є запровадження стратегічного партнерства зі світовими фінансовими організаціями, зокрема з Міжнародним банком реконструкції і розвитку (МБРР) та Міжнародною фінансовою корпорацією (МФК).

Питання стратегічного партнерства з Україною розглядалися такими відомими економістами як Філіпп Ле Уору, Дімітріс Ціцірагос, Чімяо Фан. Важливу роль у дослідженні відіграють звіти Світового банку, а також національні нормативно-правові акти [21, с.46].

За результатами звіту Міжнародного банку реконструкції і розвитку, бюджетно-податковий сектор України слабкий, а клімат для ведення бізнесу один з найгірших [22]. Обсяги виробництва не досягли докризового рівня і економіка вразлива до нестабільних цін на сировину та залежна від зовнішнього фінансування.

Метою стратегії партнерства з Україною (СПУ) є надання керівництву держави допомоги в поліпшенні відносин із суспільством та бізнесом і посиленні підзвітності та ефективності органів влади [23].

Новий підхід, закладений у стратегії партнерства з Україною, розвивається у таких напрямках:

- увага до ризиків і можливостей, пов`язаних з питаннями боротьби з корупцією, за допомогою попередніх діагностичних досліджень, залучення широкого загалу до консультацій і досягнення консенсусу з метою пом`якшення ризиків, пов`язаних з питаннями економічної політики;

- підготовка пілотних ініціатив, що дають змогу залучити недержавних учасників як партнерів у проектах Світового банку і які у середині періоду впровадження підлягатимуть оцінці та подальшому розширенню;

- приділення більшої уваги готовності до впровадження з використанням аналізу («фільтр готовності»).

З огляду на дослідження, з боку міжнародних організацій зберігаються високі ризики для цілей СПУ, зумовлені незадовільним попереднім досвідом впровадження реформ, неоднозначними результатами виконання наявного портфелю проектів (табл. 2).

Таблиця 2

Окремі показники освоєння коштів і управління портфелем

проектів в Україні

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Показник** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** |
| **Оцінка портфелю проектів** |
| Кількість проектів на етапі впровадження | 12 | 11 | 11 | 11 |
| Середня тривалість періоду впровадження проекту (роки) | 3,4 | 4,4 | 4,9 | 5,2 |
| Частка проблемних проектів (%) | 33,3 | 27,3 | 0,0 | 9,1 |
| Частка ризикованих проектів (%) | 24,2 | 20 | 0,0 | 2,9 |
| Коефіцієнт освоєння коштів (%) | 11,1 | 7,8 | 15,9 | 7,8 |
| **Управління портфелем проектів** |
| Здійснення управління портфелем проектів упродовж року (так/ні) | Так | Так | Так | Так |
| Ресурси нагляду (загалом $) | 1616,2 | 1622,4 | 1423,2 | 639,0 |
| Вартість нагляду у середньому ($/проект) | 107,7 | 108,2 | 109,5 | 49,2 |

Джерело: [22, с.47], доопрацьовано автором

Сфери залучення банків у подальшому вибиратимуться частково, зосереджуючись на забезпеченні якості та ефективності розвитку.

**Висновки**

1. Світовий фінансовий ринок у цілому становить складну систему фінансових потоків. Єдиного підходу до визначення його сутності та структури не існує, як і однозначного встановлення сегментів, що створюють сучасний фінансовий ринок.

2. Незважаючи на багаж економічних теорій і концепцій, фінансова криза 2007-2012 рр. застала провідні країни світу зненацька, змусила переглянути підходи до організації світових фінансів та співвідношення ринкового і фінансового секторів економіки.

3. Серйозними перешкодами на шляху забезпечення необхідних обсягів прямих іноземних інвестицій стали структурна недосконалість світової фінансової системи, непередбачуваність глобального управління, криза сумарного боргу й фінансового сектору в деяких розвинутих країнах, а також інфляція у тих. що розвиваються.

4. Вивчаючи можливість використання стратегічних концепцій і теорій соціально-економічного, а конкретно фінансового, розвитку в сучасних умовах глобалізації для України, потрібно розуміти, що глобальний світоустрій – система зі своїми організаційною структурою, правилами і законами. Класичного капіталізму більше не існує, а національний капітал перетворився у невід`ємну складову глобального капіталу.

5. Поглиблення співпраці з МВФ та іншими фондами і банками дає змогу на певному етапі пом`якшити або навіть ліквідувати диспропорції платіжних балансів та дефіцити бюджетів, чого нереально досягти через задіяння внутрішніх чинників. Водночас країни потрапляють у боргову яму, вибратися з якої дуже важко. Вимоги міжнародних фінансових організацій, включаючи МВФ, не завжди сприяють розвитку країн у довгостроковій перспективі. Крім того дії ряду глобальних кредиторів потребують вдосконалення.

6. Необхідно знизити залежність української економіки від долара США, для чого потрібно розвивати внутрішній товарний ринок, ліквідувати від`ємне зовнішньоторговельне сальдо, зупинити валютні спекуляції, стимулювати національне виробництво.

**Література**

1. Молчанова Е. Ю. Сучасна структура світового фінансового ринку/ Е. Ю. Молчанова, О. Ю. Паценко // Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право. - 2013.- №3.- С.188-195.

2. Пебро М. Международные экономические, валютные и финансовые отношения.- М.: Прогресс универс, 2009.- 496 с.

3. Сиденко В. Р. Внешнеэкономическая деятельность: проблемы системной трансформации при переходе к рынку. - К., 1998. - С. 86-103.

4. Кидуэлл Д. С., Петерсон Р. Л.; Блекуэлл Д. У. Финансовые институты: рынки и деньги. - М.: «Прогресс», 1982. - 384 с.

5. Бондарчук В. В. Фінансовий сектор як новий фактор циклічності економіки / В. В. Бондарчук, Д. Л. Лозинський // Актуальні проблеми економіки.- 2015.- №7.- С.15-22.

6. Juglar C. (1862). Des Krises commerciales et leur retour periodique en France, en Angleterre et aux Etats-Unis. Paris: Guillaumin et Cie. 258 p.

7. Kitchin J. (1923). Cycles and Trends in Economic Factor. Review of Economic Statistics, 5: 10-16.

8. Kuznets S. (1930). Secular Movements in Production and Prices. Their Nature and their Bearing upon Cyclical Fluctuations. Boston: Houghton Mifflin.

9. Кондратьев Н. Д. Большие циклы экономической конъюнктуры: доклад // Проблемы экономической динамики.- М.: Экономика, 1989.- 523 с.

10. Білорус О. Г. Фінансова глобалізація: парадигмальні зрушення і ризики / О. Г. Білорус, О. В. Гаврилюк // Фінанси України. - 2013. - №7.- С. 7-17.

11. Злобин Н. Второй новый миропорядок. Геополитические головоломки / Н. Злобин. -М.: ЭКСМО, 2009.- 352с.

12. Елерс Г. Стратегії реформ у сфері державних фінансів. Національні програми та міжнародні вимоги (МВФ, ЄС, Світовий банк) / Г. Елерс // «Фінанси України».- 2014.- №7.- С. 7-16.

13. Колосова В. П. Інституціональні чинники та наслідки формування міжнародних фінансових організацій / В. П. Колосова // «Фінанси України».- 2015.- №10.- С. 33-52.

14. Еволюція світ-системи глобалізму (стратегічні імперативи співрозвитку) : монографія / кер. авт. кол. і наук. ред. О. Г. Білорус; ДВНЗ «Київ. нац. екон. ун-т ім. В. Гетьмана».- К.,2014.- 429 с.

15. Базилюк Я. Б. Міжнародні боргові відносини як чинник глобальної фінансової нестабільності / Я. Б. Базилюк // Фінанси України.- 2013.- №1.- С. 47-57.

16. Косова Т. Д. Кодекс фіскальної прозорості: ініціативи МВФ / Т. Д. Косова, І. А. Ангеліна // Держава та регіони. Серія Економіка та підприємництво.- 2014.- №3.- С. 107-113.

17. Руководство по обеспечению прозрачности в бюджетно-налоговой сфере. (МВФ, 2007 год) [Электронный ресурс]. - Режим доступа: http://www.imf.org/external/np/fad/trans/rus/manualr.pdf

18. Харевич А. Еволюція доларизації / А. Харевич, О. Диба // Банківська справа.- 2013.- №2.- С. 90-97.

19. Савченко В. Ф. Національна економіка: навч. посібник, 2-е вид. - Чернігів: Видавництво ЧДІЕУ, 2014. -134 с. - Глава 10. - С. 94.

20. Власюк О. С. Стан та проблеми співробітництва України з міжнародними фінансовими організаціями / О. С. Власюк, Я. Б. Базилюк, С. В. Давиденко, Д. Ю. Венцковський // Фінанси України.- 2013.- №11.- С. 7-22.

21. Патюта І. М. Державне регулювання стратегій партнерства МБРР та МФК з Україною на період 2012-2016 фінансових років та їхній вплив на економіку України / І. М. Патюта //«Формування ринкових відносин в Україні».- 2013 .- №11.- С. 45-49.

22. Life in Transition 2010. http://www.ebrd.com

23. Public Disclosure Authorized Documents & Reports// http://www.worldbank.org/projects