

Каціон О. Ю.

Студент магістерської програми 2 р.н., НаУКМА

Долінський Л. Б.

Доктор економічних наук, професор кафедри фінансів НаУКМА

УПРАВЛІННЯ РИЗИКАМИ РЕАЛІЗАЦІЇ СПІЛЬНИХ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ З МІЖНАРОДНИМИ ФІНАНСОВИМИ ОРГАНІЗАЦІЯМИ В УКРАЇНІ

Протягом багатьох років існування України як незалежної держави та суб'єкта світової економічної арени виникало чимало питань та труднощів щодо стану фінансового потенціалу країни у питаннях забезпечення власних потреб. У випадку нестачі доходів бюджету країни для підтримки усіх сфер, що потребують фінансування, одним із альтернативних варіантів для держави є ресурси міжнародних фінансових організацій (МФО). Такий вид фінансової допомоги також використовується приватними підприємствами, наприклад, для збільшення потужностей виробництва та розвитку. В обох випадках, зазвичай, фінансування МФО здійснюється у вигляді кредитів або грантів. Ряд учених, що досліджували дану тематику, виділяють, що специфічні умови щодо строків та способів виконання таких проектів залежать від економічних показників країни-позичальника, цільового спрямування коштів, рівня ризику проекту та ряду інших чинників. Фінансова допомога МФО у вигляді кредитування поступово ставала все більш розповсюджена протягом останніх 10-15 років. Причиною цього, зокрема, можна назвати відносно низьку вартість позикових коштів, що надаються МФО, у порівнянні із подальшою вигодою для підвищення рівня економічного розвитку України.

Щодо найбільших МФО-партнерів України, виділяють Світовий банк (СБ), Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР) та Європейський інвестиційний банк (ЄІБ) [1, 2]. Як відомо, до Групи Світового банку входять 5 організацій, із яких найбільший обсяг співробітництва (у фінансовому вираженні) із Україною наявний у Міжнародного банку реконструкції та розвитку (МБРР) та Міжнародної асоціації розвитку (МАР) [3]. За даними Світового банку, станом на лютий 2023 року разом ці дві організації мають 111 проектів в Україні (закриті, активні та на стадії "pipeline"), без урахування відхилених проектів [4]. Як зазначають дослідники, подібні проекти з інвестування спрямовані на переобладнання або модернізацію технічної складової компаній різних сфер діяльності чи регіону країни, на надання

можливості фінансування оборотних засобів, за умови дотримання принципу прозорості закупівель на кошти, надані МФО [2].

Згідно дослідження Національного інституту стратегічних досліджень, станом на кінець 2019 року (що є доцільним для висвітлення до світової кризи 2020 року) Україна мала близько 5 млрд дол. США невикористаних коштів у рамках співробітництва із МФО. Одним із вирішальних чинників цих труднощів називають затримку розробки документації за спільними проектами із МФО, або й цілком не початий процес підготовки договорів. Відповідно, наявний ризик не надходження погоджених для передачі до України фінансових ресурсів від міжнародних партнерів. Дослідження вказує, що в результаті таких затримок за 2020 рік позичальникам необхідно використати близько 70% невикористаних ресурсів за усіма проектами спільно з МБРР, у іншому випадку ресурси будуть анульовані [5].

1. Недостатній рівень ефективності роботи, що виконується кадрами, залученими до імплементації проектів спільно з МФО = відсутня відповідальність за невиконані обов'язки.
2. Наявність бюрократії у підготовчому процесі проектів.
3. Коруптованість, переважно у державних органах.
4. Недостатня (або відсутня) прозорість використання коштів, наданих МФО.
5. Низький рівень обґрунтування цільового спрямування проектних коштів та подальшого планування.
6. Недотримання «здорових» пропорцій структури під час формування кредитного портфеля [1].

Важливими передумовами для отримання фінансування від міжнародних кредитних організацій називають стабільність політичної системи України та збереження темпів виконання структурних реформ та умов за домовленостями із МФО. У багатьох літературних джерелах прослідковується тема порушення строків імплементації проектів та, як результат, анулювання (скасування) позик. Цікавим аспектом також є виділення відносно більш успішного виконання проектів спільно з ЄБРР, переважно через детальніше спрямування коштів та природу кредитування ЄБРР, що передбачає фінансування разом з іншими агентами [1].

Щоб зберегти та згодом покращувати інвестиційну привабливість як для приватних іноземних інвесторів, так і міжнародних фінансових організацій, виділяють наступні кроки для України:

1. Проведення деолігархізації, що є однією із головних умов вступу України до Європейського Союзу, правильним шляхом, із готовністю протидіяти будь-яким зловживанням силою закону [6].

2. Забезпечити наявність достатнього обсягу кадрів, ресурсів, та, найголовніше, незалежності оперування антикорупційних інституцій.

3. Сприяння та інвестиції у інші органи, що займаються вивченням та протидією корупції.

4. Публічне притягнення винних у випадках із корупцією до відповідальності.

5. Поглиблення співпраці українських недержавних організацій із іноземними інституціями з метою тиску на уряд, та, у кінцевому підсумку, впровадження важливих реформ [7].

Вивчення публікацій та експертних видань дало змогу визначити основні ризики, що міжнародні організації вбачають у процесі фінансування інвестиційних проектів в Україні, серед яких наявні політичні ризики та ризик неефективного державного управління, макроекономічні ризики, окремі ризики щодо галузевих стратегій, ризики щодо розробки технічної основи певного проекту або програми, ризики інституційної спроможності для реалізації та подальшої сталості проектів. Також виокремлено наявність фідучіарного ризику, ризиків, пов'язаних із навколишнім середовищем та соціальних ризиків. Окремо розглянуто ризики щодо фінансової спроможності України обслуговувати наявний борг та вплив на цю здатність додаткових зобов'язань за Планом з повоєнного відновлення та розвитку України.

Враховуючи поточний стан розвитку економіки України під час війни у 2023 р., очевидним ключовим ризиком є перманентна загроза нанесення шкоди наявній інфраструктурі та виробничим потужностям підприємств. На основі цього, виокремлено поточні ключові напрями співробітництва з міжнародними організаціями, серед яких підтримка управління макрофінансовим станом країни та функціонування уряду, забезпечення захисту населення під час значної соціально-економічної кризи, відновлення функціонування критичної інфраструктури (та фінансування цього процесу), а також збереження продуктивності економічного потенціалу України. Відповідно, поточний фокус спільної роботи України та міжнародних організацій спрямований на фінансування торгівлі, забезпечення енергетичної та продовольчої безпеки, відновлення критичної інфраструктури та фінансування приватного сектору [8, 9, 10].

Список використаних джерел

1. Савостьяненко М.В. ІНВЕСТИЦІЙНІ ПРОЕКТИ МІЖНАРОДНИХ ФІНАНСОВИХ ОРГАНІЗАЦІЙ В УКРАЇНІ. Наукові праці НДФІ, 2008. URL: http://irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE
2. Палка І.М. ФІНАНСУВАННЯ МІЖНАРОДНИМИ ІНСТИТУЦІЯМИ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ В УКРАЇНІ. Інноваційна економіка, 2015. URL: http://irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE
3. Офіційний веб-сайт Групи Світового банку. URL: <https://www.worldbank.org/en/who-we-are/ibrd>
4. Офіційний веб-сайт Групи Світового банку. URL: https://projects.worldbank.org/en/projects-operations/projects-list?countrycode_exact=UA&os=0
5. Вікторія Колосова. Аналіз реалізації інвестиційних проектів міжнародних фінансових інституцій в Україні виявив проблеми їх впровадження: думка експертки НІСД. Національний інститут стратегічних досліджень, 2019. URL: <https://niss.gov.ua/news/statti/analiz-realizacii-investiciynikh-proektiv-mizhnarodnikh-finansovikh-instituciiv>
6. Zelensky signs law on deoligarchization. The Kyiv Post, 2021. URL: <https://archive.kyivpost.com/ukraine-politics/zelensky-signs-law-on-deoligarchization.html>
7. Nick Fenton, Andrew Lohsen. Corruption and Private Sector Investment in Ukraine's Reconstruction. Center for Strategic & International Studies, 2022. URL: <https://www.csis.org/analysis/corruption-and-private-sector-investment-ukraines-reconstruction>
8. Офіційний веб-сайт Групи Світового банку. URL: https://projects.worldbank.org/en/projects-operations/projects-summary?lang=en&countrycode_exact=UA
9. Офіційний веб-сайт Європейського банку реконструкції та розвитку. URL: <https://www.ebrd.com/work-with-us/project-finance/project-summary-documents.html?1=1&filterCountry=Ukraine>
10. Офіційний веб-сайт Європейського інвестиційного банку. URL: <https://www.eib.org/en/projects/regions/eastern-neighbours/ukraine/index.htm>