

УДК 339.9; 339.72

КОЛОСОВ ІВАН,

аспірант, ДННУ "Академія фінансового управління", м. Київ

ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ФІНАНСУВАННЯ ПРОЕКТУ РЕАБІЛІТАЦІЇ ГІДРОЕЛЕКТРОСТАНЦІЙ СВІТОВИМ БАНКОМ В УКРАЇНІ

У статті розглядаються питання фінансування інвестиційних проектів Світовим банком, передусім реабілітації гідроелектростанцій. Зазначається, що співпраця Світового банку з Україною розпочалася ще з 1992 року. Світовий банк розробляє та фінансує проекти на прохання уряду України. Після оцінки проекту та умов надання позики наступними є переговори, затвердження радою директорів та підписання кредитної угоди. Кошти Світового банку в Україні йдуть на фінансування системних та інвестиційних проектів. Зміст системних проектів полягає у зміні умов та правил діяльності певних секторів державного управління або галузей економіки. Метою інвестиційних проектів є технічна реконструкція окремих підприємств певної галузі або регіону, створення нових підприємств або надання коштів на поповнення оборотних засобів підприємств. При цьому чітко визначається перелік товарів, послуг та робіт, які закуповуватимуться за рахунок позики Світового банку. Зроблено висновки щодо результатів реалізації проекту реабілітації гідроелектростанцій.

Ключові слова: інвестиційні проекти; фінансування енергетики; Світовий банк; міжнародні фінансові організації.

Постановка проблеми та стан її вивчення. Реструктуризація та модернізація сектора енергетики залишається одним із головних викликів розвитку для уряду України. Україна входить у десятку найбільш енергоємних економік світу. Енергетичний сектор України стикається із серйозними проблемами в підтримці безпеки, надійності та якості постачання енергоносіїв унаслідок затримок із реформуванням енергетичного сектора, поганого фінансового стану енергетичних підприємств та браку інвестицій, а також через затягування з ремонтом та обслуговуванням зношеної інфраструктури. Ці проблеми загрожують сталості економічного зростання, призводять до забруднення довкілля та підвищення вартості соціальних послуг.

Дослідженню питань діяльності міжнародних фінансових інституцій в Україні, у т. ч. Світового банку, присвячена достатня кількість праць вітчизняних вчених, утім, методологічним підґрунтям нашої статті стали праці О. Білоруса [1], А. Гальчинського [2], В. Колосової [3-4], В. Хорошковського [5], Т. Циганкової [6]. Зокрема, у працях О. Білоруса та А. Гальчинського розкриваються концептуальні підходи до міжнародної економіки, міжнародного співробітництва, світової інтеграції та глобалізаційних процесів. Роботи В. Колосової присвячені питанням розвитку співробітництва з міжнародними фінансовими організаціями, а також підвищенню ефективності планування доходів та видатків бюджету на інвестиційні процеси, які фінансуються за рахунок міжнародних донорів.

Роль Світового банку у фінансуванні інвестиційних проектів в різних галузях економіки України висвітлена в самих дослідженнях фахівців Світового банку, зокрема в [9-11], проте питання фінансування міжнародними інституціями енергетичного сектора України потребують подальшого дослідження й аналізу.

Метою статті є дослідження проблем та визначення перспектив фінансування проекту реабілітації гідроелектростанцій Світовим банком в Україні.

Виклад основного матеріалу. Світовий банк із початку 1990-х років надавав Україні підтримку в реформуванні та реструктуризації її енергетичного сектора шляхом політичного діалогу, надання технічної допомоги та фінансування структурних та інвестиційних проектів. Інвестиції в інфраструктуру електроенергетики в рамках Проекту реабілітації гідроелектростанцій сприяли підвищенню надійності та зменшенню вартості виробництва гідроелектроенергії.

Загальною програмною метою є посилення безпеки, підвищення надійності і якості енергопостачання й, отже, сприяння безперешкодному функціонуванню енергетичного ринку як усередині країни, так і на міжнародному рівні. Основною метою Проекту реабілітації гідроелектростанцій є підвищення експлуатаційної стабільності та надійності енергопостачання шляхом збільшення регулятивної спроможності та ефективності, а також безпеки гідроелектростанцій, тобто сприяння безперешкодній роботі та відкритості ринку електроенергії. Додаткова мета полягає в наданні Міністерству палива та енергетики і НКРЕ допомоги в підготовці та реалізації Програми реформування й розвитку енергетичного сектора, включаючи концепцію Оптового ринку електроенергії (ОРЕ) (див. табл. 1) [7].

Станом на 20 червня 2016 року загальна сума використаних коштів становила близько 127,8 млн дол. США, а використаних коштів додаткового фінансування Банку - 4,2 млн дол. США, збільшуючи загальну суму використаних коштів станом на кінець червня до 132 млн дол. США, або приблизно 80 % від загальної суми позики 166 млн дол. США. Очікується, що до кінця пільгово-

Таблиця 1. - Основна інформація про проект реабілітації гідроелектростанцій

Номер Проекту:	P083702	Номер позики/кредиту:	IBRD-4795-UA та IBRD-7791-UA
Дата набрання чинності: Дата набрання чинності додаткового фінансування	3 лютого 2006 року, 3 серпня 2010 року	Дата закриття:	30 червня 2016 року
Загальна сума позики, включаючи додаткове фінансування (ДФ):	166 млн дол. США	Загальна сума освоєних коштів:	132 млн дол. США
Дата реструктуризації/ДФ:	19 листопада 2009 року	Додаткове фінансування:	60 млн дол. США
Рейтинг досягнення мети проекту, орієнтованої на розвиток (МПОР)	Помірно задовільно	Загальний рейтинг виконання заходів, передбачених проектом	Помірно задовільно

Джерело: [7].

го періоду загальна сума використаних коштів сягне близько 140 млн дол. США [8].

У контексті Програми реформування й розвитку енергетичного сектора робоча група при Міністерстві енергетики та вугільної промисловості (Міненерговугілля), за підтримки Секретаріату Енергетичного Співтовариства, підготувала новий проект закону про ринок електроенергії, який широко обговорювався між донорами та урядом восени 2015 року. У березні 2016 року проект закону був направлений до Верховної Ради на розгляд та обговорення. Проте у квітні уряд було реорганізовано, той самий законопроект знову подано до Верховної Ради вже новим урядом в кінці квітня 2016 року. Станом на середину червня обговорення законопроекту в першому читанні Верховною Радою

не проводилось. Був досягнутий певний прогрес у реалізації програми реформування енергетичного сектора та цілей, які будуть офіційно досягнуті після затвердження закону про оптовий ринок електроенергії (ОРЕ) (див. табл. 2) [7].

Станом на кінець травня 2016 року було підписано 54 контракти загальною вартістю близько 136,9 млн дол. США, 26 із яких уже повністю виконано й кошти за якими повністю освоєно. Як указано в попередніх пам'ятних записках, унаслідок зміни обмінного курсу було заощаджено значну суму коштів позики. Незважаючи на підписання додаткових контрактів УГЕ в 2015-2016 роках, сума заощаджених коштів становить близько 23 млн дол. США. Стислу інформацію про стан виконання згаданих вище контрактів наведено в таблиці 3 [7].

Таблиця 2. - Показники досягнення та результати реалізації проекту з реабілітації гідроелектростанцій

Показники досягнення МПОР	Кінцевий цільовий показник	Фактичні результати	Виконання
Концептуальний план технічної та правової гармонізації з ринком електроенергії ЄС	Виконання концептуального плану технічної та правової гармонізації з ЄС	Концептуальний план технічної та правової гармонізації законодавства, розроблений і узгоджений із Секретаріатом Енергетичного Співтовариства	В основному досягнуто
Нові правила ринку й перегляд первинного законодавства	Затвердження Правил ринку та розроблення нормативної бази для нової моделі ринку електричної енергії	Нові Правила ринку розроблені НКРЕКП і більшу частину законодавства розроблено консультантами, які фінансуються ЄС	В основному досягнуто
В ПАТ «Укргідроенерго» ¹ реконструйовано	67 одиниць	67 одиниць	Досягнуто

Джерело: [7].

Таблиця 3. - Стан виконання контрактів за проектами з реабілітації гідроелектростанцій

Стаття	Вартість, яка має фінансуватися з коштів позики (млн дол. США)	Кількість контрактів або пакетів
Виконані контракти	11,70	26
Контракти в стадії реалізації	125,20(*)	28
Додаткові контракти на річний аудит за 2016 рік	0,05	1
Разова комісійна виплата тощо	0,70	-
Загальна орієнтовна сума	137,65	59

Джерело: [7].

¹ ПАТ "Укргідроенерго" (далі - УГЕ) - найбільша гідроенергуюча компанія України, до складу якої входять дев'ять станцій на річках Дніпро та Дністер - Київська, Канівська, Кременчуцька, Середньодніпровська, Дністровська, Дніпровська та Каховська ГЕС, Київська та Дністровська ГАЕС. Будуються Канівська ГАЕС та Каховська ГЕС-2. На сьогодні сумарна потужність гідроагрегатів на станціях товариства становить 8,6% всієї генеруючої потужності ОЕС України. Компанія забезпечує покриття пікових навантажень, регулювання частоти та потужності, мобільний аварійний резерв в об'єднаній енергосистемі України і є основним реципієнтом коштів Світового Банку на проекти реконструкції українських гідроелектростанцій.

Далі коротко охарактеризуємо кожен виконаний та чинний контракт.

Контракт з упровадження системи управління та захисту SCADA (27,2 млн дол. США без ПДВ, виконавець - "Емерсон" (Emerson), Росія) є найбільшим контрактом, укладеним у рамках початкової позики. На сьогодні освоєно близько 80 % коштів за контрактом, здійснено постачання близько 100 % товарів, монтажні роботи виконано на 90 %. Виконання контракту проходить успішно. Монтажні роботи для 5 зі 152 підсистем буде завершено після дати закриття позики, а оплата здійснюватиметься з власних коштів УГЕ [8].

Контрольно-вимірювальне обладнання для системи безпеки гребель (10,2 млн дол. США без ПДВ, виконавець - Банкомзв'язок, Україна). Усі роботи за контрактами в рамках компонента "Безпека гребель" завершено, обладнання успішно пройшло тестування [Там само].

Інформаційна система управління (3,0 млн дол. США без ПДВ, виконавець - "Енвіжн" (Envision), Україна). Виконання контракту з 2015 року задовільне, товари було доставлено, пакети програмного забезпечення встановлено та проведено їх тестування. Нині ІСУ вже частково використовується користувачами в головному офісі УГЕ й інших офісах (ГЕС). Контракт буде завершено, і на дату закриття позики система ІСУ буде використовуватися.

Контракт на виконання робіт із модернізації гідротурбін на Дніпровській ГЕС (20,8 млн дол. США, виконавець - "Турбоатом", Україна). Вартість контракту в доларах США зменшилася щодо початкової вартості, яка становила близько 30 мільйонів доларів США. Два гідроагрегати, яких стосується контракт, перебувають в експлуатації, а останній - на стадії монтажу. Монтаж цього гідроагрегату відбувається із запізненням через затримки з поставкою генератора (у рамках фінансування ЄБРР) унаслідок організаційних проблем, з якими стикається постачальник/виробник генератора. Уведення в експлуатацію гідроагрегату на Дніпровській ГЕС-2 завершено в 2016 році.

Контракт на виконання робіт з модернізації гідротурбін на Кременчуцькій ГЕС (14,5 млн дол. США, виконавець - "Турбоатом", Україна). Вартість цього контракту спершу була еквівалентна 30 млн дол. США. Перший із трьох гідроагрегатів перебуває в експлуатації. Було багато проблем із оливонапірним обладнанням цього гідроагрегату, яке "Турбоатом" замінив. Другий гідроагрегат перебуває на завершальній стадії монтажу. Причина додаткової затримки - така сама, як указано вище - доставка генератора та його монтаж здійснюються з відставанням від графіка. Виведення з експлуатації третього гідроагрегату розпочалося в червні 2016 року й буде завершено в 2017 році, після дати закриття позики. Усе обладнання та матеріали третього гідроагрегату доставлені на Кременчуцьку ГЕС, їхня вартість покривається за коштів позики. Монтажні роботи та тестування гідроагрегату після реконструкції (вартість близько 1,6 млн доларів США) фінансуватимуться за власні кошти УГЕ після дати закриття позики [Там само].

Додаткові пакети для використання заощаджених коштів позики (вартість близько 3,5 млн доларів США). Група фахівців Банку та УГЕ узгодили кілька нових пакетів закупівель, які стосуються здебільшого закупівлі запасних частин для старих контрактів, щоби використати частину заощаджених у рамках проекту коштів. Усі ці контракти стосуються постачання товарів, і, як очікується, їх буде завершено до дати закриття позики.

Невеликий контракт на надання консультаційних послуг для підтримки Канівської ГАЕС. З Мінфіном, Міненерговугілля та Банком було погоджено, що невелику суму заощаджених коштів позики буде використано для підготовки проекту Канівської гідроакмулювальної електростанції (ГАЕС). Цей контракт передбачає, зокрема, надання індивідуальним консультантом з екологічних і соціальних питань допомоги УГЕ в підготовці Оцінки екологічних і соціальних впливів проекту (ОЕСВ); фінансування членів Групи експертів; можливо, початок додаткового вивчення проблеми утворення осаду.

Контракти, які не буде повністю виконано до дати закриття позики. Є декілька великих контрактів на постачання та монтаж, які не можуть бути повністю виконані до дати закриття позики. Усі товари за цими контрактами вже доставлено, але монтаж обладнання буде здійснено після дати закриття позики, оскільки для гідроагрегатів блоку № 3 Канівської ГЕС реабілітація ще не проводиться, як це спершу планувалося. Була затримка у виборі основного підрядника для реабілітації блоку № 3, включаючи реабілітацію чотирьох гідроагрегатів. Реабілітація цього блоку фінансується в рамках фінансування УГЕ/ЄБРР. Перший тур тендеру 2014 році був безуспішним, а в другий турі у 2015 році підрядника було обрано, демонтаж гідроагрегатів блоку № 3 планувався на літо 2016 року. Через зазначені вище причини решту обладнання за наведеними нижче контрактами буде встановлено та профінансовано власним коштом УГЕ після дати закриття позики: систему SCADA загалом у 5 підсистемах; генераторні вимикачі; системи збудження; високовольтні вимикачі та щити середньої напруги.

Крім того, як зазначено вище, контракт на виконання робіт з модернізації турбін на Кременчуцькій ГЕС буде завершено за рахунок власних коштів УГЕ в 2017 році. Загальна вартість монтажних робіт, які мають бути завершені після дати закриття позики, становить близько 2,4 млн дол. США, із яких вартість завершення контракту з модернізації турбін на Кременчуцькій ГЕС становить близько 1,64 млн дол. США [Там само].

Динаміку освоєння коштів за кредитом СБ можна простежити з табл. 4. Так, станом на 31 травня 2016 року загальна сума освоєних коштів становила 127,7 млн дол. США за початковою позикою (106 млн дол. США) та додатковою позикою (60 млн дол. США).

У наведеній нижче оновленій таблиці (табл. 5) показників моніторингу показано планований і реально виконаний обсяг заходів із реабілітації.

Таблиця 4. - План освоєння коштів, млн дол. США

	Поточне	2-й кв. 2016 календарного року	Кінець жовтня 2016 р.	Згідно з оцінками, буде скасовано
Квартальне	0	8,4 (*)	3,9 (*)	
Сукупне(*)	127,7	136,1	140,0	26,0

Джерело: [7].

Таблиця 5.- Показники моніторингу Компонента УГЕ проекту (станом на 31 травня 2016 р.)

Показники	Базові	Виконання станом на кінець 2012 р.	2013		2014		2015		2016	
			План	Факт	План	Факт	План	Факт	План	Факт
Кількість реабілітованих гідроагрегатів	21	34	3	3	3	4	3	3	2	2
Загальна кількість реабілітованих гідроагрегатів	21	55*	58	58	61	62	65	65	67	67
Зростання потужності (МВт)	0		36,5	36,5	3,5	7,0	16,3	16,3	10,3	10,3
Загальне зростання потужності(МВт)	0	122,1*	158,6	158,6	162,1	165,6	181,9	181,9	192,2	192,2

* З урахуванням 2 гідроагрегатів (гідроагрегату № 8 Київської ГЕС і гідроагрегату № 4 Каховської ГЕС), які було введено в експлуатацію в кінці 2005 року, загальною додатковою потужністю 9,3 МВт.

Джерело: [7].

У 2014 і 2015 роках на виробництво електроенергії гідроелектростанціями УГЕ негативно впливали несприятливі гідрологічні умови; обсяг виробленої електроенергії знизився від пікового значення в 13,78 ТВт*год у 2013 році до 8,59 ТВт*год у 2014 році та 6,37 ТВт*год у 2015 році. Щоб допомогти компенсувати фінансові наслідки зменшення генерації НКРЕКП затвердила збільшення тарифів УГЕ від 20 копійок/кВт*год у 2013 році до 30 копійок/кВт*год у 2014 році та 70 копійок/кВт*год у 2015 році. На фінансових показниках УГЕ в 2014 і 2015 роках також негативно позначився несприятливий розвиток подій в українській економіці, зумовлений конфліктом у Східній Україні та дуже істотною девальвацією української грошової одиниці від середньому 8 грн за 1 дол. США у 2013 році до 12 грн за 1 дол. США у 2014 році та 22 грн за 1 дол. США у 2015 році. Це призвело до істотного збільшення зобов'язань УГЕ за зовнішнім боргом та річним обслуговуванням боргу в гривневому вираженні. У середині 2016 року обмінний курс становить близько 25 грн за 1 дол. США. Відповідно до міжнародних стандартів фінансової звітності (МСФЗ), УГЕ мусить вносити до свого звіту про доходи й збитки резерви на покриття можливих збитків. Це призвело до зниження рівня річного прибутку компанії [8].

Відповідно до Угоди про виконання проекту, УГЕ погодилась підтримувати коефіцієнт ліквідності (поточні активи/поточні зобов'язання) на рівні не менше 1,2 і коефіцієнт покриття обслуговування боргу на рівні не менше 1,5. За 2014 рік поточний коефіцієнт ліквідності УГЕ становив 1,05, а коефіцієнт покриття обслуговування боргу - 2,8. Невелике зниження коефіцієнта ліквідності відображає фінансовий вплив на УГЕ набагато нижчого, ніж передбачалося, виробництва електроенергії ГЕС. Незважаючи на те, що УГЕ підвищила тарифи у 2014 році, вони не повною мірою компенсували наслідки зниження виробництва електроенергії, і доходи УГЕ у 2014 році були нижчими, ніж планувалося. У рамках реструктуризації проекту в жовтні 2015 року у фінансових умовах проекту коефіцієнт ліквідності було замінено коефіцієнтом самофінансування. Ця умова стала застосовною, починаючи з 2015 року.

Оцінка організації управління фінансовими засобами та освоєння коштів Проекту залишається "задовільною". Упродовж періоду, що залишився до дати закриття проекту, у центрі уваги управління фінансовими засобами будуть питання забезпечення успішного завершення проекту, здійснення решти платежів у рамках проекту та подання остаточних звітів і проведення аудитів.

Зазначимо, що цей проект був також піонерським у впровадженні концепції вуглецевого фінансування в Україні, оскільки він був першим Проектом спільного впровадження в рамках Кіотського протоколу в Україні.

Висновки

Світовий банк уже тривалий час підтримує програму реформування енергетичного сектора України, зокрема в рамках Проекту реабілітації гідроелектростанцій, надаючи підтримку Міністерству енергетики та вугільної промисловості України (Міненерговугілля) та регуляторів в енергетичному секторі України, Національній комісії, що здійснює державне регулювання у сферах енергетики й комунальних послуг (НКРЕП). Ключовим елементом реформи протягом багатьох років було запровадження нового ринку електроенергії, що дасть змогу відкрити ринок. Відкриття ринку електроенергії значно відстає від графіка, запланованого під час підготовки проекту та в перші роки реалізації проекту. Уряд у квітні ще раз подав на розгляд до Верховної Ради відповідний законопроект із внесеними змінами.

Успіх започаткованої енергетичної реформи в Україні багато в чому визначається ефективністю інвестиційної політики держави, у т. ч. залученням кредитів від міжнародних фінансових організацій. Від надходження кредитних ресурсів, зокрема Світового банку, залежать можливості модернізації технологічно застарілих і зношених основних фондів енергетичного сектора, а також розв'язання проблем зменшення енергетичної залежності країни, підвищення рівня енергетичної ефективності та зменшення шкідливого впливу на довкілля. У свою чергу, фінансування проекту реабілітації гідроелектростанцій Світовим банком в Україні забезпечить безпечну роботу гідроелектростанцій та позитивно позначиться на екологічній та енергетичній безпеці держави.

ЛІТЕРАТУРА

1. Білорус О. Г. Гіперфінансіалізація світової економіки та її глобальні проблеми й наслідки / О. Г. Білорус // Фінанси України. - 2014. - № 10. - С. 24-31.
2. Гальчинський А. С. Основи економічних знань / А. С. Гальчинський, П. С. Єщенко, Ю. І. Палкін. - [2-ге вид., перероб. і допов.]. - К. : Вища шк., 2009. - 543 с.
3. Колосова В. П. Інституціональні чинники та наслідки реформування міжнародних фінансових організацій / В. П. Колосова // Фінанси України. - 2015. - № 10. - С. 32-52.
4. Колосова В. П. Кредитування економіки України міжнародними інститутами / В. П. Колосова // Фінанси України. - 2000. - № 2. - С. 22.

5. Хорошковський В. І. Співробітництво України з міжнародними фінансовими організаціями: еволюція, теорія, практика / В. І. Хорошковський ; Київський національний економічний ун-т, Українське товариство "Інтелект нації". - К. : Інтелект, 2002. - 424 с.

6. Глобальна торгова система: розвиток інститутів, правил, інструментів СОТ : [монографія] / [Т. М. Циганкова, А. О. Олефір, О. В. Фурсова та ін.]; [за ред. Т. М. Циганкова]; Київський національний економічний університет. - К. : КНЕУ, 2003. - 660 с.

7. Офіційний сайт Світового банку [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://www.worldbank.org/>.

8. HYDROPOWER REHABILITATION PROJECT (LOAN UA4795-UA AND 7791-UA) [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://www.worldbank.org/>.

9. Public-Private Partnerships in the Context of Public Investment Management in Ukraine: An Assessment / World Bank. - January 2016. DOI: 10.1596/24772

10. Ukraine Country Environmental Analysis / World Bank. - January 2016. DOI: 10.1596/24971

11. Lerman Zvi. Ukraine: Review of farm restructuring experiences / Zvi Lerman and Csaba Csaki // World Bank Technical Papers. - January 2000. DOI: 10.1596/0-8213-4666-0

Колосов Иван,

аспірант, ГУНУ "Академія фінансового управління", г. Київ

ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ ФИНАНСИРОВАНИЯ ПРОЕКТА РЕАБИЛИТАЦИИ ГИДРОЭЛЕКТРОСТАНЦИЙ ВСЕМИРНЫМ БАНКОМ В УКРАИНЕ

В статье рассматриваются вопросы финансирования инвестиционных проектов Всемирным банком, прежде всего реабилитации гидроэлектростанций. Отмечается, что сотрудничество Всемирного банка с Украиной началось еще в 1992 году. Всемирный банк разрабатывает и финансирует проекты по просьбе правительства Украины. После оценки проекта и предоставления займа следующим этапом являются переговоры, утверждение советом директоров и подписание кредитного соглашения. Средства Всемирного банка в Украине идут на финансирование системных и инвестиционных проектов. Содержание системных проектов заключается в изменении условий и правил деятельности определенных секторов государственного управления или отраслей экономики. Целью инвестиционных проектов является техническая реконструкция конкретных предприятий определенной отрасли или региона, создание новых предприятий или предоставление средств на пополнение оборотных фондов предприятий. При этом четко определяется перечень товаров, услуг и работ, которые будут закупаться за счет займа Всемирного банка. Сделаны выводы о результатах реализации проекта реабилитации гидроэлектростанций.

Ключевые слова: инвестиционные проекты; финансирование энергетики; Всемирный банк; международные финансовые организации.

Kolosov Ivan,

Graduate student, Academy of Financial Management, Kyiv

PROBLEMS AND PROSPECTS OF FINANCING THE REHABILITATION OF HYDROPOWER PLANTS PROJECT BY THE WORLD BANK IN UKRAINE

The article deals with the financing of investment projects by the World Bank, especially the rehabilitation of hydropower plants. It is noted that cooperation with Ukraine World Bank launched since 1992. The World Bank develops and finances projects at the request of the Government of Ukraine. After evaluating the project and the terms of the loan are following the negotiations, the approval of the Board of Directors and the signing of the agreement. The funds of the World Bank in Ukraine are on the system of financing and investment projects. The content system projects is to change the conditions and rules of certain sectors of the public administration or industries. The aim of the investment projects is the technical reconstruction of some existing businesses a particular industry or region, creating new companies or provide funds to replenish the working capital of enterprises. This clearly defined list of goods, services and works to be procured through the World Bank loan. The paper conclusions on the results of the project of rehabilitation of hydropower plants.

Success initiated energy reform in Ukraine is largely determined by the efficiency of the investment policy, including attracting loans from international financial organizations. On receipt of credit, including the World Bank, depend on the possibility of upgrading technologically obsolete and worn-out fixed assets of the energy sector and problems solving reduce country's energy dependence, improve energy efficiency and reduce the impact on the environment. In turn Hydropower Rehabilitation project funding by the World Bank Ukraine will ensure uninterrupted operation of hydropower plants and have a positive impact on the environmental and energy security.

Keywords: investment projects; financing energy; The World Bank; international financial institutions.

REFERENCES

1. Bilorus, O.G. (2014), Hyperfinancialization of the global economy and its global problems and consequences, *Finance of Ukraine*, 10, pp. 24-31 (ukr).
2. Galchinsky, A.S. & Yeshchenko, P. S. & Palkin, Yu.I. (2009), Fundamentals of Economic Knowledge, *Vyshia Shkola*, Kyiv, 543 p. (ukr).
3. Kolosova, V.P. (2015), Institutional Factors and Consequences of Reforming International Financial Organizations, *Finance of Ukraine*, 10, pp. 32-52 (ukr).

4. Kolosova, V.P. (2000), Lending to Ukraine's economy by international institutions, *Finances of Ukraine*, №2, pp. 22 (ukr).
5. Khoroshkovsky, V.I. (2002), Cooperation of Ukraine with International Financial Institutions: Evolution, Theory, Practice, *Intelligence*, Kyiv, 424 p. (ukr).
6. Tsigankova, T. M. & Olefir, A.O. & Fursova, O.V. and others (2003), Global Trade System: Development of WTO Institutions, Rules, Instruments, *Kyiv National Economic University*, Kyiv, 660 p. (ukr).
7. Official World Bank website, available at: <http://www.worldbank.org/>
8. HYDROPOWER REHABILITATION PROJECT (LOAN UA 4795-UA AND 7791-UA), available at: <http://www.worldbank.org/>
9. Public-Private Partnerships in the Context of Public Investment Management in Ukraine: An Assessment (2016), *World Bank*, January. DOI: 10.1596/24772.
10. Ukraine Country Environmental Analysis (2016), *World Bank*, January. DOI: 10.1596/24971.
11. Lerman, Zvi and Csaki, Csaba (2000), Ukraine: Review of farm restructuring experiences, *World Bank Technical Papers*, January. DOI: 10.1596/0-8213-4666-0.

© Колосов Іван

Надійшла до редакції 18.05.2017

УДК 336.27

КОТІНА ГАННА,

*кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансів,
Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана*

СТЕПУРА МАРИНА,

*кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансів,
Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана*

КОНДРО ПАВЛО,

магістр за спеціальністю "Фінанси і кредит"

БОРГОВА БЕЗПЕКА УКРАЇНИ: ОЦІНКА, РИЗИКИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ

У статті оцінено стан боргової безпеки відповідно до реалій фіскальної політики в Україні. Визначено основні недоліки вітчизняної системи оцінки ризиків державного боргу та індикаторів боргової безпеки України. На основі аналізу світового досвіду оцінки індикаторів боргової безпеки запропоновано напрями вдосконалення управління державним боргом України, зокрема єдину методологію оцінки та імплементації середньо- та довгострокової ризикорієнтованої стратегії управління державним боргом України з таргетуванням детермінантів фінансово-боргової стійкості та можливим використанням моделі "фінансового придушення".

Ключові слова: державний борг; суверенний борг; боргові ризики; боргова безпека держави.

Постановка проблеми. Сучасні реалії фінансової політики України демонструють, що одним із домінуючих факторів, який неоднозначно впливає на розвиток країни, формуючи тенденції до гальмування соціально-економічного прогресу, є зростання до загрозливих меж боргового навантаження. Значна боргова залежність, з одного боку, призводить до відволікання вагомій частини бюджетних коштів і, відповідно, звуження можливостей підтримки економічної активності, з іншого боку, надмірна боргова активність уряду витісняє приватні інвестиції внаслідок збільшення державних запозичень на недостатньо вигідних умовах, що поряд із неефективним управлінням запозиченими ресурсами негативно впливає на макроекономічну

стабільність та збалансованість розвитку публічних фінансів.

Інтернаціоналізація господарських процесів, посилення відкритості національних економік поряд із перманентним збільшенням боргових зобов'язань потребує вдосконалення системи управління державним боргом, актуалізуючи дослідження теоретичних підходів, у контексті побудови системи індикаторів боргової безпеки та критеріїв їх відбору як базового елемента в системі управління суверенним боргом.

Дослідження та публікації з проблеми. Теоретико-практичні аспекти реалізації боргової політики та дослідження боргової безпеки, впливу державного боргу на економічний розвиток та стабільність фінансової