

УДК 339.73

## ІНСТРУМЕНТИ МІЖНАРОДНИХ ФІНАНСОВИХ ОРГАНІЗАЦІЙ: СПЕЦИФІКА І НОВІТНІ ТЕНДЕНЦІЇ

*Яншина А. М.*

*Київський національний торговельно-економічний університет, Київ, Україна  
E-mail: anna.ianshyna@gmail.com*

У статті проаналізовано основні фінансові інструменти, що використовують Міжнародна фінансова корпорація та Європейський банк реконструкції і розвитку на ринках, що формуються. Досліджено динаміку використання головних механізмів фінансування розвитку у період світової економічної і фінансової кризи та виявлено ключові особливості у діяльності МФК й ЄБРР у цей період.

**Ключові слова:** Міжнародна фінансова корпорація, Європейський банк реконструкції і розвитку, фінансовий інструмент, міжнародні фінансові організації.

### ВСТУП

Роль міжнародних фінансових організацій (МФО) у процесі розвитку ринків, що формуються, важко перебільшити. Специфіка економічних систем країн-реципієнтів фінансових ресурсів накладає значний відбиток на особливості співпраці кожної конкретної країни з МФО. Це, зокрема, проявляється у використанні міжнародними фінансовими організаціями різних за своєю суттю і призначенням інструментів фінансування розвитку на ринках, що формуються. На вибір фінансових інструментів міжнародних інститутів, безумовно, впливає і фаза економічного циклу, і світова ринкова кон'юнктура.

У цілому, зрозуміло, що світова економічна криза внесла корективи у діяльність міжнародних фінансових інститутів на ринках, що формуються. Однак, у цьому сенсі постає питання щодо впливу кризових явищ на вибір інструментів фінансування розвитку міжнародними фінансовими інститутами у вказаній групі країн. У свою чергу, відповідь на дане питання сприятиме подальшим дослідженням існуючих фінансових інструментів, зокрема, у розрізі динаміки ринків та трансформацій ключових атрибутів фінансових інструментів у контексті світової економічної кризи.

Міжнародні фінансові організації, здійснюючи діяльність на ринках, що формуються, оперують цілою низкою інструментів, які відповідають конкретним потребам того чи іншого суб'єкта господарювання. Беручи до уваги значну кількість фінансових інститутів, що ведуть діяльність у вказаній групі країн, та інструментів, які використовують зазначені інститути, розглянемо особливості інструментів фінансування розвитку лише на прикладі двох фінансових організацій, представлених і в Україні – Міжнародної фінансової корпорації (МФК) та Європейського банку реконструкції і розвитку (ЄБРР).

Світова економічна і фінансова криза послужила поштовхом для посилення наукового інтересу до особливостей міжнародних фінансових організацій з огляду на гостру нестачу кредитних ресурсів, що супроводжує кризові явища, та

прогресуючі процеси фінансової глобалізації, які сприяли поширенню кризових явищ у світовій економіці.

У своїх роботах Колосова В., Пинзеник В., Чугунов І., Хорошковський В. розглядають загальні економічні і правові аспекти, ключові перспективи співпраці України з міжнародними фінансовими інститутами, при цьому детально не зупиняючись на інструментах, які використовують конкретні МФО у процесі власної діяльності на ринках, що формуються [1; 2; 3]. Так, наприклад, Колосова В. акцентує увагу на еволюції відносин України з міжнародними фінансовими інститутами та пропонує свій погляд на діяльність МФО крізь призму процесу фінансової глобалізації [4; 5]. Сльозко О. обґрунтовує роль МФО у трансфері кризових явищ, не зупиняючись на конкретних інструментах [6]. Бідник Н. вивчає вплив діяльності міжнародних валютно-кредитних інституцій на розвиток національної економіки у загальних рисах [7]. Однак, фінансові інструменти, що сприяють такому розвитку залишаються поза увагою автора.

Адамик В. у своєму дослідженні розкриває загальні риси фінансових інструментів МФО [8]. Разом із тим, беручи до уваги той факт, що поза аналізом залишилися міжнародне синдиковане кредитування (один з ключових інструментів фінансування розвитку) і динаміка використання різних інструментів міжнародними фінансовими інститутами, зокрема, і у контексті світової економічної кризи, на наш погляд, дослідження має дещо неповний і узагальнений характер. Бурденко І., навпаки, детально розглядає сутність та атрибути фінансових інструментів як економічних категорій, проте не зупиняється на інструментах МФО [9].

У цілому у наукових дослідженнях з даної проблематики автори, здебільшого, зосереджують увагу на вивченні галузевої і географічної диверсифікації проектів міжнародних валютно-кредитних інститутів у контексті кризових явищ, аналізують проблеми діяльності МФО в умовах фінансової глобалізації, обґрунтовують різноманітні аспекти співпраці України з конкретними міжнародними фінансовими інститутами. Виходить, що якісні і кількісні характеристики фінансових інструментів, які використовують МФО на етапі світової економічної кризи, і, відповідно, прямо впливають на економічний розвиток країн світу, у роботах науковців детально не розкрито та потребують подальшого вивчення.

Метою статті є дослідження особливостей діяльності та використання різних фінансових інструментів Європейським банком реконструкції і розвитку та Міжнародною фінансовою корпорацією у кризовий період на ринках, що формуються.

#### **ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ**

Європейський банк реконструкції і розвитку та Міжнародна фінансова корпорація є одними з головних фінансових інститутів, що оперують на ринках, які формуються. Міжнародна фінансова корпорація, яка була заснована у 1956 році, входить до групи Світового банку та об'єднує сьогодні 182 країни-члени. Європейський банк реконструкції і розвитку був створений у 1991 році для підтримки політичних та економічних реформ у країнах Центральної і Східної Європи. На сучасному етапі ЄБРР фінансує проекти у 29 країнах світу.

Обидві організації тісно співпрацюють з приватним сектором та застосовують цілу низку фінансових інструментів у процесі допомоги розвитку у вказаній групі країн. Зростання активності двох фінансових інститутів відбувалося і у кризовий період. Так, якщо у 2006 році загальний обсяг самостійно наданих Європейським банком реконструкції і розвитку ресурсів сягав 4.9 млрд. євро, у 2007 році – 5.6 млрд. євро, то у 2010 році – вже 9 млрд. євро [10]. Між іншим, загальний обсяг реалізованих проектів (за рахунок коштів ЄБРР і залучених ресурсів) у 2010 році склав близько 22 млрд. євро [10].

Схожою динамікою характеризується і діяльність Міжнародної фінансової корпорації на вказаному етапі. У 2006 фінансовому році (ф.р.) сумарний обсяг інвестицій у капітал, наданих позик, боргових зобов'язань сягав 12.78 млрд. дол. США, у 2007 ф.р. – 15.79 млрд. дол. США, а у 2010 ф.р. – вже 25.94 млрд. дол. США [11]. Крім того, у 2010 році кредитні ресурси Європейського банку реконструкції і розвитку були спрямовані до сектору фінансових інститутів (34%); паливно-енергетичного сектору (21%); у сільське господарство, промисловість, туризм, телекомунікаційний сектор і сектор послуг (25%); на розвиток інфраструктури (20%). Кількість проектів ЄБРР і МФК також зросла до 386 одиниць (на 24% більше, ніж у 2009 році) і 528 одиниць (на 15% більше, ніж у 2009 році і 46% більше, ніж у 2006 році) відповідно [11].

Головними механізмами залучення фінансових ресурсів МФК та ЄБРР підприємствами на ринках, що формуються, є двостороннє кредитування, спільне фінансування (насамперед, міжнародне синдиковане кредитування) та участь у капіталі. Серед інших інструментів підтримки розвитку – гарантії, консалтингові послуги тощо. На наш погляд, доцільно всі основні інструменти, що використовують Європейський банк реконструкції і розвитку та Міжнародна фінансова корпорація для сприяння розвитку, розподілити на дві групи – первинні інструменти (ті, що забезпечують безпосереднє фінансування – різні форми участі у капіталі і види кредитування) та вторинні інструменти (ті, що полегшують і розширюють доступ до кредитних ресурсів – гарантії, консалтингові послуги, тощо).

З точки зору підприємств-позичальників у кризовий період більш значущою була і залишається перша група інструментів. У цьому сенсі, беручи до уваги загальне зростання кількості проектів та активності ЄБРР і МФК у кризовий період, постає питання щодо можливих змін у пріоритетах вибору фінансових інструментів на цьому етапі. З метою виявлення особливостей використання різних інструментів в умовах світової економічної і фінансової кризи, прослідкуємо зв'язок між ними у динаміці.

Двостороннє кредитування є класичною формою надання кредитних ресурсів як для банківських установ, так і міжнародних фінансових організацій. У контексті МФО такий вид кредитів має назву кредити типу А, які являють собою кредитні ресурси з власних коштів тієї чи іншої міжнародної фінансової організації. Так, кредити Міжнародної фінансової корпорації надаються підприємствам у середньому на 7-12 років у вільноконвертованих валютах і, насамперед, у доларах США.

Міжнародне синдиковане кредитування Європейського банку реконструкції і розвитку та Міжнародної фінансової корпорації відіграє важливу роль у процесі надання кредитних ресурсів позичальникам на ринках, що формуються. У цілому, схема процесу синдиковання за участю МФО є подібною до класичної процедури синдиковання кредитів. Міжнародні фінансові інститути виконують функції банко-організатора, визначаючи коло учасників синдикату та надаючи певну суму позики.

Як у межах ЄБРР, так і у межах МФК створені спеціальні підрозділи (Відділ із синдиковання кредитів і Відділ із синдиковання та мобілізації ресурсів відповідно), які здійснюють організацію синдикованих позик. Синдикування, як правило, здійснюється за кредитною програмою типу А/В, основний зміст якої зводиться до того, що Європейський банк реконструкції і розвитку та Міжнародна фінансова корпорація організують синдикат, залучають до участі у кредиті інші банки (міжнародні або ж місцеві банківські інститути); позичальнику надаються власні кошти ЄБРР або МФК (кредит типу А) і залучені кошти інвесторів (кредит типу В).

Участь у капіталі (пайове фінансування) як форма співпраці Європейського банку реконструкції і розвитку та Міжнародної фінансової корпорації з компаніями на ринках, що формуються, є однією з пріоритетних. МФК та ЄБРР, як правило, не здійснюють активної участі в управлінні підприємством та оперують на ринковій основі у межах кожного комерційного проекту. Регулювання та контроль за пайовим фінансуванням у межах Міжнародної фінансової корпорації здійснюють регіональні і галузеві департаменти.

Динаміка використання Європейським банком реконструкції і розвитку та Міжнародною фінансовою корпорацією двосторонніх, синдикованих кредитів і пайового фінансування є досить неоднозначною як у докризовий, так і кризовий періоди. У 1997-2004 роках інвестиції у капітал, синдиковане і двостороннє кредитування використовувалися ЄБРР практично в однакових обсягах за деякими виключеннями. Так, зокрема, як засвідчують статистичні показники, у період суттєвого пошвавлення активності на міжнародному ринку капіталів у 2004 році, зросли й обсяги залучених кредитних ресурсів шляхом міжнародного синдикованого кредитування і масштаби фінансування розвитку, загалом.

У 2005-2006 роках (у порівнянні з 2004 роком) відбувається зниження обсягів синдикованих позик, організованих Європейським банком реконструкції і розвитку поряд зі зниженням сумарного обсягу проектної допомоги ЄБРР. Серед реципієнтів синдикованих кредитів Європейського банку у 2005-2006 роках лідирували фінансові установи, а позик Міжнародної корпорації – промислові підприємства і компанії сектору послуг.

2008 рік характеризується зменшенням загальних масштабів фінансування розвитку Європейським банком на ринках, що формуються (Рис. 1). Це, перш за все, пов'язане з різким зниженням активності на міжнародному ринку капіталів, що, у свою чергу, ускладнювало для ЄБРР процес залучення банківських установ до міжнародних синдикатів і, відповідно, акумуляції кредитних ресурсів шляхом міжнародного синдикованого кредитування. Відтак, зменшення обсягів проектної допомоги Європейського банку у даний період відбувалося, здебільшого, у зв'язку зі зниженням обсягів синдикованого кредитування, тоді як масштаби

двостороннього кредитування за власний рахунок ЄБРР та інвестицій у капітал суттєво не змінились.

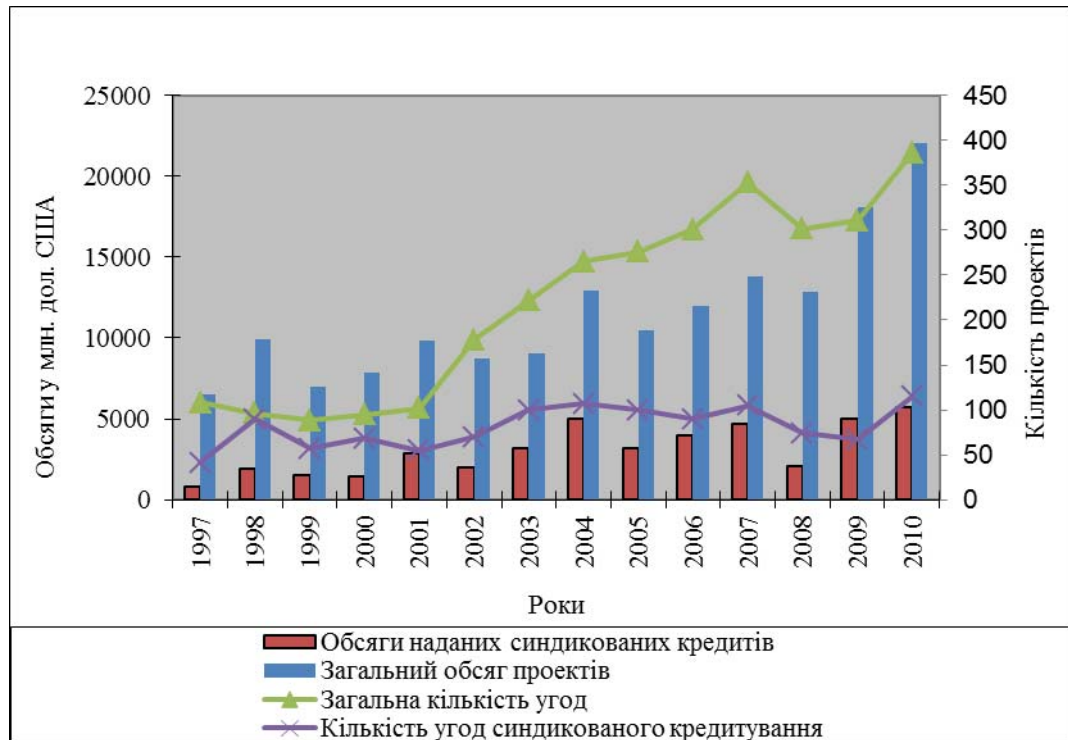


Рис.1. Показники діяльності Європейського банку реконструкції і розвитку на ринках, що формуються у 1997-2010 роках [10].

Статистичні показники свідчать про те, що масштаби міжнародного синдикованого кредитування Міжнародною фінансовою корпорацією компаній на ринках, що формуються, на відміну від обсягів синдикованого кредитування Європейським банком, зростають у 2008 фінансовому році (Рис. 2). Зважаючи на стан міжнародного ринку капіталів у цей період, який практично ідентичним чином вплинув на діяльність ЄБРР і МФК, такі відмінності у статистичних даних можна пояснити специфікою формування статистичної бази у межах двох організацій, а саме: орієнтацією ЄБРР на календарний рік, а МФК – на фінансовий рік при веденні розрахунків. Іншими словами, синдиковані позики, організовані Міжнародною фінансовою корпорацією у другій половині 2007 року, який характеризувався ще досить позитивними тенденціями на міжнародному ринку капіталів, включено до 2008 фінансового року, що і сприяло дещо «штучному» зростанню показників синдикованого кредитування МФК у 2008 році. Відтак, з огляду на такі особливості у розрахунках, можемо говорити про, у цілому, досить близькі тенденції у діяльності МФК та ЄБРР.

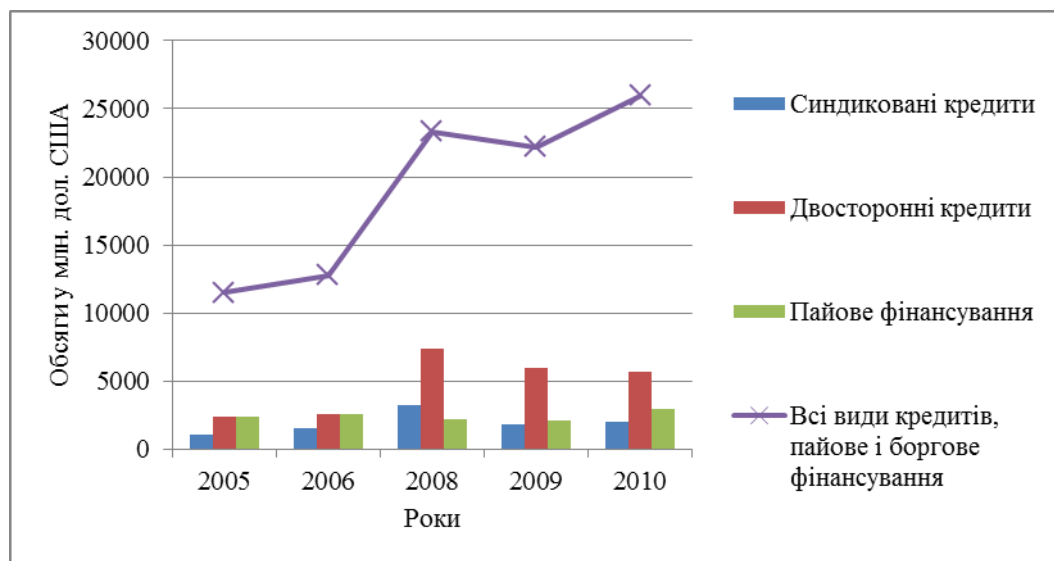


Рис. 2. Обсяги фінансування Міжнародною фінансовою корпорацією розвитку на ринках, що формуються, у 2005-2010 роках [11].

Надалі, у 2009-2010 роках, загальні показники активності Європейського банку реконструкції і розвитку і Міжнародної фінансової корпорації у вказаній групі країн виглядають оптимістично. Серед новітніх тенденцій, що характеризують особливості міжнародного синдікованого кредитування Європейським банком реконструкції і розвитку підприємств на ринках, які формуються, у 2010 році виділимо наступні: по-перше, лідером за обсягами залучених синдікованих позик виступає Російська Федерація і Туреччина (22 і 15 проектів відповідно). Найбільші угоди спільного фінансування ЄБРР у цей період – кредит на суму 250 млн. дол. США «Промсвязьбанку» і 150 млн. євро спільному підприємству Ford Orsan [10]. Схожа ситуація мала місце і до початку світової економічної кризи, коли у 2005-2007 роках, Російська Федерація також була основним реципієнтом синдікованих кредитів ЄБРР.

По-друге, на вказаному етапі найбільші за обсягами синдіковані позики для установ фінансового сектору Європейський банк реконструкції і розвитку організував для фінансових установ Російської Федерації, Туреччини, Вірменії, Молдови. По-третє, в інших секторах економіки важливими проектами, які було профінансовано за допомогою міжнародного синдікованого кредитування стали програми з покращення транспортної мережі у м. Варшава; підтримки європейського виробника алюмінію «Alro» та поліпшення енергоефективності шляхом фінансування російської компанії «УгрГаз». По-четверте, кількість угод синдікованого кредитування і загальна кількість проектів ЄБРР за останні роки

мають схожу лінію тренду, що підкреслює значущість синдікованих позик серед інших фінансових інструментів Європейського банку.

Такі темпи розвитку синдікованого кредитування ЄБРР, на наш погляд, обумовлені переважанням пайового і боргового фінансування над міжнародним синдікованим кредитуванням у 2008-2010 роках, внаслідок несприятливих тенденцій на міжнародному ринку капіталів. Фактично, основною формою інвестування у цей період стає пайове фінансування за власні кошти Європейського банку реконструкції і розвитку. Так, наприклад, у 2008 році ЄБРР здійснив рекапіталізацію низки фінансових установ, співпрацюючи у цьому напрямі з урядами країн і Міжнародним валютним фондом.

Разом із тим, у контексті Міжнародної фінансової корпорації варто підкреслити, що у 2005-2006 роках співвідношення між інвестиціями у капітал і двосторонніми позиками у портфелі МФК залишалося практично однаковим. Ситуація змінилася у 2008-2010 роках, коли двостороннє кредитування стало головним механізмом фінансування розвитку на ринках, що формуються. Це, як вбачається, пов'язане зі зростанням попиту на кредити у національних валютах вказаної групи країн. Мова йде, насамперед, про російський рубль, індійську рупію, філіппінський песо, колумбійський песо, бразильський реал.

## ВИСНОВКИ

1. На етапі світової економічної і фінансової кризи проблема залучення кредитних ресурсів промисловими підприємствами та фінансовими інститутами загострюється у зв'язку зі зростаючими ризиками кредитування і дефіцитом вільних фінансових ресурсів, що вносить корективи у діяльність і пріоритети використання різних інструментів Європейським банком реконструкції і розвитку та Міжнародною фінансовою корпорацією на ринках, що формуються. Разом із тим, окремі характерні риси проектної допомоги ЄБРР і МФК у вказаній групі країн залишаються без змін.

2. Як у докризовий період, так і на етапі світової економічної кризи, головними для Європейського банку і Міжнародної фінансової корпорації інструментами фінансування розвитку на ринках, що формуються, виступають інвестиції у капітал, двосторонні і міжнародні синдіковані кредити. Всі три економічні категорії віднесено до первинної групи інструментів підтримки розвитку, які забезпечують позичальникам безпосередній доступ до кредитних ресурсів ЄБРР і МФК. До другої групи включено всі інструменти, що полегшують та сприяють процесу залучення і використання кредитних ресурсів. Такий розподіл головних інструментів ЄБРР і МФК у подальшому дозволить поглибити наукові підходи до сутності та особливостей операцій міжнародних фінансових організацій на ринках, які формуються.

3. У періоди поживлення активності на міжнародному ринку капіталів, відбувається зростання обсягів міжнародного синдікованого кредитування Європейського банку реконструкції і розвитку та Міжнародної фінансової корпорації і, навпаки, кризові явища у системі світового фінансового ринку негативно впливають на динаміку міжнародного синдікованого кредитування ЄБРР

і МФК. У свою чергу, з огляду на несприятливі очікування інвесторів на світовому фінансовому ринку у кризові періоди Європейський банк реконструкції і розвитку та Міжнародна фінансова корпорація збільшують обсяги фінансування за власний рахунок. Зокрема, на етапі світової економічної кризи основною формою інвестування Європейського банку реконструкції і розвитку та Міжнародної фінансової корпорації у вказаній групі країн стає пайове і боргове фінансування. Враховуючи той факт, що інвестиції у капітал МФК та ЄБРР мають значну специфіку, а також зростаючу роль перших серед інших інструментів фінансування розвитку в умовах світової економічної кризи, дана форма інвестування є перспективним напрямом для подальшого наукового аналізу у контексті міжнародних фінансових організацій.

4. Ситуація на міжнародному ринку капіталів і ціна ресурсів є одними з вирішальних факторів у кожному конкретному році (періоді) при формуванні структури інвестиційного портфелю і визначенні пріоритетів у виборі фінансових інструментів Європейського банку реконструкції і розвитку та Міжнародної фінансової корпорації.

#### **Список літератури**

1. Україна і Європейський банк реконструкції та розвитку / [В. М. Пинзеник, І. Я. Чугунов, В. П. Колосова та ін.]; за ред. В. М. Пинзеника. – К. : НДФІ, 2008. – 176 с.
2. Колосова В. П. Стратегія допомоги Світового банку / В. П. Колосова // Фінанси України. – 2004. – №7. – С. 36-46.
3. Хорошковський В. І. Співробітництво України з міжнародними фінансовими організаціями: еволюція, теорія, практика : монографія / В. І. Хорошковський. – К. : Інтеллект, 2002. – 428 с.
4. Колосова В. П. Розвиток відносин України з міжнародними фінансовими організаціями: монографія / В. П. Колосова. – К. : НДФІ, 2008. – 232 с.
5. Колосова В. П. Міжнародні фінансові інституції в умовах фінансової глобалізації / В. П. Колосова // Дослідження міжнародної економіки : збірник наукових праць. Вип. 1(66). – Київ : ІСЕМВ, 2011. – С. 238-246.
6. Сльозко О. Трансфер фінансово-економічної кризи. Роль МФО / О. Сльозко // Дослідження міжнародної економіки : збірник наукових праць. Вип. 1(66). – Київ : ІСЕМВ, 2011. – С. 54-71.
7. Бідник Н. Б. Співпраця України з міжнародними фінансовими організаціями як чинник економічного розвитку держави / Н. Б. Бідник // Науковий вісник НЛТУ України : зб. наук.-техн. праць. Вип. 19.3. – Львів : НЛТУ України, 2009. – С. 153-157.
8. Адамик В. В. Кредитно-боргові важелі міжнародної політики подолання бідності: сучасний погляд на проблему / В. В. Адамик // Актуальні проблеми міжнародних відносин: збірник наукових праць. Випуск 72, Ч. II. — К. : КНУ ім. Т. Шевченка ІМВ, 2008. — С. 17-23.
9. Бурденко І. Класифікація випущених фінансових інструментів: фінансове зобов'язання чи інструмент капіталу / І. Бурденко // Вісник НБУ. – 2010. – №3. – С. 27.
10. Офіційний сайт Європейського банку реконструкції і розвитку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ebrd.com>.
11. Офіційний сайт Міжнародної фінансової корпорації [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ifc.com>.



**Яншина А. Н. Инструменты международных финансовых институтов: специфика и новейшие тенденции / Яншина А. Н. // Ученые записки Таврического национального университета имени В.И. Вернадского. Серия: Экономика и управление. – 2011 – Т. 24 (63). № 2 - С. 228-236.**

В статье проанализированы основные финансовые инструменты, которые используют Международная финансовая корпорация и Европейский банк реконструкции и развития на формирующихся рынках. Исследована динамика использования главных механизмов финансирования развития в период мирового экономического и финансового кризиса и выявлены ключевые особенности деятельности МФК и ЕБРР на данном этапе.

**Ключевые слова:** Международная финансовая корпорация, Европейский банк реконструкции и развития, финансовый инструмент, международные финансовые организации.

**Ianshyna A. M. Instruments of International financial organizations: peculiarities and new trends / Ianshyna A. M. // Scientific Notes of Taurida National V.I. Vernadsky University. – Series: Economy and Management. – 2011. - Vol. 24 (63), № 2. – P. 228-236.**

The author analyses main characteristics and dynamics of financial instruments used by the International Financial Corporation and the European Bank for Reconstruction and Development in emerging markets. Key peculiarities of the IFC and EBRD activity during the world economic and financial crisis are revealed.

**Key words:** International Financial Corporation, European Bank for Reconstruction and Development, financial instrument, International financial organizations.

*Статья поступила в редакцию 31. 08. 2011 г.*