



Ляхова О. О.
кандидат економічних наук,
доцент кафедри банківських інвестицій,
ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана», Україна
lahova@ukr.net

УДК 339.7273.058.4



Урванцева С. В.
старший викладач кафедри банківських інвестицій,
ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана», Україна
urvantseva@ukr.net

Експортні кредитні агентства як ефективний інструмент фінансового стимулювання зовнішньоекономічної діяльності

Анотація. У статті обґрунтовано необхідність використання інституційно-фінансових заходів та механізмів державної підтримки експортної діяльності. Головну увагу автори зосередили на перевагах такого інструменту, як експортні кредитні агентства. Запропоновано схеми їх діяльності для українських товаровиробників, що займаються зовнішньоекономічною діяльністю, із визначенням вартості фінансування для імпортерів. Доведено доцільність та визначено основні положення інституційних і нормативно-законодавчих змін у системі державного стимулювання розвитку експортно-імпортних операцій в Україні.

Ключові слова: зовнішньоекономічна діяльність; фінансове стимулювання; експортне кредитне агентство; вартість фінансування; український товаровиробник.

Olena Lyakhova

PhD (Economics), Associate Professor, Kyiv National Economic University n. a. Vadym Hetman
54/1 Peremohy Ave, Kyiv, 03680, Ukraine

Svitlana Urvantseva

Lecturer, Kyiv National Economic University n. a. Vadym Hetman
54/1 Peremohy Ave, Kyiv, 03680, Ukraine

Export Credit Agencies as Effective Instrument of Foreign Economic Activity Financial Stimulation

Abstract

Introduction. Time has shown an urgent need to create a special organizational component of state support to introduce valid financial instruments capable to stimulate export-import operations and ensure parity in Ukrainian goods promotion on the world markets.

Purpose of the article is to study possibilities for introduction of Export Credit Agencies (ECAs) as a financial instrument to stimulate export-import operations development in the context of national enterprises' economic activity supporting on foreign markets.

Results. In many countries worldwide the matter of foreign economic activity's efficiency improving depends on ECA activities, represented by separate insurance agencies, banks or departments of ministries, which implement public policy for exports support through insurance of export's political and commercial risks and providing of relevant guarantees needed to ensure competitive conditions for their firms' products/services promotion on the international markets. All these factors stimulate export activity and provide guarantees for investments abroad. The authors outline the main institutional forms of ECA; consider ECA's most common products in the world financial markets; identify advantages and disadvantages of financing for ECA guarantees; analyze the components forming the cost of financing with ECA participation.

Conclusions. The matter of fact is that Ukrainian export system requires urgent actions to be taken by the state to improve its international competitiveness as well to development and support domestic export-oriented enterprises. Therefore, in order to accelerate Ukrainian exporters' activity, we suggest establishing the National Export Credit Agency (NECA) as the public institution which would ensure funding from the state budget, carry out relevant insurance and provide priority guarantees for export-oriented enterprises.

Keywords: Foreign Trade; Financial Incentives; Export Credit Agency; Financing Costs; Ukrainian Manufacturer

JEL Classification: F30; F33; F34

Ляхова Е. А.

кандидат экономических наук, доцент кафедры банковских инвестиций, Киевский национальный экономический университет имени Вадима Гетьмана, Украина

Урванцева С. В.

старший преподаватель кафедры банковских инвестиций, Киевский национальный экономический университет имени Вадима Гетьмана, Украина

Экспортные кредитные агентства как эффективный инструмент финансового стимулирования внешнеэкономической деятельности

Аннотация. В статье обоснована необходимость использования институционально-финансовых механизмов государственной поддержки экспортной деятельности. Основное внимание авторы сосредоточили на преимуществах такого инструмента, как экспортные кредитные агентства. Предложены схемы их функционирования для украинских товаропроизводителей, которые специализируются в сфере внешнеэкономической деятельности, с определением стоимости финансирования для импортеров. Доказана целесообразность и определены основные положения институциональных и нормативно-законодательных изменений в системе государственного стимулирования развития экспортно-импортных операций в Украине.

Ключевые слова: внешнеэкономическая деятельность; финансовое стимулирование; экспортное кредитное агентство; стоимость финансирования; украинский товаропроизводитель.

Постановка проблеми. Поступальний економічний розвиток будь-якої держави неможливий без її активної зовнішньоекономічної діяльності. Інтегрування України у світовий економічний простір дає змогу вітчизняним компаніям, які мають достатній експортний потенціал, отримати доступ до міжнародних ринків збуту. В той же час потрібно створити сприятливі умови для довгострокового фінансування імпорту з метою технічної, технологічної та структурної модернізації українських підприємств.

Сьогодні в Україні практично не діють фінансово-економічні та інституціональні механізми підтримки з боку держави для просування вітчизняної продукції на світові ринки. Натомість більшість країн світу має позитивний досвід упровадження таких механізмів, доволі ефективним серед яких є залучення фінансування через експортні кредитні агентства (ЕКА).

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Різні аспекти підтримки зовнішньоекономічної діяльності за рахунок експортних кредитних агентств висвітлено в роботах ряду науковців. Наприклад, Клейсен А. (Klasen, 2011) [1] дослідив значення державних ЕКА у сфері світової торгівлі; Кр. Райт (Wright, 2011) [2], Р. Шорт (Short, 2000) [3] визначили сутність та механізми страхування експортних кредитів; В. Сидяченко [4] і Я. Белінська [5] розглянули досвід окремих зарубіжних країн та окреслили можливі напрями розвитку експортного кредитування в Україні; І. Софіщенко [6] опрацювала особливості функціонування ЕКА в системі механізмів підтримки експорту; М. Афанасьєв [7] визначив практичні аспекти залучення фінансування за участі ЕКА. Проте питання пошуку ефективних інструментів і схем фінансового стимулювання зовнішньоекономічної діяльності, зокрема визначення ролі ЕКА для вітчизняних експортерів та імпортерів, потребує більш ґрунтовного опрацювання.

Метою статті є дослідження необхідності й можливостей упровадження ЕКА як потужного механізму фінансового стимулювання зовнішньоекономічної діяльності вітчизняних підприємств з боку держави.

Основні результати дослідження. Фінансова підтримка експорту виступає одним із пріоритетних напрямів політики уряду будь-якої держави, яка прагне забезпечення високої конкурентоспроможності своїх компаній на світовому ринку, що дозволяє їм досягати успіхів у гострій конкурентній боротьбі та отримувати вигідні замовлення. Тому організаційні заходи, спрямовані на стимулювання кредитування вітчизняних підприємств-експортерів і збільшення їх конкурентоспроможності на зовнішніх ринках шляхом запровадження системи державної підтримки страхування та кредитування експорту, вбачаються вкрай необхідними. З цією метою актуальним є створення в Україні ефективної організаційної структури для підтримки вітчизняних підприємств-експортерів із застосуванням механізмів страхового покриття і надання гарантій за експортно-імпортними операціями.

Автори підтримують думку фахівців О. Шарова, Б. Соболева [8] та А. Клейсен (Klasen, 2011) [1], які цілком справедливо підкреслюють пріоритетність використання системних інституційно-фінансових заходів у сфері державної підтримки експортної діяльності. Понад те, саме фінансово-кредитні та страхові механізми державного стимулювання розвитку експорту стають ефективною заміною прямого субсидювання національного товаровиробника, яке визнано неприпустимим в умовах проголошення вільного доступу на ринки в рамках СОТ.

Підвищення ефективності зовнішньоекономічної діяльності багатьох країн досягається завдяки функціонуванню експортних кредитних агентств, які являють собою окремі страхові агентства, банки або департаменти міністерств, що реалізують державну політику підтримки експорту шляхом здійснення страхування експортних політичних і комерційних ризиків, надання гарантій з метою забезпечення конкурентоспроможних умов просування продукції/послуг вітчизняних фірм на міжнародні ринки, стимулюють і забезпечують гарантування інвестицій за кордон [4].

Від початку створення першого експортного кредитного інституту (в 1919 році) до ЕКА переважно склалися ставлення як до страхової організації, яку необхідно залучати для покриття політичних та комерційних ризиків національних інвестиційних проектів розвитку експорту. Проте з часом цілі й завдання ЕКА змінювалися залежно від зміни світових макроекономічних трендів. У 70–80-ті роки ХХ століття головною метою ЕКА в індустріально розвинених країнах було створення стимулу для підтримки зайнятості, а також підтримка платіжного балансу; у середині 1980-х років державна експортно-кредитна підтримка спрямовувалася на стимулювання постійного зростання експорту орієнтованих галузей та формування національних лідерів-експортерів. Схема роботи ЕКА виглядала як допомога експортерам у подоланні ринкових перепон при виході на світові товарні ринки [2].

Сьогодні ЕКА функціонують у понад 100 країнах світу, зокрема в Німеччині (Hermes), Іспанії (CESCE), Чехії (EGAP), Польщі (KUKE), Франції (COFACE), Італії (SACE), Угорщині (MEHIB), США (US Ex-Im) та ін. Іноді функції, що покладені на ЕКА, виконують Національні банки розвитку. За експертними оцінками, у середньому діяльність ЕКА може забезпечити додатково 12% приросту експорту країни, а один додатковий долар бюджету ЕКА – приблизно \$302 додаткового експорту (при цьому є відмінність за регіонами – в ОЕСР відповідний показник дорівнює \$160) [5].

За даними Бернського союзу, який об'єднує страховиків експортних кредитів 49 країн, обсяг наданого ЕКА покриття у 2013 р. досяг \$1,9 трлн. експорту та прямих іноземних інвестицій – понад 10% міжнародної торгівлі [9].

До трійки найпотужніших світових ЕКА належать німецьке агентство «Euler Hermes Kreditversicherungs-AG», голландське «Atradius Credit Insurance N.V.» та французьке «COFACE». У 2009 р. частка зазначених установ становила 81,6% загального обсягу наданого покриття у світі. Зважаючи на позиції цих країн у світовій торгівлі, діяльність їх ЕКА можна вважати потужним чинником сприяння зовнішній торгівлі країн [6].

Усі ЕКА керуються у своїй діяльності міжнародними правилами і принципами, головні з яких закріплені так званим Консенсусом (рекомендації стосовно надання/страхування експортних кредитів, що офіційно підтримуються державою) країн – членів Організації економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР), а також договорами порозуміння Бернського союзу. Вони офіційно визнані СОТ правилами державної підтримки кредитування і страхування експорту на основі залучення бюджетних коштів.

Систематизація світових науково-практичних здобутків у сфері дослідження ЕКА дала нам змогу виділити такі їх інституційні форми: ЕКА як державна установа в рамках урядового департаменту; ЕКА як приватна установа, що виконує функції агента уряду; ЕКА як суто приватна компанія.

Далі розглянемо докладніше продукти ЕКА, поширені на світових фінансових ринках. Насамперед ідеться про надання експортного кредиту на закупівлю товарів та послуг зарубіжними партнерами; фінансування інвестиційних проектів за кордоном; страхування/гарантування експорту й експортних кредитів; страхування приватних інвестицій за кордоном; надання інформаційно-консалтингових послуг; виділення грантів і участь у проектах, спрямованих на реалізацію соціально значущих завдань у галузі екології, енергоефективності та енергозбереження, медицини й охорони здоров'я.

На підставі зазначеного вище потрібно наголосити: в Україні сформовано достатній експортний потенціал, що становить можливість для розвитку зовнішньоекономічної діяльності. Водночас, загальний обсяг експорту України зменшується: у 2013 р. він склав \$63,3 млрд., що на 7,8% менше порівняно із 2012 р. Імпорт, своєю чергою, також має негативну динаміку: у цей самий період його обсяг впав до \$77 млрд., або на 9,1% [10].

Таким чином, на наше переконання, в Україні постала нагальна потреба розв'язати протиріччя між значним экс-

портним потенціалом країни – з одного боку, й обмеженим доступом до вітчизняних довгострокових боргових коштів – з другого боку, та опрацювати практичні схеми і механізми збільшення обсягів експорту конкурентоспроможної продукції національного виробника. З цією метою слід забезпечити дієве нормативно-законодавче підґрунтя шляхом введення в дію закону «Про державну фінансову підтримку експортної діяльності», яким передбачити створення державою в особі Кабінету Міністрів України фінансової установи ЕКА у формі публічного акціонерного товариства з метою страхування українського експортера від комерційних і некомерційних ризиків та надання гарантії виконання іноземним покупцем зобов'язань за зовнішньоекономічними договорами. За цим законом, ЕКА зможе надавати гарантії банкам-кредиторам за експортними кредитами та гарантувати виконання зобов'язань українськими експортерами під час участі в міжнародних тендерах.

Відзначимо, що держава працює в напрямі створення відповідної законодавчо-нормативної бази. Наприклад, розпорядженням Кабінету Міністрів України від 1 серпня 2013 р. № 586-р схвалено Концепцію створення системи державної підтримки експорту України [11]. Її метою визнано створення в Україні дієвої інтегрованої системи державної підтримки експорту, яка сприятиме успішній інтеграції вітчизняної економіки у світовий економічний простір. Одним із заходів її реалізації передбачено саме запровадження механізму державної фінансової підтримки експортної діяльності (кредитування, гарантування та страхування експорту). Реалізувати Концепцію передбачається протягом 2013–2015 рр. Однак враховуючи складну геополітичну та економічну ситуацію в Україні, навряд чи можна очікувати на виконання цієї Концепції в зазначені терміни.

Варто наголосити, що одним із основних джерел довгострокових фінансових ресурсів для українських компаній можуть виступити пов'язані кредити, що надаються іноземними банками під гарантії ЕКА. Для іноземних банків реалізація подібних схем кредитування є особливо привабливим видом бізнесу зважаючи на їх неризиковість. У таких схемах ЕКА забезпечує страхування 95–100% економічних та політичних ризиків банку, що виділяє кошти. Фінансування під гарантії ЕКА є порівняно дешевим і тривалим (від п'яти до десяти років) видом надання коштів на придбання імпортного обладнання [7].

Організація фінансування за участю ЕКА зазвичай відбувається в такій послідовності. Спочатку імпортер, який бажає купити обладнання для розширення свого бізнесу, укладає зовнішньоторговельну угоду і складає запит до банку про отримання дозволу організувати фінансування за участю ЕКА. Після глибокого опрацювання та аналізу інвестиційного проекту спеціалісти банку імпортера приймають рішення про фінансування такого проекту і пропонують здійснити фінансування інвестиційного проекту іноземному банку та національному ЕКА. Після прийняття позитивного рішення на користь імпортера укладаються кредитні угоди між двома банками і між банком імпортера та його клієнтом.

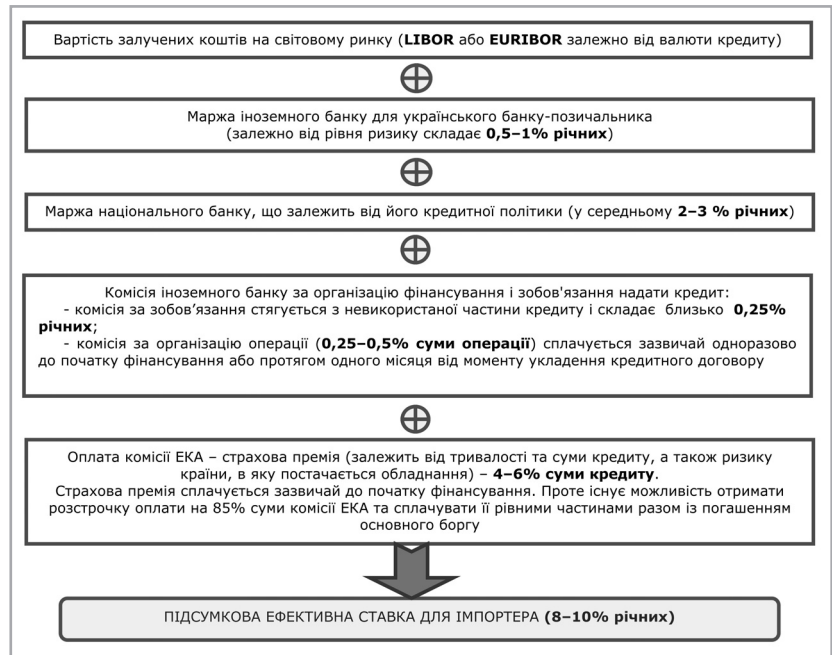


Рис. 1. Вартість фінансування за участю ЕКА
Джерело: Складено авторами на основі [7]

ЕКА, своєю чергою, страхує кредитну угоду між банківськими установами, здійснюючи таким чином покриття ризиків іноземного банку. Практика свідчить, що 85% вартості угоди покривають саме ЕКА, а 15% загальної вартості сплачується як авансовий платіж імпортера. Далі банк експортера перераховує йому кошти за надане обладнання. Експортер здійснює поставку на користь імпортера. Після цього останній погашає отриманий кредит у банку, а банк імпортера відшкодовує заборгованість іноземному банку.

Вартість цієї форми фінансування складається зі ставок залучення коштів на світовому ринку, страхової премії ЕКА, маржі іноземного і вітчизняного банків (докладніше складники вартості фінансування за участю ЕКА наведено на рис. 1). Розмір страхової премії залежить від ризиків країни імпортера та умов контракту.

Водночас М. Афанасьєв [7] і Р. Шорт (Short, 2000) [3] наголошують про необхідність виваженого прийняття рішення щодо вибору інструменту фінансування для придбання імпортного обладнання під покриття ЕКА, враховуючи його переваги та недоліки (табл.).

Таблиця	
Переваги та недоліки фінансування під гарантії експортних агентств	
Переваги	Недоліки
<ul style="list-style-type: none"> • можливість отримання середньо- та довгострокового фінансування імпорту обладнання (період користування коштами – до 10 років); • можливість отримання пільгового періоду до 6 місяців; • зменшена вартість фінансування порівняно з послугами українських банків; • знижений ризик зовнішньоекономічного контракту; • можливість придбання обладнання в лізинг із пов'язаним фінансуванням; • сприяння довгостроковому розвитку підприємства; • сприяння підвищенню конкурентоспроможності; • розширення кола потенційних партнерів; • можливість оптимізувати фінансові потоки за рахунок заздалегідь узгодженого графіку платежів; • можливість мінімізації витрат та ризиків і сприяння підвищенню ефективності угод шляхом їх структуризації за допомогою кваліфікованих банківських спеціалістів; • формування міжнародної кредитної історії компанії. 	<ul style="list-style-type: none"> • тривалий термін ухвалення рішення про кредитування (2–6 місяців); • складність процедури оформлення угоди; • більший час для проведення експертизи та узгодження документації для кінцевого позичальника (імпортера); • можливість кредитування проектів із високою вартістю (на думку експертів – більш як \$1 млн.); • участь позичальника у вартості контракту (не менш ніж 15% власного капіталу); • можливість переходу відповідальності перед західним банком до імпортера, якщо банк імпортера не в змозі погасити свої зобов'язання; • зростання схильності до авантюрих ризиків.

Джерело: Складено авторами на основі [7, 3]

Організація фінансування імпортерських операцій за інвестиційними проектами, що реалізуються в Україні за участю європейських ЕКА, має свої особливості. У цьому зв'язку варто розглянути приклад роботи BFM Group Ukraine із Райффайзен Банк Аваль щодо надання всебічної підтримки в організації такого фінансування (рис. 2).

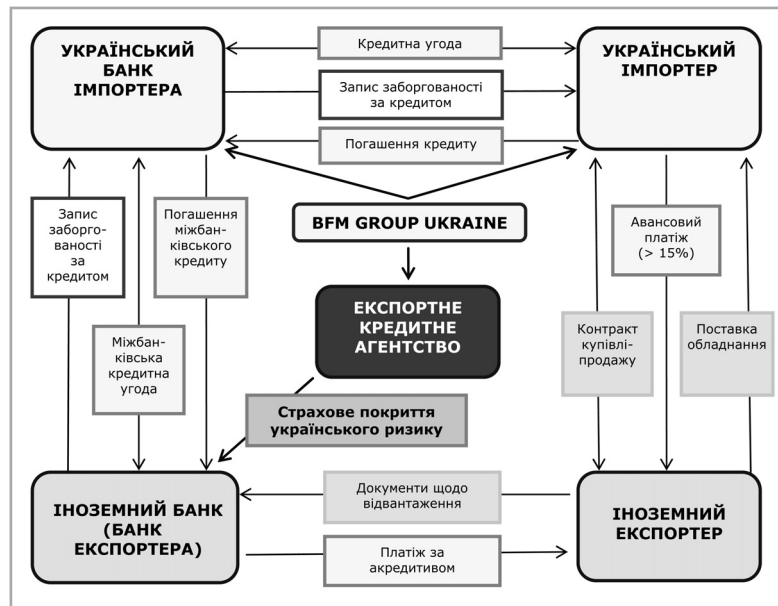


Рис. 2. Організація фінансування імпортерських операцій, які реалізуються на території України за участю європейських ЕКА
Джерело: Складено авторами на основі [12]

Водночас, співпраця іноземних ЕКА з національними компаніями надає останнім додаткові можливості вигідного фінансування імпортерських операцій, що, своєю чергою, дозволяє здійснити технічне переоснащення, вдосконалити виробничі процеси, провести впровадження сучасних технологічних розробок, збільшити обсяги закупівлі готової продукції, фінансувати інвестиційні проекти на кращих умовах і виходити на нові ринки збуту готової продукції.

Висновки. Зважаючи на відсутність належних механізмів державної підтримки страхування та фінансування експорту в Україні, вітчизняні підприємства-експортери працюють в умовах нерівноправної конкурентної боротьби на міжнародних ринках товарів і послуг. Тож для прискорення процесу становлення та активізації діяльності експортерів пропонуємо сформувати Національне експортне кредитне агентство (НЕКА) як державну установу, що буде забезпечувати фінансування за рахунок коштів державного бюджету, здійснювати страхування та надання гарантій пріоритетним експортерам орієнтованим підприємствам, а також поширювати співпрацю із міжнародними ЕКА, іноземними банками через запровадження механізмів перестрахування.

У подальших наукових дослідженнях необхідним є визначення основних засад та принципів функціонування НЕКА в зовнішньоекономічному просторі України.

Література

1. Klasen A. The Role of Export Credit Agencies in Global Trade [Electronic resource] / A. Klasen // *Global Policy*. – May 2011. – Vol. 2. – P. 220–222. – Accessed mode : <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1758-5899.2011.00091.x/abstract>
2. Wright Ch. Export Credit Agencies and Global Energy: Promoting National Exports in a Changing World [Electronic resource] / Ch. Wright // *Global Policy, Global Energy Governance*. – September 2011. – Vol. 2. – P. 133–143. – Accessed mode : <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1758-5899.2011.00132.x/abstract>

3. Short R. Export Credit Agencies, Project Finance, and Commercial Risk: Whose Risk is it, Anyway? [Electronic resource] / Rodney Short // *Fordham International Law Journal*. – 2000. – Volume 24. – No 4. – P. 1371–1381. – Accessed mode : <http://ir.lawnet.fordham.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1766&context=ijl>
4. Сидяченко В. Впровадження фінансових інструментів розвитку експорту в Україні із врахуванням досвіду діяльності Корпорації Страхування Експортного Кредитування Польщі [Електронний ресурс] / В. Сидяченко. – 2002. – Режим доступу : http://www.tpp.lviv.net/zek/Numbers/1_2002/Sydiachenko.htm
5. Белінська Я. В. Державна підтримка експорту: зарубіжний досвід та уроки для України [Електронний ресурс] / Я. В. Белінська // *Стратегічні пріоритети*. – 2008. – № 3(8). – Режим доступу : <http://old.niss.gov.ua/book/StrPryor/8/16.pdf>
6. Софіщенко І. Я. Проблеми інституціоналізації державного сприяння експорту / І. Я. Софіщенко // *Актуальні проблеми економіки*. – 2012. – № 10(136). – С. 52–57.
7. Афанасьев М. Привлечение финансирования с помощью национальных экспортных кредитных агентств [Электронный ресурс] / М. Афанасьев // *Финансовый директор*. – 2005. – № 12. – Режим доступа : http://www.cfin.ru/investor/funds_raising.shtml
8. Шаров О. М. Щодо окремих питань державної фінансової підтримки експортної діяльності в Україні [Електронний ресурс] / О. М. Шаров, Б. В. Соболев // *Аналітична записка Інституту стратегічних досліджень при Президентові України*. – 10.12.2012. – Режим доступу : <http://www.niss.gov.ua/articles/1187/>
9. Статистичний звіт Бернського союзу за 2008–2013 роки [Електронний ресурс] / Офіційний сайт Бернського союзу. – Режим доступу : <http://www.berne-union.org/about-the-berne-union/>
10. Експортно-імпортерські показники України: підсумки 2013 року [Електронний ресурс] / Міністерство економічного розвитку і торгівлі України. – 06.03.2014 р. – Режим доступу : <http://dzi.gov.ua/>
11. Концепція створення системи державної підтримки експорту України : Розпорядження Кабінету Міністрів України від 1.08.2013 № 586-р [Електронний ресурс] / Кабінет Міністрів України. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/586-2013-p>
12. Організація проектного фінансування під гарантії європейських ЕКА [Електронний ресурс] / «Бюро фінансового моделювання» BFM Group Ukraine. – 2013. – Режим доступу : <http://www.bfm-ua.com/index/0-114>

Стаття надійшла до редакції 30.11.2014

References

1. Klasen, A. (2011). The Role of Export Credit Agencies in Global Trade. *Global Policy*, 2, 220-222. Retrieved from <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1758-5899.2011.00091.x/abstract>
2. Wright, Ch. (2011). Export Credit Agencies and Global Energy: Promoting National Exports in a Changing World. *Global Policy*, 2, 133-143. Retrieved from <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1758-5899.2011.00132.x/abstract>
3. Short, R. (2000). Export Credit Agencies, Project Finance, and Commercial Risk: Whose Risk is it, Anyway? *Fordham International Law Journal*, 24(4), 1371-1381. Retrieved from <http://ir.lawnet.fordham.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1766&context=ijl>
4. Sydiachenko C. *Implementation of export development financial instruments in Ukraine, taking into account experience of Export Credit Insurance Corporation of Poland*. Retrieved from http://www.tpp.lviv.net/zek/Numbers/1_2002/Sydiachenko.htm (in Ukr.).
5. Belinska, Y. (2008). State support for export: international experience and lessons for Ukraine. *Strategichni pryorityty (Strategic Priorities)*, 3(8). Retrieved from <http://old.niss.gov.ua/book/StrPryor/8/16.pdf> (in Ukr.).
6. Sofishchenko, I. (2012). Problems of state export promotion institutionalization. *Aktualni problemy ekonomiky (Actual Problems of Economy)*, 10(136), 52-57 (in Ukr.).
7. Afanasiev, M. (2005). Attraction of funding with assistance of national export credit agencies. *Finansovyi director (Financial Director)*, 12. Retrieved from http://www.cfin.ru/investor/funds_raising.shtml (in Russ.).
8. Sharov, O., & Sobolev, B. (2012). *About specific issues of state financial support for export activities in Ukraine*. Kyiv: The National Institute for Strategic Studies. Retrieved from <http://www.niss.gov.ua/articles/1187/> (in Ukr.).
9. Berne Union (2013). *Statistics 2008*. Retrieved from <http://www.berne-union.org/about-the-berne-union>
10. Ministry of Economic Development and Trade of Ukraine (2013). *Export and import figures in Ukraine: 2013 results*. Retrieved from <http://dzi.gov.ua/> (in Ukr.).
11. Cabinet of Ministers of Ukraine (2013). *The concept of state support to Ukrainian export (CMU Bylaw)*. Retrieved from <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/586-2013-p> (in Ukr.).
12. BFM Group Ukraine, Bureau of Financial Modeling (2013). *Organization of project financing under European ECA guarantees*. Retrieved from <http://www.bfm-ua.com/index/0-114> (in Ukr.).

Received 30.11.2014