

Природоохранное финансирование

Обмен «долги на окружающую среду» в странах с переходной экономикой: основные выводы и рекомендации



ОРГАНИЗАЦИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОГО СОТРУДНИЧЕСТВА И РАЗВИТИЯ

ОРГАНИЗАЦИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОГО СОТРУДНИЧЕСТВА И РАЗВИТИЯ

ОЭСР – это уникальное объединение, в котором правительства 30 демократических стран с рыночной экономикой совместно работают над решением экономических, социальных и экологических задач, возникающих в условиях глобализации, и изучают возможности, которые она предоставляет. ОЭСР находится на переднем крае усилий, направленных на помощь правительствам в осмыслении и решении вопросов, которые встают перед ними в стремительно развивающемся мире и связаны с различными аспектами государственного и корпоративного управления, развитием информационной экономики, изучением социально-экономических последствий старения населения и т.д. ОЭСР представляет собой форум, в рамках которого правительства могут обмениваться опытом, решать общие проблемы, распространять и перенимать передовую практику и координировать свою внутреннюю и внешнюю политику.

В настоящее время членами ОЭСР являются Австралия, Австрия, Бельгия, Великобритания, Венгрия, Германия, Греция, Дания, Ирландия, Исландия, Испания, Италия, Канада, Корея, Люксембург, Мексика, Нидерланды, Новая Зеландия, Норвегия, Польша, Португалия, Словацкая Республика, США, Турция, Финляндия, Франция, Чешская Республика, Швейцария, Швеция и Япония. В работе ОЭСР принимает участие Комиссия Европейских Сообществ.

Издательская деятельность Организации экономического сотрудничества и развития направлена на широкое распространение собранных ОЭСР статистических данных и результатов исследований по экономическим, социальным и экологическим вопросам, а также на публикацию соглашений, рекомендаций, руководств и стандартов, принятых странами-участницами ОЭСР.

СРГ ПДООС

СРГ ПДООС – Специальная рабочая группа по реализации Программы действий по охране окружающей среды для Центральной и Восточной Европы – была образована в 1993 году на Министерской конференции «Окружающая среда для Европы», проходившей в Люцерне, Швейцария. Секретариат Специальной рабочей группы был организован в ОЭСР как структурное подразделение Центра сотрудничества со странами, не являющимися членами ОЭСР. С момента своего создания СРГ ПДООС является гибким и эффективным механизмом, позволяющим на практическом уровне оказывать необходимую поддержку процессам политических и институциональных реформ в странах региона. В период после Орхусской конференции министров 1999 года деятельность СРГ ПДООС в основном ориентирована на страны Восточной Европы, Кавказа и Центральной Азии (ВЕКЦА). Более подробную информацию о деятельности СРГ ПДООС можно найти на интернет-странице Специальной рабочей группы: www.oecd.org/env/eap.

Данная публикация также доступна на английском языке под названием:

Lessons Learnt from Experience with Debt-for-Environment Swaps in Economies in Transition

© OECD 2007

Настоящая публикация не может быть воспроизведена, скопирована, передана или переведена без письменного разрешения. Заявки нужно направлять в Издательство ОЭСР: rights@oecd.org или по факсу (+33-1) 45 24 13 91. Разрешение на фотокопирование какой-либо части настоящей публикации следует направлять в Centre Français d'exploitation du droit de copie, 20 rue de Grands-Augustins, 75006 Paris, France (contact@cfcopies.com).

ПРЕДИСЛОВИЕ

В настоящем докладе представлены основные выводы, которые позволяют сделать анализ существующего опыта по проведению обмена внешнего долга на мероприятия по охране окружающей среды в некоторых странах с переходной экономикой в Центральной и Восточной Европе, на Кавказе и Центральной Азии. В докладе описываются основные этапы, относящиеся к разработке, согласованию и реализации таких сделок применительно к странам с низким уровнем доходов, накопившим значительную внешнюю задолженность и испытывающим трудности в ее обслуживании.

Главным образом, в докладе анализируется соответствующий опыт Польши, Болгарии, Грузии и Кыргызской Республики, но в нем также рассматриваются примеры и ситуации в других странах, когда это необходимо.

Выводы и рекомендации, содержащиеся в докладе, в основном предназначены для стран с низким уровнем доходов в регионе ВЕКЦА (Восточная Европа, Кавказ и Центральная Азия), однако они могут оказаться полезными и для других стран в различных регионах мира - если это страны с низким уровнем доходов, если они сталкиваются со схожими проблемами в обслуживании внешнего долга и рассматривают возможность обмена «долги на окружающую среду».

Доклад был подготовлен под эгидой Специальной рабочей группы по реализации Программы действий по охране окружающей среды для Центральной и Восточной Европы (СРГ ПДОЭС), секретариат которой находится в Директорате по охране окружающей среды ОЭСР. Подготовка доклада была возложена на Нелли Петкову (Отдел окружающей среды и глобализации Директората по охране окружающей среды ОЭСР), которая работала под руководством Ксавье Лефлева (руководитель Программы природоохранного финансирования, выполняемой Отделом окружающей среды и глобализации).

Автор выражает благодарность Брендану Гиллеспи (Начальник отдела окружающей среды и глобализации Директората по охране окружающей среды ОЭСР), который ознакомился с текстом доклада и прокомментировал его; Станиславу Ситницкому (Экофонд Польши), проф. Томашу Жиличу (Варшавский университет, Польша) и Димитру Ненкову (Национальный трастовый экофонд Болгарии), представившим к тексту доклада полезные замечания; Карле Бертуцци, принявшей участие в сборе и проверке статистических данных, и Клэр Кондон, отвечавшей за административную поддержку проекта. Доклад переведен на русский язык Станиславом Кульдом.

Подготовка доклада стала возможной благодаря финансовой поддержке Правительства Польши, предоставленной через Министерство охраны окружающей среды.

Мнения и суждения, высказанные в настоящем докладе, принадлежат автору доклада и не обязательно отражают официальную позицию ОЭСР и входящих в нее стран.

СОДЕРЖАНИЕ

ПРЕДИСЛОВИЕ	3
РЕЗЮМЕ	7
ГЛАВА 1. ВВЕДЕНИЕ	11
ГЛАВА 2. ОДООС В КОНТЕКСТЕ РЕСТРУКТУРИЗАЦИИ ЗАДОЛЖЕННОСТИ	14
Списание и реструктуризация задолженности в контексте международных отношений.....	15
ОДООС в контексте стратегий по снижению задолженности.....	18
Возможные операции по обмену долга.....	19
Основные выводы.....	31
ГЛАВА 3. КЛЮЧЕВЫЕ ЭТАПЫ ПОДГОТОВКИ ОДООС	33
Взаимодействие на уровне правительства.....	33
Анализ структуры долга и прогноз поступлений по ОДООС.....	35
Концептуальная разработка программы природоохранных расходов.....	41
Основные выводы.....	43
ГЛАВА 4. ВОЗМОЖНЫЕ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЕ МЕХАНИЗМЫ ДЛЯ УПРАВЛЕНИЯ ПРОГРАММОЙ РАСХОДОВ В РАМКАХ ОДООС	47
Модели реализации долгового обмена.....	47
Местное учреждение, управляющее расходами.....	54
Руководство и управление.....	58
Основные выводы.....	65
ГЛАВА 5. ЗАКЛЮЧЕНИЕ	66
БИБЛИОГРАФИЯ	70
ПРИЛОЖЕНИЯ	73
Приложение I: Примеры двусторонних обменов долга на охрану окружающей среды (в долларах США, по состоянию на конец 2003 г.).....	73
Приложение II: Некоторые программы по сокращению долга, осуществляемые членами Парижского клуба кредиторов.....	75
Приложение III. Возможная доля в софинансировании различных типов проектов.....	77
Приложение IV: Глоссарий основных терминов.....	78

Таблицы

Таблица 1.	Некоторые показатели, используемые для оценки устойчивости долга применительно к странам ВЕКЦА.....	38
Таблица 2.	Основные этапы подготовки ОДООС	68

Рисунки

Рис. 1.	Модель двустороннего обмена.....	48
Рис. 2.	Модель трехстороннего обмена	48
Рис. 3.	Проектно-ориентированный двусторонний обмен долга	51
Рис. 4.	Двусторонние обмены, осуществляемые через местное финансовое учреждение	53
Рис. 5.	Проведение ОДООС с участием местного финансового учреждения: ежегодные мероприятия и финансовые потоки.....	54

Вставки

Вставка 1.	Что такое Парижский клуб?	15
Вставка 2.	Инициатива НРС	16
Вставка 3.	Инициатива СНГ-7	17
Вставка 4.	Реструктуризация, списание задолженности и ОДООС – опыт КР.....	18
Вставка 5.	Что понимают под обменом долга на мероприятия по ООС?.....	20
Вставка 6.	Термины и условия, относящиеся к операциям по обмену долга.....	20
Вставка 7.	Внешний долг, экология и бедность	26
Вставка 8.	ОДООС – перспективы и возможности.....	27
Вставка 9.	ОДООС и безусловное погашение долга: пример Польши.....	28
Вставка 10.	Обслуживание ОДООС - бюджетные возможности и макроэкономические риски	29
Вставка 11.	Разработка потенциальных проектов – опыт Кыргызстана.....	42
Вставка 12.	Пример трехстороннего обмена	49
Вставка 13.	Польский Экофонд – структура управления.....	56
Вставка 14.	Минимальные критерии добросовестного управления финансовым учреждением	58
Вставка 15.	Национальный Экофонд Болгарии – вопросы управления	60

Диаграммы

Диаграмма 1.	Обмен долгов по типам операций, по состоянию на конец 2000 г.....	23
Диаграмма 2.	Структура государственного внешнего долга Кыргызстана по типу кредиторов.....	36
Диаграмма 3.	Грузия: прогноз финансовых поступлений при альтернативных сценариях (в тысячах евро).....	39

Список сокращений

НПС	Инициатива для бедных стран с очень большим долгом (<i>Heavily Indebted Poor Countries Initiative</i>)
MDRI	Многосторонняя инициатива по списанию задолженности (<i>Multilateral Debt Relief Initiative</i>)
WENAB	Инициатива ООН «Водоснабжение и водоочистка, энергия, здоровье, сельское хозяйство, биоразнообразие» (<i>Water Supply and Sanitation, Energy, Health and Environment, Agriculture and Biodiversity</i>)
АМР США	Агентство международного развития США (<i>USAID</i>)
ВВП	Валовой внутренний продукт
ВЕКЦА	Восточная Европа, Кавказ и Центральная Азия
ВНП	Валовой национальный доход
ГЭФ	Глобальный экологический фонд
ЕС	Европейский Союз
КР	Кыргызская Республика
МВФ	Международный валютный фонд
МФИ	Международные финансовые институты
НПО	Неправительственная организация
ОДОС	Обмен долга на охрану окружающей среды
ОПР	Официальная помощь развитию
ОЭСР	Организация экономического сотрудничества и развития
ПРООН	Программа развития ООН
СНГ	Содружество независимых государств
Инициатива СНГ-7	Инициатива по сокращению уровня бедности, стимулированию экономического роста и поддержанию устойчивости долговой ситуации для стран СНГ с низким уровнем доходов
СПЗ	Специальные права заимствования
СРГ	Специальная рабочая группа по реализации Программы действий по охране окружающей среды для стран Центральной и Восточной Европы
ПДОС	Чистая приведенная стоимость
ЧПС	Чистая приведенная стоимость
ЦВЕ	Центральная и Восточная Европа
ЦРТ	Цели развития тысячелетия ООН
ЮНИСЕФ	Детский фонд ООН

РЕЗЮМЕ

Обмен долгов на охрану окружающей среды (ОДООС) может предоставить странам с низкими доходами уникальную возможность привлечения капитала для решения экологических проблем и достижения других целей национальной политики. В то же время, ОДООС связан с некоторыми рисками и вопросами управления, которые должны быть надлежащим образом учтены для успешной реализации ОДООС.

В принципе, обмен долгов связан с возможностью приобретения задолженности с дисконтом. В тех случаях, когда кредиторы не могут рассчитывать на возврат полной номинальной суммы долга, зачастую они согласны получить меньше, но тогда в обмен на (частичное) аннулирование долга государство-должник должно мобилизовать эквивалент списанной суммы в местной валюте для выполнения согласованных с кредиторами задач на согласованных с кредиторами же условиях.

По оценкам Всемирного Банка (2003 г.), к 2000 году объем сделок по обмену официального долга составил около 4,2 миллиарда долларов США, из них 2,2 миллиарда пришлось на сделки «долги на активы», 1,6 миллиарда на сделки «долги на окружающую среду» (включая «долги на программы развития») и 0,4 миллиарда на прочие сделки.

Как правило, сделки по ОДООС подготавливаются и обсуждаются в контексте реструктуризации внешнего долга. Долговые обмены производятся со странами, имеющими большую задолженность (по критериям МВФ), и при условии, что они исчерпали другие, более благоприятные для себя возможности погашения или сокращения задолженности (в частности, безусловное списание) и - что самое важное – они способны убедить кредиторов в том, что смогут направить значительную часть средств, зарезервированных в бюджете для погашения долга, на финансирование внутренних проектов, которые обеспечат серьезные экологические улучшения на национальном, региональном или глобальном уровне.

Изменения, которые в последние годы происходят на международном уровне, создают возможности для дальнейшего развития механизма ОДООС. Во-первых, сегодня международное сообщество более благосклонно относится к самой идее списания задолженности стран с низким уровнем доходов. Во-вторых, проблемы окружающей среды приобретают в глазах международного сообщества все большее значение, примером чему служит всеобщая обеспокоенность проблемой изменения климата и вопросами энергосбережения и энергоэффективности. В-третьих, к настоящему времени участники Парижского клуба кредиторов накопили серьезный опыт работы с ОДООС, и это позволяет надеяться на то, что данный механизм будет использоваться и в будущем.

Потенциальные преимущества ОДООС для стран с низким уровнем доходов имеют разноплановый характер. С макроэкономической точки зрения, ОДООС облегчает для них бремя, связанной с выплатой задолженности в иностранной валюте. У этих стран появляются значительные и стабильные источники финансирования, которые могут быть использованы для решения экологических проблем, имеющих национальное, региональное или даже глобальное значение. Кроме прочего, это дает странам возможность участвовать в общих усилиях по достижению согласованных на международном уровне целей (Цели развития тысячелетия, международные соглашения, направленные на борьбу с бедностью или решение экологических проблем и т.д.). Механизм ОДООС также является инструментом национальной политики, способствующим интеграции экологических целей в планы социального и экономического

развития стран-заемщиков. ОДОС позволяет избежать бюджетных и инфляционных рисков, с которыми связаны другие формы обмена долгов (в частности, обмен долгов на активы). Кроме того, осуществление ОДОС в рамках устойчивой институциональной структуры способствует созданию потенциала по управлению государственными природоохранными расходами в соответствии с передовой международной практикой. Весьма вероятно, что проекты, финансируемые через ОДОС, будут способствовать смягчению региональных и трансграничных конфликтов и, следовательно, укреплению мира и безопасности в регионе.

В то же время, ОДОС связан с определенными рисками. Сам факт участия страны в переговорах об обмене долга может привести к снижению ее кредитного рейтинга, а также к сокращению возможностей для проведения более предпочтительных для нее операций по снижению долга (списание и реструктуризация). Обязательства по ОДОС являются долгосрочными, и в этом смысле механизм ОДОС весьма чувствителен к макроэкономической и политической нестабильности. Ухудшение бюджетной ситуации в стране-заемщике может негативно повлиять на выполнение ей своих обязательств. Существует также риск того, что финансовые ресурсы, появившиеся у страны-заемщика благодаря ОДОС, будут расходоваться неэффективно, результатом чего станет невыполнение согласованных задач природоохранной политики.

Международный опыт, накопленный к настоящему времени и должным образом проанализированный, поможет странам-заемщикам и странам-кредиторам как можно более эффективно использовать механизм ОДОС и минимизировать связанные с ним риски. Выводы, сделанные на основе анализа международного опыта, главным образом относятся к трем основным этапам – подготовке, согласованию и реализации сделок по ОДОС.

Шаги, предшествующие началу переговоров

Существуют три основных условия, которые должны быть выполнены страной с низким уровнем доходов для того, чтобы она смогла начать переговоры с кредиторами о возможности ОДОС:

- Тщательный анализ структуры задолженности с целью оценки величины долга, подлежащего обмену, и потенциальных потоков доходов, которые будут получены в результате ОДОС. При этом следует иметь в виду, что обмен может быть произведен только в отношении двусторонней задолженности, официально оформленной на суверенном уровне или на уровне суверенных гарантий, и что, возможно, некоторые кредиторы предпочтут воздержаться от участия в сделке по ОДОС.
- Подготовка, согласование и реализация сделки по ОДОС представляет собой сложный, зачастую весьма трудный и длительный процесс. Подготовительный этап может занять от двух до четырех лет, поэтому крайне необходима полная и долгосрочная поддержка правительства страны-заемщика. Требуется убедить министерство финансов (а именно оно будет отвечать за переговоры с кредиторами) в преимуществах данного механизма.
- Так как страна-заемщик обязуется направить значительную (и постоянную) долю своего бюджета на финансирование приоритетных природоохранных проектов, она должна доказать, что действительно имеет бюджетные возможности для обслуживания сделки по обмену долга. Данное обязательство страны должно быть отражено в годовых законах о бюджете в течение всего периода выполнения сделки по ОДОС или в соглашении о конверсии долга, заключаемом с кредитором.

Переговорный процесс

Необходимо рассматривать ОДОС в контексте общей стратегии страны-заемщика по управлению своей задолженностью. ОДОС должен быть интегрирован в стратегический переговорный процесс, направленный на долгосрочное решение проблемы долга. Приступая к обсуждению возможности ОДОС, страны должны учитывать следующее:

- Наилучшие результаты достигаются тогда, когда вопрос ОДОС решается в рамках переговорного процесса с Парижским клубом кредиторов. Переговоры проходят значительно легче, если соглашение между страной-заемщиком и Парижским клубом включает положение, недвусмысленно позволяющее кредиторам индивидуально, т.е. на добровольной и двусторонней основе, осуществлять со страной-заемщиком сделки по обмену долга (включая ОДОС).
- ОДОС не должен ограничивать возможности безусловного погашения долга или его реструктуризации в будущем, поскольку для страны-заемщика безусловное погашение предпочтительнее обмена долга, который непременно будет обусловлен определенными требованиями. Тем не менее, ОДОС должен быть предложен сразу после того, как стало очевидно, что возможности безусловного погашения долга исчерпаны; к разработке схемы следует приступать достаточно быстро.
- Не следует поднимать вопрос об ОДОС в том случае, если макроэкономическая ситуация в стране-заемщике улучшается, а уровень внешней задолженности (по критериям МВФ) считается устойчивым.
- Разработка реалистичной и убедительной программы использования полученных средств, которая бы отвечала приоритетам как кредиторов, так и страны-заемщика, является ключевым фактором, способным существенно повысить интерес кредиторов к предлагаемой сделке. Необходимо, чтобы предлагаемая программа была узко направлена на несколько приоритетных направлений; следует продемонстрировать наличие портфеля хорошо обоснованных проектов, обеспечивающих достижение целей программы. Программа должна быть основана на надежных и прозрачных критериях отбора проектов и правилах и процедурах, относящихся к этапу реализации. Даже если сделка по ОДОС не состоится, наличие подготовленного портфеля проектов может иметь важное значение в дальнейшем – например, при обсуждении программ технической помощи с донорами.
- Предлагаемая программа расходов должна быть разработана таким образом, чтобы способствовать привлечению дополнительного финансирования из других источников. Это особенно важно, когда речь идет о портфелях крупных инвестиционных проектов, для которых средства ОДОС сами по себе не будут достаточными.

Реализация ОДОС

Необходимо тщательно проанализировать имеющиеся институциональные возможности, связанные с руководством и управлением программой расходов, особенно в том, что касается существующей правовой системы данной страны, объема ресурсов и периода, в течение которого будут сохраняться источники финансирования, а также характера входящих в портфель проектов.

Следует соотнести административные расходы, связанные с реализацией ОДОС, с потенциальными годовыми финансовыми потоками, возникающими за счет ОДОС. Имеющийся опыт свидетельствует о том, что административные расходы не должны превышать 5% ежегодных поступлений, иначе схема может оказаться экономически неэффективной или нежизнеспособной. Следует рассчитать и учесть данные расходы перед принятием решения о создании учреждения, отвечающего за управление и мониторинг ОДОС, или о придании указанных функций уже существующей организации.

Кредиторы должны будут убедиться в том, что страна-заемщик сможет эффективно управлять средствами ОДОС, что она будет делать это прозрачно и ответственно, и что правительство страны-заемщика серьезно относится к своим обязательствам по ОДОС. Для этого стране-заемщику придется разработать четкие и прозрачные правила и процедуры, на основе которых будет осуществляться отбор наиболее эффективных проектов, их финансирование и мониторинг. «Образцы лучшей практики управления государственными природоохранными расходами», разработанные ОЭСР, опираются на международные стандарты и содержат рекомендации по разработке указанных правил и процедур.

Необходимо, чтобы учреждения, управляющие средствами ОДОС, были укомплектованы высокопрофессиональным персоналом; они должны проводить грамотную политику, что позволит не только сохранить и укрепить доверие кредиторов, но и привлечь в дальнейшем дополнительное финансирование (в частности, за счет новых сделок по обмену долга). Надлежащее руководство такими учреждениями и эффективное управление программой расходов будет способствовать привлечению дополнительного финансирования из государственного и частного секторов.

ГЛАВА 1. ВВЕДЕНИЕ

Международный долговой кризис 1980-х годов привел к появлению механизма обмена долга, который используется для преобразования долга развивающихся стран, неспособных обслуживать свой внешний долг. На институциональном уровне первая такая программа - обмен долга на активы - была осуществлена в Чили в 1985 году. Тогда коммерческая задолженность Чили перед частным кредитором была выкуплена инвестором на вторичном рынке и использована для приобретения акций чилийских предприятий.

В течение последних лет был разработан целый спектр операций по сокращению задолженности стран с низким уровнем доходов. Каждый из подходов имеет свои преимущества и недостатки. Эти подходы не только открывают перед сторонами те или иные возможности, но и могут быть связаны с различными рисками. Операции по обмену долга могут производиться как с коммерческой задолженностью, так и с задолженностью перед официальными кредиторами.

На начальном этапе природоохранные проекты поддерживались в рамках операций «обмен коммерческого долга на природу». Первая такая операция была реализована в Боливии в 1987 г. в рамках схемы «долги на программы развития». Соглашение было заключено между правительством Боливии и организацией “Conservation International”. В том же году сделки по обмену долга были осуществлены в Коста-Рике и Эквадоре, и довольно скоро подобные соглашения стали применяться в самых разнообразных сферах (помощь детям, образование, здравоохранение, сохранение природы, охрана окружающей среды и т.д.).

С тех пор ОДООС использовался в странах с низкими доходами¹ для капитализации экологических трастовых и иных подобных фондов². Эта практика широко использовалась в африканских странах, которые более всего пострадали от опустынивания. ОДООС осуществлялся во многих латиноамериканских странах (Аргентина, Боливия, Чили, Колумбия, Сальвадор, Ямайка, Уругвай) и, в последнее время, в странах бывшего советского блока (Польша, Болгария).

Когда-то считавшийся новым и новаторским подходом, за последние двадцать лет обмен долгов стал стандартной практикой, используемой для управления задолженностью во многих развивающихся странах. По приблизительным оценкам, с 1985 г. таких стран было около тридцати, и благодаря ОДООС им удалось направить на природоохранные проекты более одного миллиарда долларов США (см. Приложение I). В первое десятилетие основное внимание было направлено на трехсторонние обмены, связанные с конверсией коммерческой задолженности или экспортных кредитов.

¹ Согласно определению Всемирного Банка (World Bank Global Development Finance database - *Финансы для глобального развития*, 2006 г.), доходы в стране считаются низкими, если годовой ВВП на душу населения находится на уровне 905 долларов США или меньше. В регионе ВЕКЦА к таким странам относятся Кыргызская Республика, Таджикистан и Узбекистан.

² В частности, фонды, называемые *endowment*. Это фонды, которые инвестируют свой капитал, а для финансирования своей деятельности использует только доход от инвестиций.

С 1990 г. кредиторы Парижского клуба включают в свои соглашения со странами-заемщиками пункты об обмене долга, что позволяет применять данную схему к двусторонней задолженности. Хотя операции «долги на программы развития» и «долги на природу» для развивающихся стран являются менее важным механизмом сокращения задолженности, они все же позволили этим странам получить значительные объемы финансирования для реализации программ развития.

Тем не менее, опыт использования ОДООС Польшей и Болгарией (которому в значительной степени и посвящен настоящий доклад) показал, что ОДООС позволяет мобилизовать весьма значительные ресурсы для финансирования природоохранных инвестиций. Действительно, ОДООС представляет собой эффективный инструмент, позволяющий обеспечивать государственное финансирование природоохранных инвестиционных проектов, особенно в тех странах, где в противном случае правительства не могли бы брать на себя такие обязательства в связи с большой нагрузкой на бюджет. В этом смысле ситуация в Грузии и Кыргызской Республике представляется достаточно типичной, но интересной.

До недавнего времени задолженность перед многосторонними кредиторами не включалась в сделки по обмену долга в связи привилегированным статусом многосторонних организаций. Международные инициативы, получившие развитие в последние годы, существенно изменили эту ситуацию. Речь идет об Инициативе для бедных стран с очень большим долгом (НПС) и Многосторонней инициативе по списанию задолженности (MDRI).

Возможности, предоставляемые ОДООС, широко используются многими странами мира, чего нельзя сказать о странах региона ВЕКЦА. Вероятно, это объясняется тем, что они начали аккумулировать задолженность сравнительно недавно, т.е. с начала девяностых. После распада Советского Союза в 1991 г. Россия взяла на себя всю непогашенную задолженность СССР, и все остальные страны бывшего СССР вступили в переходный период полностью свободными от внешних долгов. Тем не менее, через несколько лет у них образовалась значительная внешняя задолженность, которая вскоре достигла неустойчивого уровня, и лишь во второй половине девяностых правительства некоторых стран ВЕКЦА начали всерьез задумываться о возможности обмена долга с целью мобилизации ресурсов для выполнения тех или иных социальных задач в своих странах, включая цели охраны окружающей среды.

Настоящий доклад опирается на результаты анализа, посвященного подготовке и реализации ОДООС в странах Центральной и Восточной Европы, Кавказа и Центральной Азии. При этом особое внимание уделяется практическому опыту Польши и Болгарии, успешно осуществивших подобные схемы, и опыту Кыргызской Республики и Грузии, которые начали подготовку ОДООС. Опыт каждого из этих государств позволяет сделать выводы, которые, как мы полагаем, будут весьма полезны и для других стран с низким уровнем доходов.

В докладе рассматриваются возможности обмена задолженности перед официальными двусторонними кредиторами - например, членами Парижского клуба (имеется в виду государственный внешний долг и задолженность по долгосрочным кредитам, оформленным под гарантии правительства). Проблема задолженности перед многосторонними или частными кредиторами в настоящем докладе специально не рассматривается и затрагивается лишь в той мере, в которой она имеет отношение к основной теме настоящего доклада.

Доклад состоит из трех основных частей. Глава 1 посвящена основным вопросам, связанным с ОДОС в контексте реструктуризации долга и других подходов к решению проблемы внешнего долга. В ней рассматриваются возможности и риски, связанные с долговым обменом. В Главе 2 рассматриваются основные этапы подготовки к переговорам с кредиторами, включая такие вопросы как анализ структуры задолженности страны, прогноз финансовых поступлений и разработка программы расходов, которая будет финансироваться за счет средств ОДОС (в том случае, если соглашение будет достигнуто). Глава 3 посвящена основным вопросам, связанным с управлением средствами ОДОС. В ней говорится как об учреждениях, на которые будет возложено управление ресурсами, так и о минимальных условиях, выполнение которых необходимо для обеспечения надежности и эффективности используемой схемы.

ГЛАВА 2. ОДОС В КОНТЕКСТЕ РЕСТРУКТУРИЗАЦИИ ЗАДОЛЖЕННОСТИ

В отличие от стран Центральной Европы, основная доля внешней задолженности которых образовалась еще до политических изменений, имевших место в начале 1990-х, страны ВЕКЦА вступили в переходный период, вообще не имея внешнего долга, поскольку в 1991 г. Российская Федерация (по согласованию с кредиторами) обратилась к остальным государствам ВЕКЦА с предложением о том, что она возьмет на себя все официальные обязательства бывшего СССР перед иностранными кредиторами. Тем не менее, за сравнительно короткий период, прошедший с того времени, внешняя задолженность некоторых стран ВЕКЦА достигла неустойчивого уровня. В общем, это было связано с распадом торговых связей и отрицательными последствиями стремительного внедрения новых экономических отношений, девальвационным кризисом и другими негативными факторами, имевшими место в начале переходного периода, включая российский кризис 1998 г. Кроме того, фискальные реформы и восстановление роста заняли больше времени, чем это предполагалось. Росту задолженности также способствовал чрезмерный оптимизм многосторонних инвесторов.

В последние годы странам ВЕКЦА удалось в значительной мере сократить свою задолженность, хотя уровень прогресса в этом отношении в разных странах неодинаков. На показателях задолженности положительно сказался устойчивый рост ВВП и увеличение объемов экспорта, наблюдаемые в последнее время; фискальные ограничения позволили не допустить роста задолженности. В значительной степени сокращению задолженности способствовало и списание долга кредиторами. Вместе с тем, в некоторых наиболее бедных странах ВЕКЦА (Грузия, Кыргызская Республика, Молдова, Таджикистан) уровень государственного долга и долга под гарантии государства остается весьма обременительным (см. Таблицу 1 в Главе 3).

Считается, что устойчивый уровень внешнего долга является важнейшим предварительным условием макроэкономической стабилизации. Многими странами-должниками разработаны стратегии сокращения долга – они направлены на серьезные экономические и фискальные реформы и предполагают дальнейшую реструктуризацию внешней задолженности этих стран. Как показывает опыт, кредиторы должны быть уверены в том, что правительства государств-заемщиков действительно намерены проводить глубокие экономические и финансовые реформы, поскольку только при этом условии кредиторы могут согласиться на льготные условия погашения долга. Большинство стран с переходной экономикой уже имеют некоторый опыт реструктуризации задолженности – либо на двусторонней основе, либо через Парижский клуб кредиторов.

Вставка 1. Что такое Парижский клуб?

Парижский клуб представляет собой неофициальную группу стран-кредиторов, в которую входят крупные промышленно развитые страны, а именно некоторые страны-члены ОЭСР и Российская Федерация. Парижский клуб был образован в 1956 году. Его Председатель и Секретариат назначаются Казначейством Франции. Участие стран-кредиторов добровольное. Ежемесячно группа встречается в Париже с представителями стран-заемщиков для проведения переговоров о реструктуризации задолженности. Пересмотр условий кредитов – это средство предоставления стране помощи в смягчении долгового бремени через отсрочку и (в случае пересмотра условий в льготную сторону) сокращение обязательств по обслуживанию долга. Соглашения разрабатываются с соблюдением ряда правил и принципов, принятых странами-кредиторами и позволяющих обеспечить координацию между ними при рассмотрении проблемы долга развивающихся стран.

Парижский клуб не имеет правовой основы или статуса. В Парижский клуб входят 19 постоянных членов; другие кредиторы приглашаются на разовой основе. В заседаниях Парижского клуба может участвовать любая страна, которая предоставила кредит правительству страны-должника, подавшему просьбу о реструктуризации долга, или выдала кредит под гарантию этого правительства или его официальных агентств.

Результат переговоров оформляется не в виде юридического договора, а виде Согласованного протокола, подписываемого кредиторами. Фактически, Согласованный протокол рекомендует правительствам стран-кредиторов подписать двусторонние соглашения со страной-заемщиком.

Источник: www.clubdeparis.org

В настоящей главе ОДОС рассматривается в контексте реструктуризации задолженности: в ней анализируются различные операции по снижению долга, с учетом их сравнительных преимуществ и недостатков, и рассматриваются основные возможности и риски, связанные с ОДОС, а также факторы, стимулирующие кредиторов и заемщиков к обмену долга. Глава начинается с описания некоторых международных инициатив, направленных на списание задолженности и тем самым создающих благоприятные условия для дальнейшей реструктуризации внешнего долга.

Списание и реструктуризация задолженности в контексте международных отношений

Когда та или иная страна сталкивается с трудностями в обслуживании своей внешней задолженности, у нее возникает необходимость с наименьшими затратами и минимально возможными рисками сбалансировать свои потребности в финансировании и обязательства по платежам перед кредиторами. Для этого могут быть использованы следующие инструменты: безусловное списание долга, пересмотр сроков платежей по обслуживанию долга и долговые обмены, а также операции на первичном и вторичном рынке. При использовании любого из этих инструментов основной задачей министерства финансов является минимизация предполагаемых издержек, связанных с обслуживанием долга и поддержанием ликвидных активов, и обеспечение приемлемого уровня рисков. Эта задача решается на временном горизонте, который может быть среднесрочным или долгосрочным.

В указанной ситуации списание задолженности является наиболее предпочтительным решением для всех стран-должников, однако, как правило, оно применяется лишь к наиболее бедным странам мира – в частности, к тем, в отношении которых действует инициатива НРС. Обращаясь к кредиторам с просьбой о списании задолженности, страна признает наличие у себя серьезных проблем с ликвидностью, что негативно сказывается на ее кредитном рейтинге, и любые последующие заимствования будут обходиться ей значительно дороже. Таким образом, если правительство страны ориентируется на усиление экономического роста,

привлечение инвестиций и сохранение или повышение своего кредитного рейтинга, тогда списание задолженности отнюдь не является наиболее предпочтительным способом решения проблемы внешнего долга.

Вставка 2. Инициатива НРС

Инициатива для бедных стран с очень большим долгом (НРС) – это координированный подход к сокращению внешней задолженности беднейших стран мира, используемый МВФ и Всемирным Банком начиная с 1996 года. К настоящему времени определено 40 государств, удовлетворяющих критериям Инициативы; в основном это африканские страны, находящиеся к югу от Сахары. Потенциальная сумма списания задолженности, при условии участия всех кредиторов, превышает 63 миллиарда долларов США по чистой приведенной стоимости (ЧПС) на 2005 г.

Для участия в Инициативе определены следующие условия: долг страны остается неустойчивым даже после использования имеющихся механизмов послабления долга; страна выполняет программы, финансируемые МВФ и Всемирным банком, и реализует стратегию сокращения бедности. Если после использования традиционных механизмов снижения долга отношение внешнего долга страны к экспорту превышает 150% (или, в некоторых случаях, отношение величины долга к доходам бюджета превышает 250%), страна имеет право обратиться за помощью в рамках Инициативы.

В 1999 г. Инициатива была расширена с целью увеличения количества подпадающих под нее стран и обеспечения для них более существенной и более быстрой помощи, а также с тем, чтобы еще больше увязать ее со стратегиями сокращения бедности. По состоянию на январь 2007 г. помощь в рамках Инициативы была оказана тридцати странам, 22 из которых достигли так называемого завершающего этапа (списание задолженности становится окончательным). Кроме того, в некоторой степени списывается задолженность еще восьми стран, и еще десять стран рассматриваются для участия в Инициативе – при условии согласования с ними обязательств по проведению макроэкономических реформ, планов относительно урегулирования просроченной задолженности и реализации ими стратегии сокращения бедности.

Право на участие в Инициативе имеют следующие страны: Бенин, Боливия, Буркина-Фасо, Бурунди, Гайана, Гамбия, Гана, Гвинея, Гвинея-Бисау, Гондурас, Замбия, Йемен, Камерун, Кения, Конго, Кот-д'Ивуар, Мавритания, Мадагаскар, Малави, Мали, Мозамбик, Нигер, Никарагуа, Руанда, Сан-Томе и Принсипи, Сенегал, Сьерра-Леоне, Танзания, Уганда, Чад и Эфиопия.

Источник: www.imf.org

Из всех стран ВЕКЦА только Кыргызская Республика заявила о своем желании получить помощь в рамках указанной Инициативы. Остальные страны ВЕКЦА - как, впрочем, и страны ЦВЕ - не соответствуют критериям приемлемости. Следует отметить, что задолженность некоторых стран ВЕКЦА может быть аннулирована в рамках Инициативы по сокращению уровня бедности, стимулированию экономического роста и поддержанию устойчивости долговой ситуации для стран СНГ с низким уровнем доходов; сокращенно ее называют Инициативой СНГ-7. Основная цель данной инициативы, предпринятой рядом кредиторов, заключается в том, чтобы обеспечить немедленное сокращение долгового бремени беднейших стран-должников из бывшего Советского Союза для того, чтобы стимулировать развитие их рыночной экономики, что позволит им выплатить оставшиеся долги в будущем. Скорее всего, эта инициатива будет инициативой «первого и последнего шанса». Альтернативным решением для кредиторов было бы стимулирование республик бывшего СССР к возобновлению неконтролируемых займов, имея в виду то, что как только сумма долгов снова станет непосильной для экономики, долги будут еще раз прощены в будущем. В экономике эта

ситуация известна как «проблема морального риска»³, и кредиторы всегда стараются избежать ее.

Вставка 3. Инициатива СНГ-7

Инициатива СНГ-7 представляет собой общую структуру для семи стран СНГ с низким уровнем доходов (Азербайджан, Армения, Грузия, Кыргызская Республика, Молдова, Таджикистан и Узбекистан). Она призвана ускорить экономический рост и сокращение бедности, одновременно способствуя достижению устойчивости бюджета и устойчивости внешнего долга. Реализация инициативы началась в 2002 году. Роль ее участников состоит в том, чтобы предоставлять поддержку странам, проводящим серьезные реформы. Такая поддержка может быть оказана в следующих формах:

- более льготная финансовая помощь и реструктуризация или облегчение долга (когда это необходимо), в сочетании с масштабными программами реформ;
- облегченный доступ для стран СНГ-7 на рынки индустриальных стран и поощрение прямых иностранных инвестиций;
- повышение уровня координации между организациями развития;
- техническая помощь, консультации в области политики и льготное финансирование (включая гранты) в поддержку реформ.

В дополнение к этому предполагается двусторонняя реструктуризация или облегчение долга через существующие структуры - такие как, например, Парижский клуб.

Источник: www.imf.org

В 2006 г., вслед за Саммитом Г-8 2005 г. в Глэниглсе, Всемирный Банк, МВФ и Африканский фонд развития объединили свои усилия для реализации Многосторонней инициативы по списанию задолженности (MDRI), которая предполагает 100-процентное аннулирование задолженности, существующей перед этими тремя организациями у всех стран, участвующих в инициативе НПС и достигших ее завершающего этапа⁴. Назначение инициативы MDRI заключается в оказании таким странам помощи в выполнении Целей развития тысячелетия ООН (ЦРТ). Предполагается, что за счет MDRI объем задолженности, который должен быть списан в рамках инициативы НПС, увеличится вдвое, т.е. аннулирование долга будет производиться в дополнение к уже имеющимся обязательствам стран-кредиторов по НПС. В отличие от НПС, MDRI не предполагает параллельного списания долга какими-либо официальными двусторонними или частными кредиторами или какими-либо многосторонними организациями помимо МВФ, Всемирного Банка и Африканского фонда развития. Тем не менее, в начале 2007 г. Межамериканский банк развития также принял решение предоставить аналогичное списание задолженности пяти странам в Западном полушарии, участвующим в инициативе НПС. Хотя MDRI является совместной инициативой нескольких международных финансовых институтов (МФИ), в конечном счете решение о списании задолженности принимается каждым МФИ самостоятельно. Объем списания и механизмы реализации также зависят от конкретного МФИ. Помимо Кыргызской Республики,

³ В экономической и этической теории термин «моральный риск» применяется для описания ситуаций, в которых на лицо или организацию в полной мере не ложатся негативные последствия их действий.

⁴ Для выхода на «завершающий этап» страна должна удерживать уровень макроэкономической стабильности, соответствующий критериям Фонда сокращения бедности и содействия экономическому росту МВФ (*Poverty Reduction and Growth Facility*), и выполнять ключевые структурные и социальные реформы в рамках стратегии сокращения бедности. Тогда сумма аннулируемого долга становится постоянной.

единственной страной ВЕКЦА, не включенной в инициативу НРС и подпадающей под инициативу MDRI, является Таджикистан, где доход на душу населения находится на уровне ниже 380 долларов.

В дополнение к этому, несколько промышленно развитых стран организовали специальные программы для сокращения задолженности некоторых беднейших стран мира на основе долговых обменов. Шансы стран-должников на конверсию долга увеличиваются в тех случаях, когда страны-кредиторы организовали программы конверсии двусторонней задолженности. Как правило, такие программы подразумевают существенное сокращение долга и более значительные инвестиции в различные социальные секторы. В Приложении II представлен обзор некоторых программ по сокращению задолженности, предлагаемых донорами.

Вставка 4. Реструктуризация, списание задолженности и ОДОС – опыт Кыргызстана

Девальвационный кризис, разразившийся в Кыргызской Республике (КР) в середине 1996 года (почти на 50%), привел к резкому увеличению государственного долга, вследствие чего КР подписала соглашение с Россией о реструктуризации задолженности. Ситуация вновь осложнилась после российского кризиса 1998 года. В 2002 году КР достигла договоренности с кредиторами Парижского клуба о реструктуризации нелюбимых потоков с возможностью проведения долгового обмена. Вслед за этим власти Кыргызстана успешно провели переговоры почти со всеми двусторонними кредиторами и согласовали с ними условия, сопоставимые с условиями Парижского клуба. Хотя эти договоренности значительно снизили обязательства КР по обслуживанию долга, основная сумма долга оставалась весьма значительной, и в марте 2005 года КР подписала с кредиторами Парижского клуба соглашение о снижении основной суммы долга. Это дало КР существенное снижение долгового бремени, однако постоянное поддержание фискальной дисциплины остается крайне важным условием сохранения макроэкономической стабильности. В самое последнее время КР заявила о своем желании получить помощь в рамках инициативы НРС.

Включение в соглашение с Парижским клубом 2002 г. пункта об обмене долга открыло перед КР новые перспективы. После подписания указанного соглашения по инициативе Министерства экологии и чрезвычайных ситуаций правительство КР создало межведомственную рабочую группу для обсуждения и разработки вариантов использования возможностей, связанных с ОДОС. Представляется, что в настоящее время международное сообщество более готово рассматривать возможность обмена долга на мероприятия по охране окружающей среды, чем в предыдущие годы. Кроме того, у Кыргызстана есть возможность увязать ОДОС с действующей Инициативой СНГ-7. Правительство КР также стремится увязать ОДОС с инициативой ООН по бедным горным странам.

Министерство экологии и чрезвычайных ситуаций КР обратилось в Секретариат СРГ ПДОС ОЭСР с просьбой об оказании помощи в подготовке к двусторонним переговорам с кредиторами по ОДОС. Выполнение проекта «Предварительное технико-экономическое обоснование, проектные направления и меры институциональной поддержки для обмена долгов на охрану окружающей среды в Кыргызской Республике» было завершено в конце 2005 г. В настоящее время КР ведет переговоры об ОДОС с Германией.

ОДОС в контексте стратегий по снижению задолженности

Для страны, сталкивающейся с серьезными проблемами в обслуживании своей внешней задолженности, безусловное списание долга предпочтительнее, чем долговые обмены, накладывающие на должника определенные обязательства. Отмена платежей по обслуживанию долга дает такой стране дополнительные средства, которые (при желании) могут быть направлены на любые приоритетные цели, включая охрану окружающей среды. Следовательно, рациональная позиция такой страны будет заключаться в том, чтобы оттягивать переговоры о

долговых обменах до тех пор, пока остается возможность необусловленного сокращения долга или удобного для этой страны пересмотра сроков выплат. Для кредиторов же долговой обмен обычно является более предпочтительным, чем безусловное списание задолженности, поскольку он дает возможность частичной компенсации экономической стоимости займов путем выставления условий погашения долга. Очевидно, что ОДООС является более предпочтительным и для природоохранных министерств стран-заемщиков. Для министерства же финансов самым важным является вопрос, сократит ли ОДООС бремя обслуживания долга и будет ли это сделано экономически эффективным способом.

Весьма вероятно, что выбирая наиболее эффективную стратегию сокращения своей задолженности, страна будет иметь в виду перспективу ее реструктуризации в дальнейшем, поэтому важно сделать так, чтобы ОДООС не ограничивал будущие возможности, связанные с погашением долга или пересмотром графика долговых платежей. Наличие соглашения о долговом обмене по определенному займу может стать препятствием для пересмотра графика платежей или списания задолженности в будущем. Как показывает опыт (см. Вставку 9 «Пример Польши»), желательно, чтобы механизм ОДООС прорабатывался параллельно с ведением переговоров о необусловленном сокращении долга и был представлен сразу же после достижения соглашения о необусловленном сокращении долга. Важно не упустить эту возможность - иначе снизится вероятность проведения ОДООС, т.к. после заключения соглашения о сокращении долга кредиторы могут не проявить интереса к новым переговорам по долговым проблемам. Возможное предложение об ОДООС должно рассматриваться именно как дополнительное к любому необусловленному сокращению долга, которое может быть реализовано в рамках Инициативы СНГ-7 или каких-либо иных существующих инициатив. Опыт показывает, что наилучшие результаты достигаются тогда, когда переговоры по ОДООС в полной мере интегрированы в стратегический переговорный процесс, имеющий целью выработку долгосрочных подходов к управлению задолженностью.

Возможные операции по обмену долга

Международное сообщество довольно давно осознало потенциал долгового обмена для мобилизации капитала в странах с низкими доходами; в течение последних 20 лет этим операциям уделяется особое внимание. Их экономическая целесообразность связана с готовностью кредиторов принимать стоимость долга ниже номинальной⁵ и готовностью стран-должников платить больше, чем в случае достижения договоренности о списании долга.

⁵ Под номинальной стоимостью понимают первоначальную сумму займа, полученную по кредитному или иному соглашению, т.е. такую, какой она было до реструктуризации задолженности.

Вставка 5. Что понимают под обменом долга на мероприятия по охране окружающей среды?

Обмен (или конверсия) долга определяется как списание (части) внешнего долга государства-заемщика в обмен на его обязательство мобилизовать внутренние ресурсы на согласованные цели и на согласованных условиях (под внутренними ресурсами понимается местная валюта или иные активы - например, облигации, приватизированные государственные активы). Списание долга обычно происходит со скидкой от номинальной стоимости. Термины «обмен долга» и «конверсия» зачастую используются как взаимозаменяемые.

Главная идея, лежащая в основе ОДОС, состоит в том, что вместо того, чтобы продолжать осуществлять платежи по непогашенным иностранным займам в твердой валюте, государство-заемщик выделяет средства в национальной валюте на природоохранные проекты в своей стране на условиях, согласованных с кредиторами.

Сумма в национальной валюте может отражать или не отражать коэффициент дисконтирования,⁶ применяемого к номинальной приведенной стоимости исходного долга, и указанный коэффициент может быть предметом переговоров между двумя вовлеченными странами. Другими переменными величинами, требующими согласования, являются обменный курс, по которому будут осуществляться платежи в местной валюте, график выплат (одноразовый платеж или платежи, выполняемые в соответствии со сроками погашения) и способ платежа (например, наличные средства, государственные ценные бумаги/облигации или неденежные вклады). Все эти переменные определяют степень списания долга в данной транзакции.

Вставка 6. Требования и условия, относящиеся к операциям по обмену долга

На этапе переговоров необходимо сделать так, чтобы в соглашении об обмене долга были четко определены как минимум следующие требования и условия:

- Сумма и категория долга, подлежащего обмену;
- Коэффициент обмена долга – доля задолженности перед кредитором, в отношении которой может быть произведен обмен в соответствии с согласованными целями;
- Выкупная цена долга - цена в процентном выражении, по которой долг конвертируется в другой актив;
- Форма поступлений от ОДОС (наличные денежные средства, облигации и т.д.);
- Применяемый обменный курс;
- Обязательства и возможные комиссии;
- График платежей страны-должника и соответствующие процедуры;
- Необходимые юридические документы;
- Условия (программы) использования средств, высвободившихся в результате операции по обмену долга;
- Процедуры мониторинга, используемые для контроля за выполнением условий соглашения (например, ежеквартальные отчеты о расходовании средств).

⁶

Указанным коэффициентом определяется уменьшение (в процентном выражении) первоначальной суммы займа, полученной по кредитному или иному соглашению, т.е. такой, какой она была до реструктуризации или сокращения задолженности.

Как показывает опыт, операция по обмену долга становится **осуществимой и целесообразной**, если:

- Кредитор готов передать сумму задолженности безвозмездно или продать долг со скидкой от номинальной стоимости. При этом требуется наличие разрешенного к конверсии долга. Кредитор будет готов на это, если выгоды от сокращения долга через его обмен перевешивают ожидаемые выгоды, на которые он может рассчитывать в связи с возможными выплатами в погашение долга в будущем. Государство-кредитор должно быть уверено в том, что снижение долгового бремени будет иметь положительное воздействие на процессы развития, в сочетании с увеличением социальных или экологических инвестиций. В случае коммерческих кредиторов или задолженности перед государственными экспортными агентствами основная мотивация кредиторов заключается в стремлении получить хотя бы часть долга, который, по их мнению, вряд ли может быть выплачен по полной номинальной стоимости.
- Государство-заемщик в состоянии предоставить средства (в местной валюте или в форме иных обязательств) на цели развития, включая поддержку окружающей среды, и заинтересовано в этом. Мотивация государства-заемщика заключается в том, чтобы ликвидировать свой долг с максимально возможной скидкой от номинальной стоимости. Государство-заемщик должно осознавать положительное воздействие сокращения долга по низкой цене в сочетании с увеличением инвестиций в приоритетных секторах. Мотивация государства-заемщика также может быть связана с дефицитом валютных резервов, т.к. в случае долгового обмена выплаты производятся в местной валюте. Далее, государство-заемщик должно быть уверено в том, что выгоды от обмена долга будут выше, чем от сокращения долга, которого, возможно, удастся добиться в будущем через соглашения о реструктуризации задолженности.

Вот некоторые из потенциальных **преимуществ**, возникающих в результате обмена долга (по *Moore, 2001*):

- При обмене долг выплачивается со скидкой от номинальной стоимости. Государство выбирает операцию по обмену долга только в том случае, если условия выплат более благоприятны, чем предполагаемые условия пересмотра долга;
- Обмен долга может оказать положительное воздействие на платёжный баланс страны за счет сокращения платежей по обслуживанию долга в иностранной валюте;
- Обмен долга может благоприятствовать инвестициям в приоритетные сектора, определенные правительством;
- Обмен долга может быть использован как средство поощрения приватизации или как стимул к возврату вывезенного за рубеж капитала;
- В результате обмена долга может быть увеличено финансирование для программ развития. Во многих странах обмен долга стимулировал создание механизмов финансирования природоохранных мероприятий в местной валюте; во многих случаях указанные механизмы были новыми для этих стран. В результате долгового обмена гражданское общество, включая НПО, в большей степени привлекается к реализации проектов развития;

- Первоначальный капитал, полученный в результате обмена долга, может использоваться для привлечения финансирования со стороны других доноров. Так, после проведения ОДОС в Мексике ГЭФ предоставил значительное финансирование для одной из охраняемых территорий. Как правило, государства-заемщики стараются сопоставить возможность привлечения дополнительных средств, обуславливаемую долговым обменом, с вероятностью иностранных инвестиций или финансирования программам помощи развитию, которые возможны в отсутствие долгового обмена.

Однако обмен долга связан и с некоторыми **недостатками** или **ограничивающими факторами**:

- Ограничивающим фактором может быть отсутствие средств в бюджете для выполнения авансового платежа, что, возможно, обусловит потребность в определенном софинансировании. Считается, что воздействие на бюджет можно регулировать, если платежи равномерно осуществляются в течение достаточно длительного времени;
- Обмен долга означает вливание дополнительных финансовых ресурсов (в местной валюте) в экономику страны-должника, что может привести к росту инфляции. Для смягчения инфляционного эффекта правительство страны может структурировать платежи с помощью разделения их на транши или посредством выпуска облигаций. Выпуск ценных бумаг в местной валюте позволит правительству сдержать любое потенциальное инфляционное воздействие долгового обмена. Обмен долга на имущество (активы) не связан с неблагоприятными инфляционными эффектами;
- Подготовка и выполнение долгового обмена является трудоемким и сложным процессом и обычно требует привлечения консультантов, что увеличивает расходы страны-должника;
- Существует риск коррупции и реконвертации (инвесторы переводят средства в местной валюте, полученные в результате долгового обмена, в твердую валюту с целью получения незаконной выгоды). Для ограничения этих рисков необходимо установить строгие требования к отчетности.

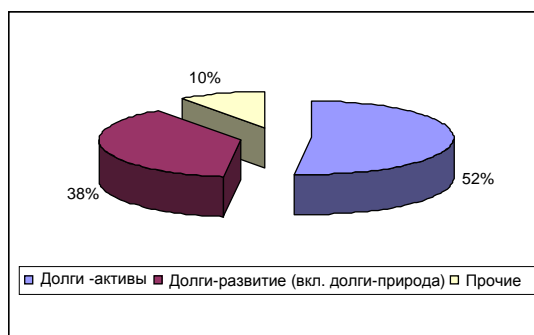
Рамочное соглашение, используемое Парижским клубом, обычно включает стандартный пункт об операциях по обмену долга, который позволяет кредиторам осуществлять такие операции на добровольной и двусторонней основе. Это делается для того, чтобы обеспечить сравнимость подходов и солидарность среди кредиторов. Размеры долговых обменов, которые могут быть реализованы, ограничиваются определенным процентом от суммы требований отдельных кредиторов.

Существует несколько основных типов операций по обмену долга:

- **Обмен «долги на помощь (развитие)»** – аннулирование внешнего долга в обмен на выделение правительством страны-должника средств в местной валюте на финансирование проектов развития (например, в сфере здравоохранения, образования), выполняемых в стране-заемщике;
- **Обмен «долги на активы»** – транзакция, заключающаяся в конвертации внешнего долга в право собственности кредитора на активы должника. Эти активы, в основном, состоят из доли в местных компаниях, но могут быть природными ресурсами;

- **Обмен «долги на природу (окружающую среду)»** – аннулирование внешнего долга в обмен на выделение правительством страны-должника средств в местной валюте на финансирование проектов в области сохранения природы («зеленые» проекты) или защиты окружающей среды («коричневые» проекты), борьбы с загрязнением и развития природоохранной инфраструктуры. Обмен «долги на природу» может быть также увязан с сокращением бедности и содействием экономическому развитию.

Диаграмма 1. Обмен долгов по типам операций, по состоянию на конец 2000 г.



Источник: World Bank (2003).

Обмен «долги на активы»

Для кредиторов обмен долга на активы (имущество) является наиболее предпочтительным инструментом. Ключевая разница между обменом долга на активы и другими рассматриваемыми здесь вариантами обмена состоит в том, что в рамках данной схемы кредитор может получить обратно значительную часть своих вложений, поэтому неудивительно, что более 50% всех операций по конверсии долга во всем мире приходится именно на обмен долгов на имущество. Данный инструмент весьма успешно использовался для решения проблем ликвидности в ряде латиноамериканских стран. Государства-кредиторы часто предпочитают его как специальную меру, которая имеет целью компенсацию их внутренних финансовых учреждений, несущих финансовые потери в связи с преобразованием задолженности. Некоторые кредиторы используют этот инструмент для того, чтобы получить стратегические активы в странах-заемщиках - например, энергетическую инфраструктуру или активы в стратегических секторах экономики.

С финансовой точки зрения обмен долга на активы может быть привлекательным для кредиторов только в том случае, если сумма обмена меньше или равна рыночной стоимости активов. В свою очередь, рыночная стоимость активов равна приведенной, или дисконтированной, стоимости будущего потока доходов (скорректированной на риски и после налогообложения) от активов, приобретенных в результате обмена.

В отличие от зарубежных частных компаний, которых интересует исключительно финансовая отдача, некоторые государства-кредиторы также заинтересованы в экологических и социальных выгодах, которые частный инвестор не может зафиксировать в денежном выражении. Если дело обстоит так, то правительство-кредитор может принять обмен по стоимости выше рыночной стоимости активов. В таком случае эта разница и представляет собой фактическое послабление долга или цену, которую иностранное правительство заплатит за предоставление местных социальных и экологических выгод, некоторые из которых могут иметь трансграничный или глобальный характер. При этом рыночная стоимость экологических

активов должна быть выше нуля, т.к. в противном случае никакая иностранная компания не захочет принять эти активы - даже бесплатно.

По тем же причинам страна с низким уровнем доходов получает выгоду от обмена долга на активы, которые в ином случае все равно не найдут своего покупателя, поскольку рыночная стоимость этих активов равна нулю. Напротив, обмен долга на активы, которые имеют положительную рыночную стоимость, для такой страны будет выгоден не во всех случаях. Вполне вероятно, что продажа активов на рынке (на конкурсной основе) принесет стране больше доходов, чем долговой обмен с одним-единственным кредитором, т.е. при очень ограниченной конкуренции. Скорее всего, покупная цена будет ниже рыночной стоимости, если только кредитор не приобретает активы через конкурсные торги, а при операции долгового обмена это маловероятно (*Zylicz, 1998*).

Сделка, выгодная для страны-должника с экономической точки зрения, вряд ли привлечет интерес кредиторов, если только обсуждаемые активы не производят определенных нерыночных услуг с характеристиками общественного блага, в которых заинтересовано правительство-кредитор. Поэтому для страны-должника оптимальная стратегия будет заключаться в продаже на рынке всех активов с положительной финансовой рыночной стоимостью и использование долгового обмена для реализации экономической стоимости нерыночных услуг. Такие нерыночные услуги могут включать в себя услуги, связанные с усовершенствованными экологическими активами (вода, воздух, почва). Например, речь может идти о сокращении преждевременной смертности и заболеваемости, защите от наводнений или поддержке устойчивого сельского и лесного хозяйства.

Далее, обмен долга на активы не способствует развитию институционального потенциала в стране-должнике в той мере, в какой это происходит при использовании долгосрочных и комплексных подходов в рамках сделок «обмен долгов на развитие» и «обмен долгов на окружающую среду», о которых говорится ниже.

Обмен «долги на помощь»

Обмен «долги на помощь» (также называемый «долги на развитие») предлагает кредиторам привлекательную возможность обмена долга без предоставления стране-заемщику значительного чистого дополнительного притока финансовых ресурсов. Такие сделки могут иметь разнообразный характер: «долги на помощь детям», «долги на здравоохранение» или «долги на образование». Обмен «долги на помощь» часто предполагает финансовые операции между различными агентствами в правительстве страны-кредитора – например, непогашенная задолженность по официальным займам финансируются за счет уменьшения или неувеличения бюджета зарубежной помощи. Такие обмены сокращают бюджет, доступный для других официальных программ помощи, и по этой причине для правительства страны-кредитора могут быть более предпочтительными.

Обмен «долги на помощь» может быть привлекательным для кредиторов как прозрачная сделка и (как правило) одноразовая финансовая операция. Управление связанными расходами может быть легко интегрировано в существующую программную структуру двусторонних официальных соглашений о сотрудничестве с целью развития. Это дает кредиторам прямой контроль над распределением средств и допускает частичное возмещение финансовых выгод через сокращение базового бюджета помощи, а также через связанные закупки (зачтенный долг используется для закупки товаров и услуг из страны кредитора/донора).

По тем же причинам страна-заемщик может посчитать обмен «долги на помощь» менее выгодным для себя. Для нее основной вопрос заключается в следующем - сопоставима ли добавочная стоимость от такой сделки со сценарием помощи на обычных условиях? Законное ожидание этой страны состояло бы в том, чтобы обмен долга на помощь не заменял собой базовую официальную помощь для целей развития, а мобилизовал «новые» и «дополнительные» ресурсы. К сожалению, при обмене «долги на помощь» такое ожидание удовлетворить труднее всего. Даже если долговой обмен и не повлияет на уже существующие обязательства по предоставлению двусторонней помощи, весьма вероятно, что он повлияет на распределение бюджетов зарубежной помощи в будущем.

В принципе, обмен долга на помощь мог бы использоваться для целей развития и охраны окружающей среды, однако, как уже отмечалось выше, такая сделка обычно является одноразовой операцией - в противоположность распределению потоков выплаты долга в течение длительного промежутка времени. Срок обязательств по бюджетам официальной помощи не превышает одного - двух лет. Ориентировочное планирование иногда может охватывать трехлетний период, но не более. Из-за коротких сроков стоимость сделки не может быть очень большой - обмен значительной суммы будущих обязательств на внутренние расходы на цели развития в течение максимального периода в два-три года в бюджетном отношении может оказаться невозможным для правительства страны-должника или грозит исказить ее валютный режим. Выходом из этой ситуации мог бы быть выпуск облигаций, который позволил бы правительству страны-должника с самого начала собрать необходимое количество ресурсов и распределить платежи по схеме обмена в течение более длительного периода времени. Такое решение «стерилизовало» бы потенциальные искажения денежной политики, которые могут быть вызваны вливанием большого количества национальной валюты в экономику за короткий промежуток времени, но оно связано с дополнительными затратами на выпуск и обслуживание облигаций. Кроме того, такое решение поставило бы под угрозу способность страны делать заимствования, и, следовательно, не может быть приемлемым вариантом для страны-должника на кратко- и среднесрочный период.

Как показывает международный опыт, ОДОС может быть организован так, чтобы смягчить указанные выше проблемы и перенаправить в местную экономику гораздо более значительные ресурсы, причем таким образом, чтобы не создавать макроэкономических искажений и не снижать кредитоспособность правительства. Кроме того, программа расходов по ОДОС может быть полностью совместимой с целями официальных программ помощи. Зачастую цели в области охраны окружающей среды и развития очень хорошо согласуются.

Обмен «долги на природу (окружающую среду)»

ОДОС может принести многочисленные выгоды: кредиторы освобождаются от малоперспективных активов, а для заемщиков ОДОС означает уменьшение бремени внешнего долга. При этом заемщики не растрачивают скудные валютные запасы, могут получить значительное облегчение долга и долгосрочное финансирование природоохранных проектов (GEF, 2002).

Обмен долга на охрану окружающей среды является один из немногих механизмов, которые могут обеспечить устойчивую поддержку экономическому развитию страны-должника, одновременно мобилизуя в стране-должнике внутренние расходы на защиту важнейших благ, имеющих сугубо общественный характер (например, биоразнообразие) или нейтрализацию сугубо внешних эффектов (таких как трансграничное или глобальное загрязнение). Базовые природные ресурсы являются необходимой основой пропитания, социального обеспечения и устойчивого роста местных сообществ, но они также представляют собой общие, глобальные

активы, которые поддерживают жизнь на земле и определяют будущий рост мировой экономики (как это признается в многочисленных международных экологических конвенциях и договорах). Трагедия, связанная с общественными благами, к числу которых относится и те, которые мы получаем от первозданной природы, проистекает из того, что природные ресурсы могут приносить своим владельцам или пользователям только ограниченный денежный доход и поэтому они обречены на истощение (многие – безвозвратно) вследствие неспособности их владельцев и пользователей сотрудничать. Истощение многократно усиливается прямым давлением бедности и потребностью в наличных деньгах (например, для обслуживания внешнего долга).

Вставка 7. Внешний долг, экология и бедность

Высокий уровень затрат на обслуживание внешнего долга отражается на состоянии окружающей среды. *Во-первых*, обслуживание долга отвлекает государственные средства от решения внутренних проблем, а природоохранными расходами жертвуют легче всего, т.к. природа является общественным благом и в обществе отсутствуют группы, особо заинтересованные в ее охране. *Во-вторых*, необходимость получения иностранной валюты путем увеличения экспорта усугубляет истощительный характер добычи природных ресурсов (древесины, золота, полезных ископаемых, металлолома и т.д.), которые зачастую являются для страны-должника основным источником поступления иностранной валюты. *В-третьих*, обслуживание долга сокращает импорт, что сразу же увеличивает спрос на отечественное импортозамещение. Дegradaция природных ресурсов вследствие долгового бремени усугубляется высоким уровнем бедности в стране. В большинстве случаев именно беднейшие слои населения вынуждены прибегать к истощительному использованию природных ресурсов (леса, рыба, дикие животные) для удовлетворения насущных потребностей выживания. В средне- или долгосрочной перспективе неустойчивое использование природных ресурсов приводит к деградации наиболее доступных и наиболее важных природных активов, от которых в первую очередь и зависят малоимущие слои населения.

ОДОС может использоваться для финансирования «зеленых» общественных благ (природных заповедников, устойчивого туризма или устойчивой практики ведения сельского хозяйства) или смягчения внешних последствий промышленного загрязнения, с которым связаны так называемые «коричневые» проекты (улучшение энергосбережения, снижение уровня загрязнения среды от предприятий энергетики и теплоснабжения или конкретных промышленных объектов). ОДОС может также использоваться для финансирования коммунальной природоохранной инфраструктуры (системы сбора и очистки сточных вод, переработка накопленных токсичных отходов и т.п.), а финансирование мероприятий, направленных на расширение доступа к важным инфраструктурным услугам (питьевое водоснабжение, канализация, электро- и теплоэнергия) для малоимущих групп населения, определенно служит целям развития. Кроме того, во многих случаях развитие природоохранной инфраструктуры может дать положительный трансграничный или глобальный эффект. В отсутствие финансовых стимулов страны с низкими доходами не стремятся в полном объеме финансировать проекты, которые частично принесут выгоды и соседним странам (например, находящимся вниз по течению или с подветренной стороны). Подобным же образом, необходимость удовлетворять насущные местные потребности не позволяет бедным странам осуществлять проекты, которые бы дали глобальные выгоды (предотвращение изменения климата, охрана международных вод или биологического разнообразия), хотя такие проекты и способствовали бы укреплению мира и стабильности в данном регионе.

Вставка 8. ОДООС – перспективы и возможности

- В настоящее время международный контекст благоприятствует использованию механизмов сокращения задолженности
- ОДООС позволяет мобилизовать финансирование для природоохранных целей в более значительных объемах, чем другие варианты обмена долга (пример Польши)
- Стимулируя экономической рост и создание новых рабочих мест, ОДООС способствует сокращению бедности
- ОДООС может быть одним из факторов укрепления мира и безопасности в регионе
- ОДОСС способствует привлечению софинансирования из дополнительных источников
- ОДОСС способствует укреплению местного институционального потенциала в области управления государственными природоохранными расходами в соответствии с надлежащей международной практикой

Кроме того, большинство таких проектов дает важные экономические выгоды бедным местным сообществам, которые в плане пропитания и устойчивого роста зависят от экологических товаров и услуг. Например, в Грузии очистка сточных вод, поступающих из прибрежных населенных пунктов в Черное море, предотвратила бы загрязнение водорослями чувствительной морской среды и повысила бы привлекательность черноморских пляжей для туристов. Использование местных возобновляемых источников энергии (реки, биомасса) не только будет иметь положительное значение с точки зрения глобального климата, но и обеспечит доступ к дешевой и устойчивой энергии для местных сообществ, которые, возможно, не имеют доступа к электричеству и тепловой энергии, произведенным из привозного минерального топлива, или не могут оплатить их. Таким образом, ОДООС может рассматриваться как механизм, в котором местное и зарубежное финансирование совместно используется для реализации проектов, поддерживающих местное экономическое развитие и способствующих сокращению бедности при том, что иначе эти проекты не были бы профинансированы вследствие общественной природы благ или вследствие того, что выгода от этих проектов будет поделена между многими странами.

Далее, опыт показывает, что ОДООС может обеспечить очень значительные финансовые ресурсы. К настоящему времени самый крупный экологический обмен, связанный с преобразованием двустороннего долга, был проведен Польшей, которой таким образом удалось привлечь для финансирования природоохранных проектов больше средств, чем дали все остальные сделки ОДООС во всем мире (более подробно об этом см. в Приложении 1). Для управления этими ресурсами был создан Экофонд Польши, который благодаря продуманной разработке своих программ и эффективной практике управления расходами имеет высокую международную репутацию, вследствие чего ряд доноров выделил Экофонду дополнительные гранты. Следует особо указать на успехи Экофонда в привлечении ресурсов посредством софинансирования из иных внутренних источников – государственных и частных. Кроме того, деятельность Экофонда имеет большое значение для укрепления местного потенциала в отношении подготовки проектов. Таким образом, в отличие от других долговых обменов, ОДООС способствует созданию и устойчивому развитию местных организаций, занимающихся оценкой природоохранных проектов и управлением портфелем таких проектов.

Вставка 9. ОДООС и безусловное погашение долга: пример Польши

До 1991 г. Польское правительство участвовало в переговорах с Парижским клубом по пересмотру большого «пакета» долгов, оставшихся после коммунистического режима. Предполагалось погашение до 50% долгов, что было связано с признанием большинством кредиторов ведущей роли Польши в проведении радикальных рыночных и демократических реформ на посткоммунистическом пространстве в Восточной Европе. Для всех сторон было очевидно, что такое решение представляло уникальную возможность безусловного погашения долга.

Параллельно с этими переговорами велась тщательная подготовка инициативы по ОДООС, но о ней было объявлено только после завершения переговоров по пересмотру графика платежей в погашение задолженности и безусловному сокращению долга⁷. В результате кредиторы из Парижского клуба согласились на дополнительные двусторонние долговые обмены на сумму, составляющую до 10% от величины первоначальной задолженности (т.е. 20% от суммы оставшегося долга). США использовали эту возможность почти сразу же, согласившись на долговые обмены по установленному максимуму, то есть на уровне 10% причитающегося им долга. Во избежание проблем, которые могли возникнуть для бюджета Польши, транзакция не предусматривала одноразового обмена всей суммы рассматриваемого долга. Вместо этого польское правительство пообещало ежегодно переводить согласованный процент долга (в национальной валюте) в местную финансовую структуру – ЭкоФонд, созданный для управления проектной деятельностью.

В течение последующих лет ЭкоФонд способствовал проведению еще пяти долговых обменов с другими кредиторами, каждый из которых осуществлялся на несколько отличных условиях. В совокупности реализация ОДООС в Польше привела к образованию беспрецедентной суммы – более полумиллиарда долларов США. Это больше, чем дали все другие ОДООС в мире вместе взятые. Деятельность Экофонда отличается высокой эффективностью и продуманностью программ расходов, и репутация Экофонда позволила ему привлечь на природоохранные цели дополнительные многомиллионные гранты со стороны доноров.

Вместе с тем, ОДООС связан с определенными **рисками**, к которым, в частности, относятся:

- снижение кредитного рейтинга страны, что может привести к увеличению стоимости заимствований в будущем;
- значительное усложнение переговорного процесса, имеющего целью более эффективные решения проблемы задолженности (реструктуризация и списание);
- макроэкономическая и политическая нестабильность может подорвать доверие кредиторов;
- инфляционный эффект, вызванный чрезмерным вливанием средств (в местной валюте) в национальную экономику;
- проблемы бюджетного характера, обуславливающие нехватку ресурсов для обслуживания операции по обмену долгов на национальном уровне;
- использование ОДООС в качестве предлога для сокращения правительством обычных природоохранных расходов;

⁷ Zylicz, Tomasz (1998).

- неэффективное управление средствами, полученными в результате ОДООС, и возможность реконвертации средств в результате ненадлежащего мониторинга расходов.

Вставка 10. Обслуживание ОДООС - бюджетные возможности и макроэкономические риски

ОДООС связан с обязательствами о выплатах. Стране-должнику придется убедительно продемонстрировать способность бюджета выполнять эти обязательства и обеспечивать платежи, связанные с обслуживанием ОДООС, а это потребует правовых, институциональных и политических гарантий того, что соответствующие ассигнования будут предусмотрены в будущих государственных бюджетах и что они будут использоваться на согласованные цели. Кроме того, стране-должнику нужно будет убедить кредиторов в ее твердом намерении последовательно проводить экономические реформы и укреплять финансовое положение государственного сектора.

Интересный пример дает сенегальский обмен, предпринятый в 1993 году с участием третьей стороны – ЮНИСЕФ (более подробно вопрос участия третьей стороны рассматривается в Главе 4). Этот пример подчеркивает важность надлежащего анализа макроэкономических рисков для успешного осуществления программ по обмену долга. ЮНИСЕФ, с помощью банка ING, за 6 миллионов долларов США (25% номинальной стоимости) выкупил двусторонний долг Сенегала перед Аргентиной номинальной стоимостью 24 миллиона долларов. Правительство Сенегала обязалось в течение трех лет направить сумму, эквивалентную 11 миллионам долларов США, на поддержку проектов развития, осуществляемых ЮНИСЕФ в Сенегале (образование, здравоохранение, водоснабжение и канализация). Выплаты должны были производиться в национальной валюте. Однако спустя всего лишь месяц после подписания соглашения об обмене долга национальная валюта Сенегала обесценилась на 50%, что удвоило обязательства правительства перед ЮНИСЕФ, и через некоторое время Сенегал и ЮНИСЕФ договорились о пересмотре условий сделки. Цель пересмотра состояла в том, чтобы сбалансировать воздействие на бюджет возросших платежей в местной валюте и необходимость обеспечить достаточное финансирование программ.

Как показывает опыт, ОДООС может быть выгоден не только для страны-должника, но и для страны-кредитора. Для **страны-должника** ОДООС может быть привлекателен в силу следующих причин:

- Он предоставляет новые и дополнительные средства в местной валюте, которые не заменяют собой другие виды государственных расходов.
- Он стимулирует дополнительные местные расходы на экологические общественные блага, которые - будучи основой устойчивого развития страны - очень важны, но финансирование которых, как правило, не считается неотложным, особенно ввиду необходимости обеспечения беднейших слоев населения пропитанием и обеспечения их безопасности (даже если такой подход подрывает долгосрочные, устойчивые основы для обеспечения населения продовольствием).
- Способствуя охране общественного здоровья, созданию новых рабочих мест, концентрации местных ресурсов и развитию навыков, необходимых для получения местными сообществами устойчивых доходов, ОДООС позволяет увязать мероприятия по повышению качества окружающей среды с мероприятиями, направленными на сокращение бедности, обеспечение социального благополучия и восстановление экономики.

- Странам с низким уровнем доходов ОДООС дает уникальную возможность добиваться прогресса в выполнении международных экологических соглашений (таких как, например, Конвенция об изменении климата и Конвенция о биологическом разнообразии).
- ОДООС способствует ослаблению региональных и трансграничных конфликтов, связанных с управлением трансграничными природными ресурсами (к которым, например, относятся поверхностные воды и леса).
- ОДООС является практичным и эффективным инструментом, позволяющим интегрировать вопросы охраны окружающей среды в программы социально-экономического развития. Как показал польский опыт, ОДООС заставляет правительство страны-должника уделять экологическим проблемам гораздо больше внимания, повышает статус природоохранного министерства и способствует более активному взаимодействию между природоохранным министерством и министерствами финансов, промышленности и т.д.
- При условии надлежащей подготовки ОДООС может внести существенный вклад в повышение институционального потенциала в области разработки и реализации экологических программ и проектов (ориентированных на результат) и способствует прозрачному, ответственному и эффективному управлению государственными расходами.

Для кредиторов интерес к ОДООС может заключаться в следующем:

- Для кредиторов, обеспокоенных глобальными экологическими проблемами (изменение климата, биологическое разнообразие и т.д.), ОДООС предлагает возможность «купить» глобальные экологические выгоды дешевле, чем дома. Эта выгода пропорциональна масштабу потенциальных глобальных выгод, которые могут быть произведены в стране-должнике (потенциальное сокращение эмиссии парниковых газов, объем потенциального поглощения углерода, размер и разнообразие эндемических природных экосистем и т.д.).
- Для кредиторов, обеспокоенных проблемами международной безопасности, ОДООС дает возможность участвовать в развитии трансграничного сотрудничества и процессах, направленных на укрепление доверия между странами, имеющими серьезные конфликты интересов. Такая деятельность может включать охрану общих природных биологических ресурсов (например, заповедников, вымирающих видов животных, рек и озер). ОДООС может также способствовать искоренению причин международных/региональных конфликтов - например, через улучшение управления водными ресурсами в транснациональных реках или снижение нагрузки от загрязнения, которая влияет на качество жизни в соседних странах.
- Для кредиторов, желающих способствовать снижению уровня бедности, ОДООС предлагает большие возможности добиваться указанной цели, не ущемляя ничьих интересов и одновременно способствуя повышению экологической устойчивости. В странах с низкими доходами значительная часть населения в своей повседневной жизни в существенной степени зависит от природных экосистем. Устойчивое управление природными ресурсами (вода, почва, леса) является надежным средством обеспечения местных сообществ пропитанием, энергией и доходами.

- Обмен долга на мероприятия по охране окружающей среды может также положительно сказаться на имидже страны-кредитора (в экологическом и политическом отношении), т.к. ОДООС самым позитивным образом иллюстрирует позицию страны-кредитора в отношении таких вопросов как списание задолженности беднейших стран и глобальное сотрудничество в целях охраны окружающей среды.

Основные выводы

ОДООС имеет ряд преимуществ по сравнению с другими вариантами долговых обменов - такими как обмены «долги на помощь развитию» и «долги на активы». При надлежащей подготовке ОДООС может быть эффективно использован для искоренения бедности и в поддержку целей устойчивого развития, для чего следует разработать программу бюджетного финансирования, которая была бы направлена на сохранение международных и глобальных благ общего пользования и (одновременно) на сокращение уровня бедности на местном уровне, повышение региональной безопасности, улучшение инфраструктуры для малоимущих слоев населения и укрепление экологических основ устойчивого развития.

Опыт, накопленный в связи с подготовкой ОДООС в контексте общей реструктуризации задолженности и долгосрочного, комплексного управления задолженностью, позволяет сделать некоторые выводы:

- Важнейшим фактором является демонстрация правительством страны-должника стойкой приверженности экономическим и финансовым реформам, что позволит убедить кредиторов согласиться на льготные условия погашения долга. Не менее важной является способность страны поддерживать стабильное макроэкономическое положение, обеспечивающее экономической рост в будущем и позволяющее осуществлять заимствования на устойчивой основе.
- Не следует предлагать ОДООС при общем улучшении макроэкономической ситуации и сохранении внешней задолженности на уровне, который в соответствии с критериями МВФ считается устойчивым, поскольку сам факт переговоров по ОДООС ведет к снижению кредитного уровня страны и увеличению стоимости заимствований в будущем. ОДООС должен разрабатываться в рамках общей стратегии управления задолженностью, которую, в свою очередь, следует интегрировать в стратегический переговорный процесс, направленный на выработку долгосрочных подходов к сокращению долга.
- Страна-должник должна использовать возможности, предлагаемые текущей ситуацией, которая характеризуется стремлением международного сообщества к урегулированию проблемы задолженности через ее списание или уменьшение, и в этом контексте стране-должнику следует увязывать ОДООС с существующими процессами (например, Инициативой СНГ-7 для региона ВЕКЦА).
- Наилучшие результаты достигаются тогда, когда ОДООС реализуется в рамках переговорного процесса с Парижским клубом кредиторов. Особенно важно, чтобы в соглашении между страной-должником и Парижским клубом было включено положение, прямо разрешающее кредиторам отдельно заключать со страной-должником (на добровольной и двусторонней основе) соглашения об обмене долга, включая ОДООС. Наличие такого положения значительно облегчает переговорный процесс и позволяет стране обращаться к отдельным кредиторам с просьбой о рассмотрении возможности ОДООС.

- Нельзя допускать того, чтобы ОДОС ограничивал возможности безусловного списания или реструктуризации задолженности в будущем, поскольку для страны-должника безусловное списание во всех случаях является более предпочтительным решением, чем обмен долга. Тем не менее, ОДОС должен быть предложен сразу после исчерпания возможностей безусловного списания, в связи с чем подготовкой ОДОС следует заняться на достаточно раннем этапе – время является ключевым фактором.

ГЛАВА 3. КЛЮЧЕВЫЕ ЭТАПЫ ПОДГОТОВКИ ОДООС

После того, как правительство страны-должника приняло решение о том, чтобы поднять вопрос об ОДООС, оно должно надлежащим образом подготовиться к переговорам с кредиторами. Как правило, сделки ОДООС являются весьма сложными, и на их подготовку и реализацию уходит много времени, однако еще более важно то, что этот процесс требует слаженного взаимодействия между природоохранным министерством и министерством финансов, а также поддержки всего правительства в целом. Ведущая роль отводится министерству финансов, которое в основном и будет вести переговоры с кредиторами.

Надлежащая подготовка схемы ОДООС требует тщательного анализа структуры и устойчивости долга, что необходимо для реалистичной оценки поступлений, ожидаемых в результате сделки, а также для оценки наличия у страны-должника достаточных ресурсов для осуществления выплат. Кроме того, природоохранному министерству необходимо разработать убедительную программу расходов, которая будет финансироваться за счет ОДООС, и сформировать для этой программы портфель проектов. Наличие у правительства страны-должника, на этапе переговоров, продуманной и хорошо разработанной стратегии увеличивает для этой страны шансы на успех. Настоящая глава посвящена этому и некоторым другим связанным вопросам.

Взаимодействие на уровне правительства

Интерес к ОДООС выразили несколько стран ВЕКЦА и, в принципе, эти страны соответствуют критериям, применяемым к ОДООС. Тем не менее, к настоящему времени лишь в немногих из стран ВЕКЦА возможность ОДООС серьезно обсуждается на уровне правительства или на уровне контактов с кредиторами. Как правило, инициаторами этого процесса являются природоохранные министерства – так было в Грузии и Кыргызской Республике и (несколько раньше) в Польше. Молдова и Украина поднимали вопрос об ОДООС некоторое время назад, но по различным причинам пока не продвигают эту идею на достаточно серьезном уровне. В этой связи необходимо подчеркнуть, что природоохранным министерствам не следует публично объявлять о своих планах в отношении ОДООС до тех пор, пока они не проведут консультации с министерством финансов и другими заинтересованными ведомствами и не достигнут с ними согласия по ключевым вопросам.

Хотя финансовые министерства крайне заинтересованы в решении проблемы внешней задолженности, ОДООС редко воспринимается ими как один из вариантов, которые следует обсуждать с кредиторами в первую очередь. В значительной степени это объясняется тем, что в финансовых министерствах плохо понимают проблемы охраны окружающей среды и не видят выгод, которые страна может получить в связи с финансированием природоохранных инвестиций за счет ОДООС. Следовательно, именно природоохранному министерству предстоит обосновать необходимость ОДООС в плане более широких экономических и социальных выгод для общества и доказать, что хотя ОДООС и направлен на решение экологических проблем, зачастую он способствует достижению многих других целей, в контексте которых экологические выгоды от ОДООС нередко уходят на второй план. Вот почему природоохранному министерству следует настаивать на ОДООС. Зачастую главная

проблема заключается не в том, чтобы убедить кредиторов, а в том, чтобы убедить свое собственное министерство финансов. Крайне важно приложить необходимые усилия к тому, чтобы в министерстве финансов в полной мере поняли выгоды, проистекающие из ОДООС.

Как показывает опыт Польши, этот процесс требует сильного политического лидерства. Природоохранному министерству Польши удалось собрать мощную группу экспертов, разработавших очень убедительную стратегию, в которой предлагалось финансирование ряда приоритетных направлений. Среди прочего, эта стратегия включала план создания национального агентства, которое бы занималось управлением будущими программами природоохранных расходов. Природоохранному министерству удалось убедить Министерство финансов и правительство в целом в правомерности предлагаемой стратегии, после чего правительство Польши обратилось к кредиторам с соответствующим предложением. Более того, премьер-министр Польши обратился за поддержкой к премьер-министру Норвегии Гро Харлем Брундтланд, заслужившей высокую репутацию в мире благодаря своей активной позиции в отношении проблем окружающей среды. Для координации этой работы в Польше был создан соответствующий комитет, который тесно взаимодействовал с правительством Норвегии и британской консалтинговой компанией “Coopers&Lybrand”. Вскоре ими был подготовлен всеобъемлющий концептуальный документ, в основном описывающий предлагаемое решение. Он был представлен польским премьер-министром на встрече послов стран-членов Парижского клуба, которая была специально организована в Варшаве с этой целью, что и стало официальным началом инициативы, направленной на подготовку двусторонних соглашений об обмене задолженности. Несколько недель спустя, а именно 1-го июля 1991 г., под эгидой норвежского правительства в Осло прошла представительная международная конференция, на которой польская инициатива обсуждалась более подробно.

Хотя в рамках взаимоотношений с Парижским клубом у Польши была возможность обсуждать различные варианты обмена задолженности, позиция польского правительства заключалась в том, что оно будет рассматривать только ОДООС – хотя некоторые кредиторы также рассчитывали на обмен долгов на активы. Опыт Польши наглядно демонстрирует необходимость совместных действий, поддержки на самом высоком политическом уровне и последовательности в том, что касается принятия решения, его обоснования и аргументированной защиты.

Далее, необходимо убедить кредиторов в том, что приверженность правительства страны-должника заявленным целям и вытекающим из них обязательствам имеет долгосрочный характер, а также в том, что соответствующие институциональные системы останутся стабильными на протяжении всего периода, в течение которого будет выполняться ОДООС, а возможные изменения в правительстве никак не скажутся на выполнении правил и условий, согласованных с кредиторами. Это особенно важно ввиду того, что подготовка сделки занимает длительное время – как правило, от двух до четырех лет. В этом смысле польский опыт также является весьма показательным. В течение более десяти лет Польша сохраняла стабильность институциональной системы, а соответствующие механизмы защищали эту систему от произвольных политических решений. Достаточно сказать, что ни министр финансов (позднее – Казначейство), ни министр окружающей среды по отдельности не могли повлиять на позицию Экофонда, для которого имели значение только те решения, которые были приняты этими двумя министрами совместно.

Поддержка на самом высоком политическом уровне и четкая приверженность экономическим реформам и реформам в сфере государственного управления позволили Польше заинтересовать кредиторов в предлагаемых сделках и заручиться их доверием, в результате чего Польша подписала соглашения об ОДООС с шестью кредиторами, и сумма

этих сделок стала самой большой за всю историю преобразования двусторонней задолженности. Опыт Польши показывает, к каким превосходным результатам могут привести согласованные усилия на уровне правительства в целом в сочетании с хорошо продуманной стратегией и убедительной программой природоохранных расходов и надежными, эффективными финансовыми механизмами. Опыт Польши также показывает значение, которое имеет для этого процесса долгосрочная приверженность правительства заявленным целям и взятым им на себя обязательствам.

Анализ структуры долга и прогноз поступлений по ОДООС

Первым практическим шагом, предшествующим принятию решения о начале переговоров по ОДООС, является анализ структуры внешней задолженности страны, поскольку в рамках ОДООС могут быть реализованы отнюдь не все долги. Согласование ОДООС происходит наиболее успешно, если оно интегрировано в переговоры с Парижским клубом в рамках процесса реструктуризации. Задолженность перед членами Парижского клуба считается *официальной*, т.е. кредиторами являются правительства других стран или государственные организации (под суверенные гарантии). На этом этапе мероприятия страны-должника должны обеспечить, как минимум, следующее:

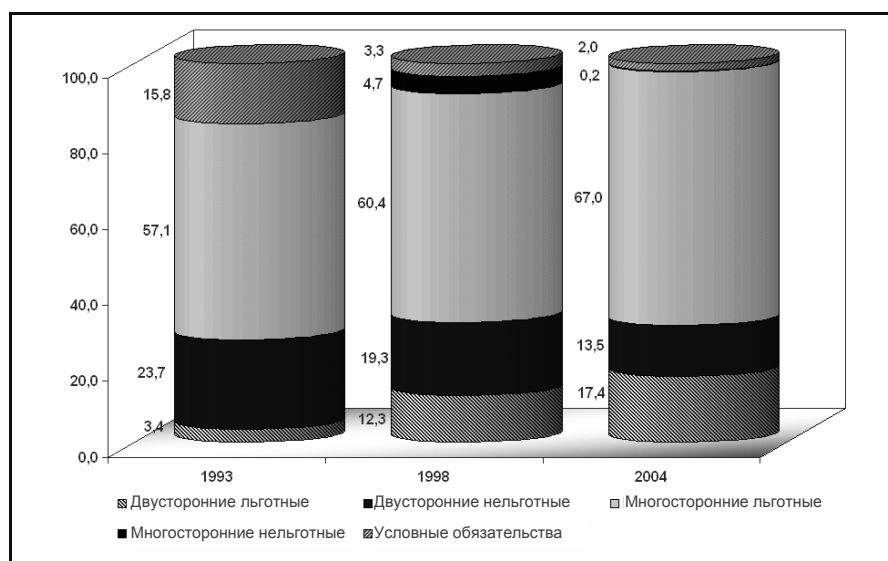
- анализ структуры долга и уровня его устойчивости, а также графика погашения (основной суммы и процентов);
- тщательный выбор кредиторов, переговоры с которыми представляются наиболее перспективными, и ретроспективный анализ позиции этих кредиторов в отношении обмена долга (в частности, ОДООС);
- анализ альтернативных сценариев использования ресурсов, которые могут быть получены в результате ОДООС, исходя из различной степени участия доноров;
- анализ финансовых возможностей страны по обслуживанию схемы ОДООС;
- анализ совместимости ОДООС с любыми другими (планируемыми или возможными) мероприятиями, направленными на урегулирование проблемы внешней задолженности.

Анализ структуры задолженности

Для расчета альтернативных сценариев, имеющих в виду потенциальные финансовые потоки, которые могут быть получены благодаря ОДООС, необходимо тщательно проанализировать структуру внешней задолженности страны и графики погашения платежей, а также хорошо понимать позицию кредиторов, к которым может быть обращено предложение по ОДООС. Необходимость такого анализа убедительно иллюстрируется опытом Кыргызской Республики. Природоохранное министерство КР было особенно заинтересовано в ОДООС. Оно стало инициатором широкого политического процесса, имеющего целью обеспечить инициативе Министерства поддержку внутри страны и за ее пределами. Проведенный анализ показал, что основная часть внешней задолженности КР приходится на многосторонних кредиторов, а на момент переговоров с Парижским клубом действовало правило, исключавшее многостороннюю задолженность из возможных схем по преобразованию долга. Многосторонние кредиторы имели привилегированный статус и до недавнего времени отказывались рассматривать возможность какого-либо уменьшения своих требований. Указанная позиция аргументировалась следующим образом: многосторонние кредиторы

предоставляют финансирование на льготных условиях, и списание задолженности приведет к нехватке ресурсов для новых заемщиков. Следовательно, в ситуации, когда страна испытывает трудности в обслуживании своих внешних обязательств, задолженность перед многосторонними кредиторами должна погашаться этой страной в первую очередь. Далее, утверждалось, что списание такой задолженности отрицательно скажется на кредитном рейтинге многосторонних организаций и, следовательно, подорвет их способность мобилизовать новое финансирование для стран с низким уровнем доходов (UNDP, 1998). В последние годы эта ситуация изменилась, и (по состоянию на 2006 г.) задолженность перед МФИ может быть аннулирована в рамках Многосторонней инициативы по списанию задолженности.

Диаграмма 2. Структура государственного внешнего долга Кыргызстана по типу кредиторов



Источник: www.minfin.kg

Анализ структуры внешнего долга Кыргызстана показал, что основная доля двусторонней задолженности приходится на членов Парижского клуба – это Франция, Германия, Япония, Дания и Российская Федерация. Наиболее крупными кредиторами КР являются Япония и Россия. Заметным кредитором является также Турция. Дальнейший анализ, предметом которого стала позиция отдельных кредиторов в отношении обмена долга, показал, что лишь немногие из них готовы к серьезному рассмотрению такой схемы. Японии и Дании в этом препятствовали определенные законодательные ограничения. Россия же, хотя она и является крупнейшим кредитором КР, была менее всего заинтересована в проведении ОДОС и, по всей видимости, предпочла бы обмен долгов на активы. У Турции нет опыта проведения таких сделок, и вряд ли она бы стала поддерживать кыргызскую инициативу. Напротив, у Франции богатый опыт таких операций, и она осуществляет программы по сокращению задолженности своих заемщиков, но в этом смысле для нее гораздо важнее работать с африканскими странами, нежели с Центральной Азией. Таким образом, единственным реалистичным вариантом было обратиться с подобной инициативой к Германии.

Далее, расчеты показали, что потенциальные поступления будут довольно скромными и к тому же распределенными во времени. Следует уточнить, что расчеты основывались на допущении 20-процентной ставки преобразования долга, что вытекало из имеющегося опыта

проведения таких сделок, а также из условий Парижского клуба в отношении погашения задолженности. Для природоохранного ведомства эти результаты оказались крайне разочаровывающими, поскольку ввиду весьма значительной внешней задолженности КР там надеялись на гораздо более существенные поступления. Этот пример подтверждает наше мнение о том, что объявлять о планах, связанных с ОДОС, следует только после проведения тщательного анализа структуры внешней задолженности страны.

Как мы уже говорили, необходимо тщательно проанализировать позицию всех кредиторов – это позволит получить реалистичное представление об уровне поступлений, на который может рассчитывать страна. Опыт показывает, что в наибольшей степени готовность к обсуждению сделок по ОДОС проявляют страны - члены Парижского клуба, входящие в ОЭСР. Хотя у большинства из этих стран отсутствует какой-либо трансграничный интерес в решении экологических проблем в стране-должнике, их мотивация, как правило, связана с защитой общих (глобальных) экологических ценностей, а также с сокращением уровня бедности и укреплением региональной безопасности.

Возможно, не все кредиторы согласятся на проведение долгового обмена в одно и то же время и на одних и тех же условиях. Скорее всего, некоторые кредиторы присоединятся к переговорам позднее, т.е. после того, как успешно пройдут первые транзакции, и кредиторы смогут убедиться в отсутствии серьезных рисков (что подтверждается примером Польши). Следовательно, необходимо организовать первый долговой обмен достаточно быстро и создать «критическую массу» денежных поступлений для создания институциональной инфраструктуры, которая позволит эффективно осуществлять все дальнейшие транзакции. В случае двусторонних переговоров стране следует в первую очередь обращаться к тем кредиторам/донорам, которые в наибольшей степени готовы к обсуждению ОДОС. Можно предположить, что на готовность кредиторов провести двусторонние долговые обмены повлияют следующие факторы:

- Информированность о прямых или косвенных последствиях распространения экологического загрязнения, образующегося на территории страны-должника;
- Наличие у кредиторов опыта участия в долговых обменах с другими должниками (возможно, данными кредиторами уже выполнялись официальные программы в этой области);
- Приверженность целям защиты общих (глобальных) экологических благ и целям сокращения бедности во всем мире;
- Четко выраженная заинтересованность в укреплении безопасности и экономическом развитии в соответствующем регионе;
- Оказание двусторонней помощи данному должнику в предыдущий период, например, в форме крупных программ технической помощи - особенно в природоохранном секторе.

Анализ устойчивости долга

Помимо анализа структуры долга необходим анализ устойчивости долга страны и ее способности обслуживать сделку по ОДОС. В переговорах с кредиторами это является важнейшим фактором. При анализе устойчивости долга используется ряд показателей – они взаимосвязаны, но эта взаимосвязь не всегда проявляется прямым образом. К основным таким

показателям относятся: отношение внешней задолженности к ВВП, отношение затрат на обслуживание долга к ВВП, отношение затрат на обслуживание долга к экспорту, отношение затрат на обслуживание долга к доходам бюджета и чистая приведенная стоимость долга. Каждый из этих показателей отражает различные компоненты устойчивости долга. Для оценки бремени, накладываемого внешним долгом на экономику, принято использовать не основную сумму долга в номинальном выражении, а отношение суммы внешнего долга к ВВП. Более общие показатели – например, отношение суммы долга к ВВП и отношение затрат на обслуживание долга к ВВП – позволяют сопоставить долговое бремя с доходоприносящими возможностями экономики в целом. Отношение затрат на обслуживание долга к экспорту соотносит стоимость обслуживания долга к общему притоку иностранной валюты в экономику, а отношение затрат на обслуживание долга к доходам бюджета соотносит обслуживание долга с доходоприносящими возможностями государственного сектора. Чистая приведенная стоимость долга используется для описания «льготности» накопленного долга и сравнения долгов разным кредиторам с разными графиками погашения.

Table 1. Таблица 1. Некоторые показатели, используемые для оценки устойчивости долга применительно к странам ВЕКЦА

Страна	Внешний долг, в % от экспорта товаров и услуг			Внешний долг, в % от ВВП		
	2003 г.	2004 г.	2005 г.	2003 г.	2004 г.	2005 г.
Азербайджан	100,3	89,9	81,1	42,1	43,9	52,6
Армения	121,5	120,1	83,0	39,1	33,3	22,6
Грузия	151,7	111,4	110,7	49,0	39,3	33,4
Кыргызстан	265,5	223,3	228,6	103,0	95,1	88,2
Молдова	181,7	146,1	129,7	97,2	74,2	68,2
Таджикистан	105,6	70,9	73,5	66,3	39,7	37,7
Узбекистан	117,2	93,0	85,9	44,8	36,7	32,5

Источник: EBRD Transition Report, 2006.

Как видно из Таблицы 1, указанные показатели в регионе ВЕКЦА улучшаются, хотя в некоторых странах они остаются весьма высокими (особенно в Кыргызской Республике и Молдове), что указывает на неустойчивый уровень задолженности. Задолженность считается устойчивой, когда страна имеет достаточно поступлений и иностранной валюты для погашения своих долгов и выполнения других обязательств. Таким образом, анализ устойчивости долга требуется для того, чтобы определить, сможет ли страна найти ресурсы, необходимые ей для выполнения своих обязательств в рамках возможной сделки по ОДОС. Финансирование этих обязательств из бюджета будет «конкурировать» с другими, уже выполняемыми инвестиционными программами (по которым в будущем будут и дальше накапливаться расходы на эксплуатацию и техническое обслуживание), а также социальными расходами и другими обязательствами по обслуживанию задолженности, которые могут возникнуть в связи с планируемыми или возможными мероприятиями по урегулированию внешнего долга в будущем. При анализе предполагаемых расходов, связанных с обслуживанием ОДОС, необходимо тщательно рассмотреть эти и другие сдерживающие факторы.

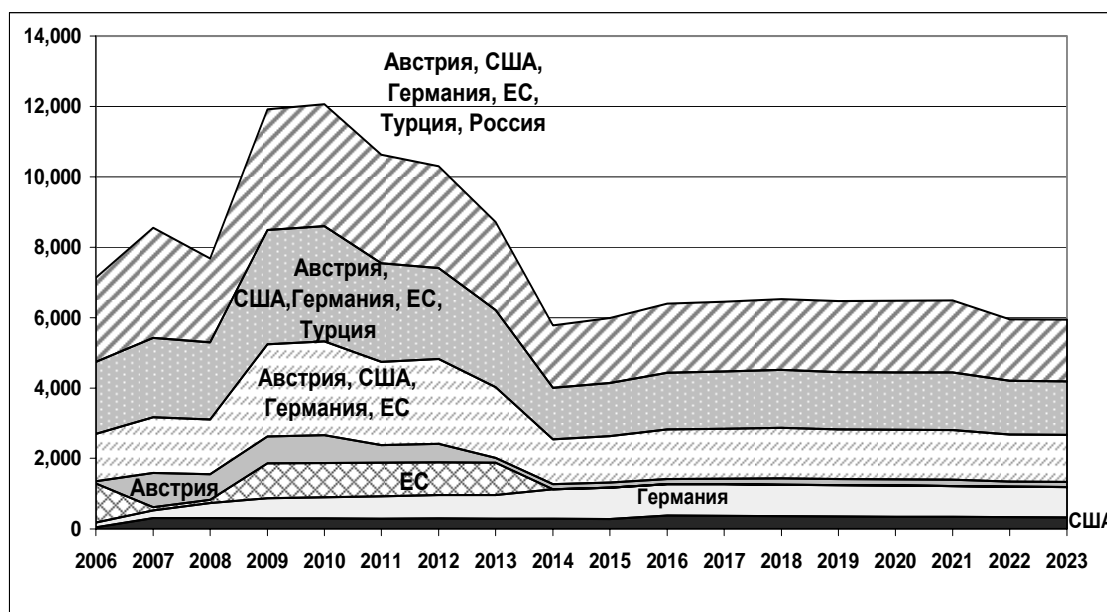
В любом случае, стране придется убедить своих кредиторов в том, что проведение долгового обмена не будет связано с риском дефолта, а также в том, что у нее будет возможность из внутренних ресурсов финансировать расходы, определенные соглашением об ОДОС. Данное обязательство должно быть включено в годовые законы о бюджете в течение всего периода выполнения соглашения об ОДОС.

Прогноз ожидаемых поступлений по ОДООС

Как показывает опыт проведения двусторонних сделок по ОДООС членами Парижского клуба, при прогнозировании финансовых поступлений стране-должнику следует рассчитывать на то, что в результате обмена сумма задолженности уменьшится не более чем на 15-25%⁸. Как уже говорилось выше, весьма вероятно, что кредиторы присоединятся к схеме в разное время и на разных условиях. Следовательно, стране-должнику необходимо разработать несколько альтернативных сценариев с учетом различной степени участия кредиторов.

На Диаграмме 3 представлен прогноз финансовых поступлений, подготовленный для Грузии на основе различных таких сценариев. Впрочем, данный прогноз основан на допущении того, что в каждом сценарии кредиторы присоединяются к сделке одновременно. Далее, в прогнозе не учитываются начальные и административные расходы, необходимые для создания и функционирования учреждения, которому предстоит управлять полученными средствами. Таким образом, эти расчеты являются весьма приблизительными и подлежат корректировке уже на этапе переговоров. Однако самое важное заключается в следующем: каким бы ни был объем ресурсов по ОДООС, стране придется убедить кредиторов в том, что у нее будет возможность выделить эти средства на согласованные цели в полном объеме и своевременно.

Диаграмма 3. Грузия: прогноз финансовых поступлений при альтернативных сценариях, основанных на различной степени участия кредиторов (в тысячах евро)



Примечание: Предполагается обмен 15% долга в отношении всех платежей по задолженности в рамках ОПР до 2023 года. Для займов вне ОПР использовался «потолок» в 5 млн. единиц СПЗ для всей суммы долга каждой стране.

Еще один вопрос, который должен быть рассмотрен при составлении прогноза поступлений, относится к графику перевода средств ОДООС в финансовое учреждение, которое будет управлять этими средствами. В мире используется два основных подхода, а именно:

⁸ США, Швейцария и Норвегия согласились на 10-процентное преобразование задолженности Польши перед ними, Швеция согласилась на 4%, Италия – на 2%, Франция – на 1%. В результате сделки между Болгарией и Швейцарией задолженность Болгарии перед Швейцарией сократилась на 23% (20 миллионов швейцарских франков).

- Единовременный долговой обмен согласованной суммы текущей стоимости долга; и
- Долговой обмен при ежегодной выплате средств в течение согласованного периода времени.

При **единовременном обмене** кредитор соглашается списать часть суммы непогашенного долга, и текущая стоимость всех будущих платежей в погашение аннулированной части долга переводится в национальную валюту. Эта сумма (в национальной валюте) станет основой переговоров относительно объема денежных средств, который правительству страны-должника необходимо будет перечислить в качестве аванса в финансовую структуру, управляющую средствами ОДОС, или для оплаты текущих или капитальных затрат на реализацию конкретных проектов. Для целей ОДОС такая транзакция часто использовалась в развивающихся странах. Затем активы в местной валюте перечисляются в трастовый фонд и используются для финансирования проектов - либо из чистого дохода, либо из основного капитала.

Следует иметь в виду, что ограничением для суммы долга, подлежащей обмену при единовременной транзакции, может стать наличие у страны-должника проблем с ликвидностью - возможно, страна не сможет одновременно выделить большой объем денежных средств. В более богатых странах правительство способно решить эту проблему путем выпуска облигаций. Таким образом, правительству страны-должника необходимо оценить, насколько реалистичным этот вариант мог бы быть в ситуации с ОДОС.

При **обмене долга по мере выплаты** кредитор соглашается на определенный процент от суммы будущих выплат на обслуживание долга; в течение согласованного периода времени эти средства ежегодно конвертируются в местную валюту и направляются на финансирование природоохранных расходов. Средства могут быть переведены в финансовую структуру, управляющую ОДОС, или использованы на финансирование конкретных проектов.

Опыт показывает, что наиболее предпочтительным является вариант обмена долга по мере выплаты, поскольку он позволяет формировать портфель проектов на более долгосрочной основе. Кроме того, он позволяет избежать искажений бюджетной и кредитно-денежной политики в стране-должнике и способствует созданию определенной «критической массы» денежных ресурсов, которая может быть использована для восстановления некоторой части изношенных основных фондов.

Концептуальная разработка программы природоохранных расходов

Разработка убедительной программы расходов, которая отвечала бы приоритетным интересам как кредиторов, так и правительства страны-должника, является важнейшим фактором, от которого зависит поддержка ОДОС. Предлагаемая программа должна иметь достаточно узкую целевую направленность. Она должна быть разработана и представлена таким образом, чтобы было очевидно, что в рамках этой программы может быть подготовлен серьезный портфель обоснованных проектов, отвечающих целям программы.

Как показывает опыт, на каждом приоритетном направлении формирование портфеля конкретных проектов должно, как минимум, включать следующие основные этапы:

1. Изучение текущих и будущих проектов, выполняемых по приоритетным тематическим направлениям в стране-должнике ее партнерами, т.е. международными организациями, правительствами стран-партнеров и НПО.
2. Выявление участков, не охваченных или недостаточно охваченных программами помощи. На данном этапе проводится анализ существующих программ и портфелей проектов в сопоставлении с приоритетами, определенными национальными стратегическими документами для различных тематических направлений. В результате определяются «точки входа», т.е. национальные приоритеты, не подкрепленные или недостаточно подкрепленные финансированием.
3. Определение наиболее перспективных проектов и портфелей проектов – в отношении каждой «точки входа» различные типы проектов оцениваются относительно критериев, заранее согласованных внутри правительства. Таким образом создается основа для формирования (как минимум) одного или двух портфелей проектов для каждого приоритетного направления. Предложенные портфели проектов анализируются по следующим позициям: **(i)** географическое расположение приемлемых проектов; **(ii)** основные типы проектов, включая уровень необходимого финансирования; **(iii)** типичные бенефициары проектов (например, муниципалитеты и муниципальные предприятия; **(iv)** обоснование необходимости финансирования проектов в рамках ОДОС, с описанием ожидаемых результатов на местном, региональном и/или национальном уровнях.
4. Отбор наиболее перспективных портфелей проектов – правительство отбирает несколько наиболее перспективных портфелей проектов, которые затем проходят дальнейший финансово-экономический анализ.

На протяжении всего этого процесса правительство страны-должника может на неформальном уровне консультироваться с потенциальными кредиторами/донорами, имея в виду то, что они могут проявить интерес к финансированию определенных природоохранных мероприятий, которые будут рассматриваться в рамках переговоров по ОДОС.

Далее, необходимо подготовить обоснование каждого предлагаемого портфеля проектов и четко указать возможные перспективы, трудности и препятствия. Кроме того, желательно как можно раньше привлечь НПО и соответствующие государственные ведомства к обсуждению предлагаемой программы природоохранных расходов, поскольку это позволит мобилизовать более широкую поддержку предлагаемого долгового обмена.

Вставка 11. Разработка потенциальных проектов – опыт Кыргызстана

Опыт Кыргызстана дает некоторое представление о том, как происходит отбор и формирование портфелей потенциальных проектов. В начале различные типы проектов прошли оценку относительно критериев приемлемости, согласованных с правительством КР. Важным условием было то, что помимо обеспечения определенных экологических результатов проекты должны способствовать сокращению уровня бедности, устойчивому росту и созданию новых рабочих мест. В частности, проекты по каждому приоритетному направлению должны содействовать:

- достижению ЦРТ в области водоснабжения и охраны окружающей среды, а также целей, установленных на Всемирном саммите по устойчивому развитию (Йоханнесбург, 2003 г.), и целей, установленных Повесткой дня «Водоснабжение и водоочистка, энергия, здоровье, сельское хозяйство, биоразнообразие» (WENAB);
- сокращению уровня бедности и созданию устойчивых источников дохода для местных сообществ;
- обеспечению региональных или глобальных экологических улучшений и выполнению Кыргызской Республикой международных природоохранных соглашений, в которых она участвует;
- выполнению Кыргызской Республикой ее международных обязательств;
- укреплению мира и стабильности в Центральной Азии за счет ослабления региональных и трансграничных конфликтов, связанных с использованием общих или трансграничных природных ресурсов.

Еще одним важным критерием была их согласованность и совместимость проектов с программами зарубежной помощи и их дополнительность в отношении указанных программ.

На основе этих критериев были определены три приоритетных направления и пять конкретных портфелей проектов. Портфели проектов были проанализированы с точки зрения географического расположения, основных типов проектов, типичных бенефициаров и стоимости проектов. Далее, были проанализированы все выполнявшиеся и планировавшиеся проекты, финансируемые из различных источников, что позволило определить участки и мероприятия, не имевшие достаточного финансирования. Таким образом определялась «ниша», для которой использование средств ОДОС было бы наиболее целесообразным. Окончательный отбор портфелей проектов осуществлялся с учетом вероятного прогноза поступлений по схеме ОДОС. Особое внимание уделялось проектам, способным обеспечить софинансирование из других источников (частный финансовый сектор, МФИ, иностранные гранты).

Поскольку было ясно, что объем ожидаемых поступлений по ОДОС окажется не столь значительным, правительство КР вполне разумно решило сконцентрироваться на двух наиболее перспективных портфелях, определенных в ходе указанного анализа, а именно – на производстве биогаза из отходов животноводства и предотвращении необратимой потери биологического разнообразия. Тем не менее, если будет реализован наиболее оптимистичный сценарий, по которому к схеме присоединятся и другие кредиторы, правительство КР готово будет предложить дополнительные (и более капиталоемкие) портфели проектов. Следует отметить, что софинансирование потребуется для реализации любого из рассматриваемых портфелей.

Опыт показывает, что за первоначальной оценкой обязательно должна последовать всесторонняя финансово-экономическая оценка как минимум двух или трех наиболее перспективных портфелей. Такая всесторонняя оценка должна включать, среди прочего, анализ нормативно-законодательной базы, регулирующей соответствующую отрасль, экономический анализ и анализ финансовой осуществимости предлагаемых портфелей проектов (включая анализ возможных технологий, а также инвестиционных расходов и расходов на эксплуатацию и техническое обслуживание инфраструктуры), анализ рыночной ситуации и институциональных возможностей/ограничений, анализ рисков и предположений, анализ интересов всех вовлеченных сторон, включая затраты и выгоды для государственного и частного секторов, анализ ожидаемых глобальных выгод, анализ различных вариантов участия общественности, анализ устойчивости предлагаемых проектов и их воспроизводимости. Также

требуется детальный анализ способов реализации и бюджетных потребностей, включая способы финансирования. В зависимости от специфики проектного направления анализ может включать и другие аспекты.

Следует подчеркнуть, что результаты указанного анализа сохранят свое значение и в том случае, если ОДООС не состоится. Они могут быть использованы правительством страны-должника при обсуждении программ развития с потенциальными донорами.

Опыт Польши показывает, что даже если средства, образовавшиеся в результате ОДООС, весьма значительны, их никогда не бывает достаточно для полного решения всех проблем. Поэтому крайне важно выбрать небольшое количество приоритетных направлений и поддерживать проекты, наиболее целесообразные с точки зрения эффективности затрат. В настоящее время польский Экофонд поддерживает инвестиции на пяти достаточно узких приоритетных направлениях, а именно:

- сокращение трансграничного загрязнения воздуха диоксидом серы и окисями азота и устранение низких источников такой эмиссии;
- сокращение потоков загрязняющих веществ в Балтийское море, включая эвтрофные потоки, и охрана ресурсов питьевой воды;
- сокращение эмиссии газов, вызывающих глобальное изменение климата (глобальное потепление и стратосферный озон);
- защита биологического разнообразия; и
- организация сбора и удаления отходов и рекультивация загрязненных почв.

Основные выводы

Для того, чтобы процесс обсуждения и подготовки ОДООС имел прочную основу, необходимо провести тщательный анализ существующей задолженности и реалистично оценить возможные поступления по ОДООС. Международный опыт позволяет нам сделать один очень важный вывод: ОДООС – это нечто большее, чем просто финансовая операция. Скорее, это стратегический процесс, в котором (в том числе) используются результаты сделки по ОДООС. Использование полученных средств и подготовка обоснованной программы природоохранных расходов зачастую оказываются гораздо более сложной задачей, чем проведение самой финансовой операции. Наличие хорошо разработанной и убедительной программы расходов позволит стране-должнику заинтересовать кредиторов и заручиться их доверием.

Государственным ведомствам следует приложить максимум усилий к подготовке сделки по ОДООС. В некоторых случаях разумно будет воспользоваться помощью иностранных консультантов. Разумеется, услуги консультантов должны быть оплачены, и ведомствам следует учитывать эти расходы при расчете потенциальных выгод, которые могут быть получены в результате ОДООС.

Мы рассмотрели этап подготовки к переговорам и сейчас можем сформулировать некоторые основные выводы:

Взаимодействие на уровне правительства

Министерству финансов предстоит играть в этом процессе ключевую роль, поскольку в первую очередь именно оно и будет вести переговоры с кредиторами. Задача природоохранного министерства заключается в обосновании и продвижении идеи ОДООС и разъяснении министерству финансов преимуществ и выгод, возникающих в результате ОДООС. Впрочем, весьма вероятно, что эти разъяснения будут адресованы не только министерству финансов, но и некоторым другим ведомствам, заинтересованным в иных вариантах обмена долгов («долги на активы» или «долги на помощь развитию»).

Переговоры по ОДООС могут начинаться только в условиях полного консенсуса между соответствующими министерствами правительства страны-должника и поддержки идеи ОДООС на уровне правительства в целом; поддержка и понимание особенно требуются со стороны министерства финансов. Природоохранному министерству не следует объявлять о планах, связанных с ОДООС, до тех пор, пока оно не проведет консультации с министерством финансов и не достигнет с ним согласия.

Скорее всего, подготовка соглашения об ОДООС займет от двух до четырех лет. Из этого следует, что:

- у министерства финансов должна быть уверенность в целесообразности и перспективности переговоров по ОДООС;
- политическая и институциональная система должна оставаться стабильной, а правительство – иметь твердую приверженность целям ОДООС и намерение выполнять свои обязательства в долгосрочной перспективе. Изменения в правительстве страны-должника не могут влиять на выполнение правил и условий, согласованных с кредиторами.

Анализ структуры задолженности и прогноз поступлений

Необходимо провести тщательный анализ структуры внешней задолженности страны, без которого вряд ли будет возможно заручиться поддержкой со стороны собственного министерства финансов и потенциальных кредиторов. Эта работа должна проводиться совместно с министерством финансов и включать следующее:

- анализ структуры и устойчивости долга и графика погашения;
- тщательный отбор кредиторов, к которым в первую очередь следует обратиться с предложением о двустороннем обмене долга;
- подготовку альтернативных сценариев, в которых объем поступлений от ОДООС прогнозируется исходя из различного уровня участия кредиторов;
- анализ финансовых возможностей страны-должника в отношении обслуживания сделки по ОДООС;
- анализ совместимости ОДООС с любыми будущими (планируемыми или возможными) мероприятиями по урегулированию задолженности.

Поскольку не все долги подлежат преобразованию, сумма поступлений от планируемого ОДООС может оказаться ниже совокупной внешней задолженности страны, и это может стать причиной серьезного разочарования для основных заинтересованных групп. Для того, чтобы не давать повода к нереалистичным ожиданиям, объявлять об ОДООС следует только после анализа структуры долга. Далее:

- Стране придется убедить своих кредиторов в том, что проведение долгового обмена не будет связано с риском дефолта, а также в том, что у нее будет возможность из внутренних ресурсов финансировать расходы, определенные соглашением об ОДООС. Обязательства по ОДООС должны быть учтены в годовых законах о бюджете в течение всего периода выполнения сделки по ОДООС или в соглашении о преобразовании долга, заключаемом с кредитором.
- После подписания соглашения с Парижским клубом необходимо достаточно быстро организовать первый долговой обмен и создать «критическую массу» денежных поступлений для создания институциональной инфраструктуры, которая позволит эффективно осуществлять все дальнейшие транзакции по обмену долга.
- Долговой обмен при ежегодной выплате долга в течение согласованного периода времени предпочтительнее единовременного долгового обмена, поскольку первый вариант, когда погашение осуществляется отдельными взносами на протяжении нескольких лет, снижает нагрузку на бюджет и позволяет создавать портфель проектов на более долгосрочной основе.

Концептуальная разработка программы природоохранных расходов

- Наличие убедительной программы расходов, которая отвечала бы приоритетным интересам как кредиторов, так и правительства страны-должника, является важнейшим фактором, от которого зависит поддержка ОДООС со стороны кредиторов.
- Эта программа должна быть реалистичной (для чего необходимо тщательно рассчитать объем поступлений по ОДООС) и сфокусированной на нескольких приоритетных направлениях. Она должна быть разработана и представлена таким образом, чтобы было очевидно, что в рамках этой программы может быть сформирован серьезный портфель обоснованных и целесообразных проектов.
- В большинстве случаев привлекательные портфели проектов связаны с проблемами, имеющими трансграничное и глобальное экологическое значение. Столь же привлекательными являются портфели проектов, которые направлены на достижение целей, заявленных на международном уровне. В частности, к таким целям относятся Цели развития тысячелетия (например, страна-должник может разработать портфель проектов, направленных на сокращение уровня бедности посредством создания новых рабочих мест или на основе укрепления мира и стабильности в регионе). Такая направленность проектов позволит стране-должнику убедить кредиторов в том, что ОДООС принесет определенные выгоды и странам-кредиторам.
- Даже если сделка по ОДООС не состоится, наличие подготовленного портфеля проектов может иметь важное значение в дальнейшем – например, при обсуждении с донорами программ технической помощи.

Привлечение финансирования из дополнительных источников

- Предлагаемая программа природоохранных расходов должна быть разработана так, чтобы предусматривать и стимулировать привлечение дополнительного финансирования из других источников. Это особенно важно, если речь идет о крупных инвестиционных проектах (портфелях таких проектов), где одни только ресурсы, полученные за счет ОДОС, будут недостаточны.

ГЛАВА 4. ВОЗМОЖНЫЕ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЕ МЕХАНИЗМЫ ДЛЯ УПРАВЛЕНИЯ ПРОГРАММОЙ РАСХОДОВ В РАМКАХ ОДООС

Создание институциональной инфраструктуры, необходимой для управления полученными средствами, является ключевым фактором, от которого зависит успешная подготовка и проведение ОДООС. При выборе структуры, которая бы наилучшим образом учитывала цели охраны окружающей среды (в том числе, на международном уровне) и финансовые интересы сторон, правительству страны-должника придется рассмотреть ряд институциональных вопросов. К ним, в частности, относятся:

- Выбор модели долгового обмена, включая его участников и временные рамки;
- Целесообразность использования для управления программой расходов уже существующего учреждения или создания нового;
- Определение принципов и правил, относящихся к выполнению природоохранных проектов.

Очевидно, что указанные вопросы должны решаться с учетом конкретных особенностей планируемого ОДООС. Опыт показывает, что каким бы ни было окончательное решение, желательно, чтобы указанным учреждением управляли местные специалисты. Это способствует укреплению национального потенциала, что, в свою очередь, является важным условием осуществления природоохранной деятельности на устойчивой основе.

Модели реализации долгового обмена

Первый институциональный вопрос, возникающий в связи с реализацией долгового обмена, касается участвующих сторон. Для управления ресурсами, полученными в результате ОДООС, в мире используются различные модели и институциональные структуры.

Двусторонние и многосторонние обмены

В настоящее время в мире используются две основные модели, различие между которыми определяется количеством участников обмена, а именно:

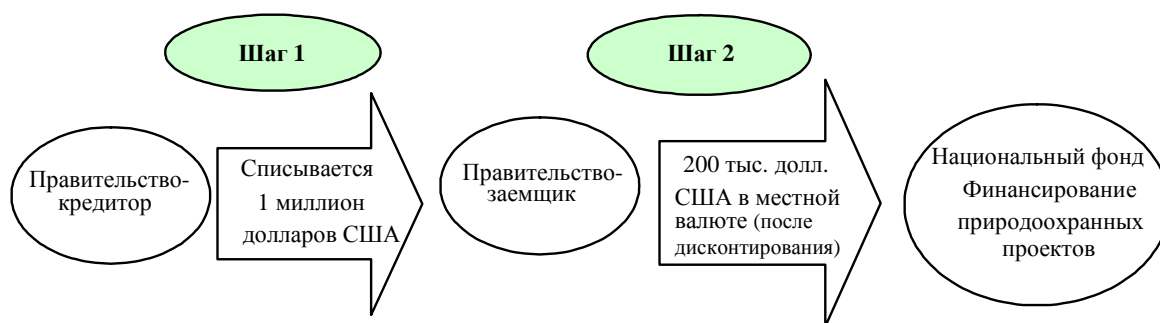
- двусторонний (прямой) обмен; и
- трехсторонний или многосторонний обмен (через посредника).

Двусторонний (прямой) обмен. При двустороннем обмене правительство страны-кредитора аннулирует задолженность страны-заемщика в обмен на то, что заемщик выделит на согласованные цели согласованную сумму встречных фондов в местной валюте. Эта модель в основном используется при официальных (государство государству) обменах долга. Двусторонняя модель применяется для преобразования долга, образовавшегося в связи с ОПР и экспортными кредитами, предоставленными под гарантию государства. Наиболее известный (и

лучше всего разработанный) двусторонний обмена долга на мероприятия по охране окружающей среды – это обмен, произведенный Польшей с кредиторами Парижского клуба на период 1991-2009 гг. Кроме того, двусторонний обмен может также производиться через многостороннюю программу обмена, которая дает заемщику стандартизированную структуру для обмена нескольких двусторонних долгов для одной программы расходов. Следует подчеркнуть, что двусторонний характер обмена вовсе не подразумевает отсутствие координации. Например, в случае Польши обмены являются двусторонними, однако они координируются и осуществляются одной и той же организацией.

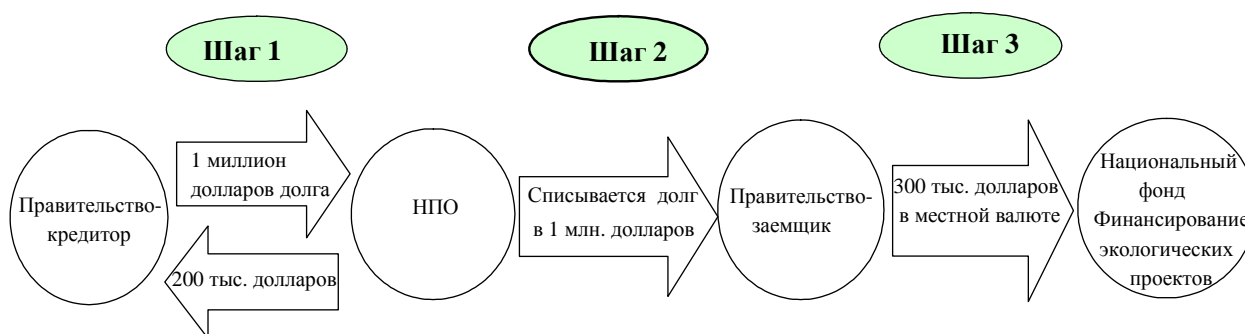
На Рис. 1 представлена стандартная модель двустороннего обмена долга.

Рис.1. Модель двустороннего обмена



Трехсторонний или многосторонний с участием третьей стороны - посредника. Обменная операция также может быть проведена с участием третьей стороны. Разница между покупной ценой долга и ценой погашения в местной валюте составляет прибыль от преобразования долга, которая может быть инвестирована в экологические проекты. Организация (например, НПО) изыскивает средства из донорских источников для покупки долга или покупает долг на вторичном рынке со скидкой от номинальной стоимости и отдельно ведет переговоры с государством-заемщиком о списании долга в обмен на финансирование проекта или проектов. Сделки по ОДОС, которые проходили с участием природоохранных НПО (например, *Conservation International* и *World Wildlife Fund*), в основном представляли собой трехсторонние транзакции. На Рис. 2 схематически представлена стандартная модель долгового обмена с участием трех сторон.

Рис. 2. Модель трехстороннего обмена



Примечание: Предположение: 20% цена покупки долга, 30% оплата в местной валюте.

Преобразованный долг обычно депонируется в форме государственных облигаций в местной валюте в трастовый природоохранный фонд, который распределяет средства, полученные от процентов по облигациям и их амортизации, на цели, заранее согласованные с кредитором.

Следует заметить, что правила Парижского клуба предусматривают возможность продажи долга страной-кредитором инвестору, который, в свою очередь, продает долг правительству страны-заемщика в обмен на акции местной компании или за местную валюту, которая будет использоваться в проектах в стране-заемщике (см. положения, относящиеся к обмену долгов, на сайте Парижского клуба - www.clubdeparis.org). Таким образом, обмен с участием третьей стороны не противоречит правилам Парижского клуба.

Трехсторонние обмены наиболее характерны для стран Латинской Америки, Азии и Африки, где они начали применяться начиная с 1980-х гг. Через механизм трехстороннего обмена может быть конвертирован как официальный, так и неофициальный долг.

Вставка 12. Пример трехстороннего обмена

Первый обмен долга на мероприятия по охране окружающей среды был осуществлен в Боливии в 1987 году, когда 650 тысяч долларов США из долга Боливии (что составляло лишь долю процента от весьма значительной внешней задолженности страны) были куплены на вторичном рынке организацией "Conservation International" за 100 тысяч долларов США (примерно 15 центов за доллар). В обмен на списание этой суммы правительство Боливии обязалось расширить охраняемые территории вокруг биосферного заповедника Бени на 1,5 миллиона гектаров. Боливийское правительство внесло в природоохранную программу 100 тысяч долларов США, а также получило 150 тысяч долларов в виде грантов от АМФ США.

Как правило, трехсторонний обмен предполагает относительно малые суммы и одноразовый финансовый перевод для создания трастового фонда. Обычно трехсторонние обмены используются для финансирования части текущих расходов природоохранных территорий или малых неинвестиционных проектов НПО. Трехсторонние обмены редко обладают потенциалом, позволяющим создание критической массы ресурсов, которая могла бы поддержать инвестиционные проекты (например, по восстановлению изношенной экологической инфраструктуры). Кроме того, при таких обменах приходится учитывать интересы посредничающей НПО, и это создает дополнительные ограничения, затрудняющие планирование расходов. Все эти факторы не обязательно согласуются с предпочтениями кредиторов и/или правительства страны-должника.

Трехсторонний обмен был предпочтителен в странах с коррумпированными, диктаторскими правительствами, которые не могли пользоваться доверием кредиторов, что и обуславливает посредническую роль НПО. Вероятно, что применительно к странам, где идут процессы демократизации, укрепляется гражданское общество и реформируется система государственного управления, не будет необходимости выводить управление природоохранными расходами из учреждений, контролируемых правительством, и передавать его в руки международной НПО. Что касается национальных НПО, то они могут и должны играть роль наблюдателей, но не обязательно посредников. Что касается международных экологических НПО, то пока они не проявляют большого интереса к странам бывшего Советского Союза с низкими доходами. Представляется маловероятным, что в обозримом будущем они захотят и будут способны мобилизовать средства, необходимые для выкупа у кредиторов официального долга Кыргызской Республики, Молдовы или Грузии.

Как правило, трехсторонняя модель используется, когда: (i) кредитором является частная компания; (ii) денежные трансферты не имеют систематического характера и организуются от случая к случаю; (iii) природоохранные проекты не связаны с инвестициями. При трехсторонних схемах правительство страны-заемщика играет ограниченную роль, а внутренний потенциал по управлению программой расходов востребован в меньшей степени.

Как показывает опыт, наиболее крупные обмены представляли собой двусторонние обмены государственного долга без посредников. Например, двусторонний обмен польского долга дал больше финансирования на природоохранные цели, чем все трехсторонние обмены по всему миру вместе взятые. Двусторонние долговые обмены могут дать критическую массу предсказуемого экологического финансирования на длительный период времени.

Значительный прогресс, уже достигнутый в открытии «окна» для двусторонних обменов с кредиторами Парижского клуба, делает такие сделки возможными в ближайшем будущем. При этом следует отметить, что двусторонние сделки можно спланировать так, чтобы они могли включать любое количество одноразовых трансфертов за счет отдельных обменов государственного или частного долга с участием потенциальных посредников. Далее, в том случае, если учреждение, созданное для управления средствами ОДОС, докажет свою надежность и эффективность, эти сделки могут также стимулировать донорскую помощь, т.е. не связанную с долговыми обменами. Например, хорошие результаты деятельности польского Экофонда позволили ему привлечь несколько донорских грантов.

Организационно-институциональные формы, используемые в управлении средствами ОДОС

На национальном уровне средства, образующиеся в результате долговых обменов (двусторонних или трехсторонних), могут быть либо направлены непосредственно на реализацию конкретных проектов, согласованных с кредитором, либо переведены во вновь созданную или назначенную финансовую организацию, занимающуюся отбором проектов под контролем соответствующих заинтересованных сторон, включая кредиторов. Таким образом, возможны две основные организационно-институциональные формы управления средствами ОДОС, а именно:

- **Проектно-ориентированные долговые обмены**, при которых отдельные обменные транзакции увязаны с конкретными проектами. Эти проекты выполняются страной-заемщиком, но отбираются и контролируются страной-кредитором.
- **Долговые обмены через местное финансовое учреждение** - средства переводятся в местное финансовое учреждение, которое управляет программой расходов и портфелями проектов (включая оценку и отбор проектов) в соответствии с процедурами и критериями, согласованными между кредитором и страной-заемщиком.

Выбор между двумя этими вариантами не является однозначным. Он зависит от предпочтений стран-кредиторов, а также от общего объема транзакций по долговым обменам. Любая успешная транзакция должна быть выгодной для обеих сторон.

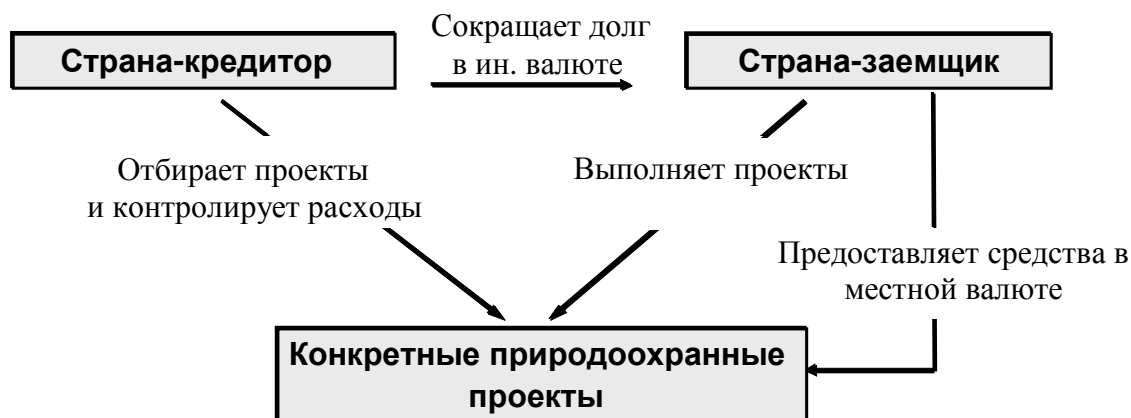
Что же касается предпочтений кредиторов, то они станут очевидными и понятными только после фактического начала переговоров. Имеющийся международный опыт позволяет предположить, что некоторые кредиторы предпочтут проектно-ориентированные долговые обмены. Этому есть несколько причин:

- Кредиторы имеют более точное представление относительно того, как будут израсходованы их средства.
- У кредиторов появляется больше оснований для того, чтобы поднять вопрос о связанных закупках, которые позволят им частично возместить свои финансовые потери. Необходимо подчеркнуть, что связанные закупки подрывают экономическую эффективность схемы, т.к. при связанных закупках стоимость проектов может оказаться значительно выше, чем при проведении международного тендера. Первое соглашение об ОДОС, подписанное Польшей с Финляндией, подтверждает обоснованность этого опасения: из-за связанных закупок схема оказалась экономически неэффективной. Цены, предложенные финскими подрядчиками, оказались настолько высокими, что даже после 20-процентной субсидии из бюджета расходы оставались значительно выше рыночного уровня. Таким образом, в течение первого года (1991 г.) из финского фонда не было профинансировано ни одного проекта - несмотря на активную информационную кампанию среди муниципалитетов (деревень и небольших городов).
- Поскольку обмены организуются по мере необходимости, они, как правило, связаны с меньшими транзакционными и административными расходами. Кроме того, отсутствует необходимость в специальном учреждении, управляющем проектным циклом. Функция контроля за выполнением заранее согласованных проектов может быть передана тому или иному государственному ведомству и/или негосударственной организации, что будет связано с весьма незначительными дополнительными издержками. Кроме того, функция контроля может быть передана консультантам, работающим по краткосрочному контракту.

Обмен долга на реализацию конкретных проектов следует рассматривать в том случае, если денежный объем транзакции незначителен и если нельзя избежать связанных закупок, но в последнем случае правительство страны-должника должно решить, имеет ли смысл такой долговой обмен.

Модель проектно-ориентированного двустороннего обмена представлена на Рис. 3.

Рис. 3. Проектно-ориентированный двусторонний обмен долга

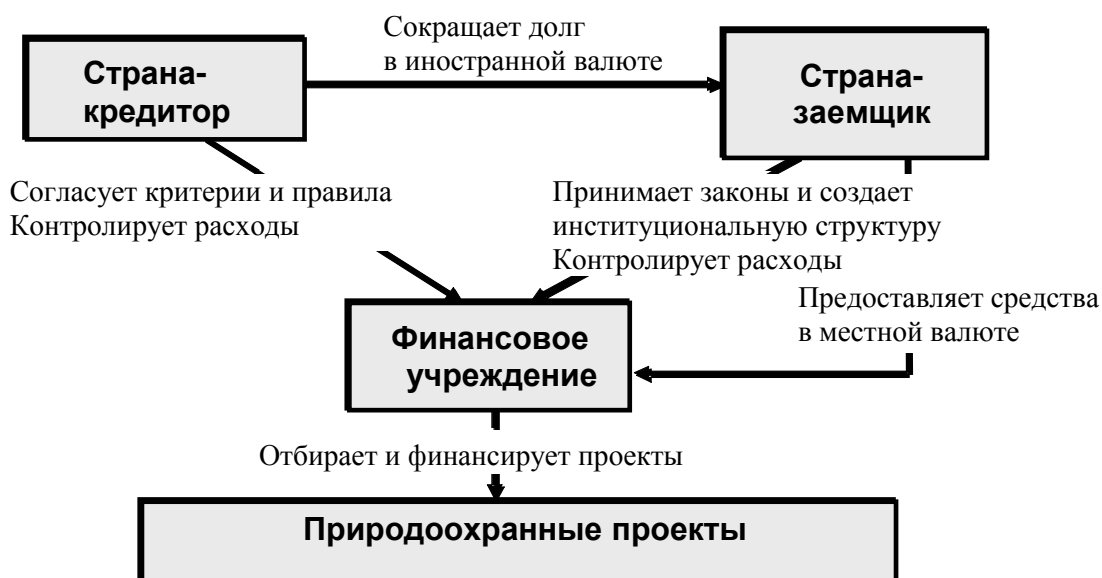


Альтернативным вариантом является реализация ОДОС через специально созданную местную финансовую структуру, которая бы управляла всем проектным циклом (отбор, оценка и финансирование проектов, а также мониторинг их реализации) в соответствии с правилами, утвержденными сторонами транзакции, и под контролем сторон. При таком варианте отбор проектов и проектные закупки принимают гораздо более конкурентный характер. Как показывает опыт, создание финансового учреждения, отбирающего проекты на конкурсной основе, дает следующие преимущества:

- Отбор проектов на конкурсной основе способствует более эффективному использованию ресурсов и повышает экологические выгоды, получаемые от долгового обмена. В отсутствие конкуренции (как это обычно имеет место при проектно-ориентированных долговых обменах) поставщики из страны-кредитора стремятся завышать свои цены, из-за чего многие проекты оказываются финансово нежизнеспособными даже при наличии значительных субсидий.
- Создание местной структуры для управления фондами ОДОС увеличивает выгоды ОДОС с точки зрения целей социально-экономического развития. Такая местная структура, созданная должным образом, может содействовать лучшему управлению благами национального и глобального значения не только путем направления денежных ресурсов на нужные проекты, но и за счет создания в стране-должнике необходимой институциональной инфраструктуры.
- Наличие надежной и прозрачно действующей организации, которая обоснованно отбирает и финансирует наиболее эффективные природоохранные проекты, способствует привлечению дополнительного финансирования от стран-доноров, международных организаций, НПО и из других источников (гранты, трехсторонние долговые обмены, займы и т.п.). В мире существует множество примеров, подтверждающих то, что разумное руководство и эффективное управление программами природоохранных расходов способствует привлечению финансирования из государственных и частных источников.

Модель двустороннего обмена с использованием местного финансового учреждения представлена на Рис. 4.

Рис. 4. Двусторонние обмены, осуществляемые через местное финансовое учреждение



Тем не менее, необходимо сопоставить выгоды, связанные с этим вариантом, с дополнительными транзакционным и административным затратами на создание и функционирование такого финансового учреждения. Как показывает опыт, использование данного варианта является оправданным, если средние годовые административные расходы финансового учреждения составляют относительно небольшую долю (менее 5%, если брать в качестве ориентира показатели польского Экофонда) средних годовых расходов, за исключением стартовых затрат. Например, предварительный анализ по Кыргызской Республике показал, что долговые обмены только с двумя кредиторами (Францией и Германией) делает нецелесообразным создание нового постоянного учреждения, которому предстояло бы управлять довольно сложным проектным. В такой ситуации рекомендуется выбрать уже существующее учреждение – при условии, что его управленческая структура соответствует задачам ОДООС и требованиям кредиторов, и что законодательство разрешает этому учреждению управлять средствами, получаемыми по ОДООС. Если же ожидаемые поступления по ОДООС совсем невелики, правительство страны-должника, возможно, предпочтет не создавать новую организацию, а выполнять проекты по отдельности. В случае Кыргызской Республики присоединение к процессу двух других кредиторов (России и Турции) сделало бы вариант с созданием нового финансового учреждения вполне обоснованным и жизнеспособным. Следовательно, правительству страны-должника необходимо рассмотреть различные институциональные формы организации ОДООС.

Если административные издержки, связанные с созданием местного учреждения, окажутся слишком большими по сравнению с ожидаемыми потоками ресурсов по ОДООС, то правительство может обратиться за помощью к международному сообществу (Всемирный банк, ПРООН) или искать способы интеграции функций управления проектным циклом в другие внутренние учреждения (поддерживаемые международными организациями). Так, в случае с Тростовым экофондом Болгарии Всемирный Банк предоставил грант на покрытие начальных расходов Экофонда – еще до того, как началось распределение средств на конкретные проекты. Благодаря этому с самого начала были созданы условия для ровной и эффективной работы Экофонда.

Местное учреждение, управляющее расходами

В том случае, если ожидаемый объем поступлений по ОДООС делает оправданным создание учреждения, которое будет управлять полученными ресурсами, правительство страны-заемщика должно рассмотреть ряд вопросов и лишь после этого принимать окончательное решение. В частности, нужно будет определиться с организационной формой такого учреждения (с правовой точки зрения и с точки зрения эффективности) и с продолжительностью его жизненного цикла.

При реализации ОДООС с участием местного учреждения схема долгового обмена будет выглядеть следующим образом.

Рис. 5. Проведение ОДООС с участием местного финансового учреждения: ежегодные решения и финансовые потоки



В случае перечисления средств ОДООС специальной финансовой структуре затраты страны-должника по требованиям возмещения в рамках схемы ОДООС будут списываться один или два раза в год со специального счета условного депонирования в банке, через который правительство страны-должника осуществляет обслуживание своего внешнего долга, или со счета в выбранном коммерческом банке. Конкретнее, этот цикл будет зависеть от проектного цикла указанной финансовой структуры. Один или два раза в год между группой бенефициаров и местным финансовым учреждением, управляющим средствами ОДООС и представляющим правительство страны-должника, будут подписываться договоры о финансировании проектов. Финансовое учреждение будет выставлять министерству финансов счет на соответствующую сумму. Средства, которые иначе были бы направлены кредиторам, перечисляются на счет финансового учреждения, которое таким образом получает возможность финансировать

отобранные проекты (средства перечисляются либо заявителям, либо их поставщикам и подрядчикам). Такая схема используется и болгарским, и польским Экофондами.

Некоторые кредиторы или иные заинтересованные стороны могут быть обеспокоены рисками, возможными при переводе средств через местное финансовое учреждение, т.е. риском коррупции и неправомерного использования средств. Если наличие такой обеспокоенности является основным фактором, препятствующим реализации ОДОС, тогда обмен может быть организован таким образом, чтобы деньги *не* проходили через местную финансовую структуру. В этом случае ее роль будет заключаться в управлении полным проектным циклом – исключая финансирование. После оценки и отбора проектов для финансирования (предположим, что это делается ежегодно) местное финансовое учреждение будет направлять в министерство финансов ранжированный список проектов с соответствующей документацией. На этом этапе еще раз проверяется соответствие отобранных проектов согласованным критериям приемлемости и принимается окончательное решение, после чего между бенефициарами и министерством финансов (или банком) подписывается соглашение о выделении гранта. Счета могут передаваться через местное финансовое учреждение, однако сами платежи производятся из Банка международных расчетов⁹ – бенефициарам или их подрядчикам. Последующий мониторинг выполнения проектов может осуществляться местным финансовым учреждением. Такая схема эффективно решает проблему, однако она связана с определенными недостатками. В частности, она увеличивает транзакционные издержки – как для правительства страны-должника, так и для бенефициаров. Она также способствует размыванию ответственности за отбор проектов.

Организационно-правовой статус местного финансового учреждения

В настоящее время для управления средствами ОДОС в различных странах используются четыре основные организационно-правовые формы, а именно: государственное агентство, трастовый фонд, государственный фонд и ассоциация. Ниже предлагается их краткое описание:

Для создания государственного агентства (юридическое лицо в публичном праве) требуется указ президента, постановление правительства или законодательный акт парламента. Таким образом в странах ЦВЕ и ВЕКЦА были созданы природоохранные фонды, финансируемые за счет природоохранных платежей и штрафов. Как правило, такое агентство создается министерством финансов и министерством охраны окружающей среды совместно. В этом случае природоохранное министерство отвечает за управление проектным циклом, а министерство финансов осуществляет финансовые транзакции через счет условного депонирования в Центральном банке страны-должника или через счет в Банке международных расчетов.

Трастовые фонды используются в странах, обычно называемых странами «общего права», т.е. нынешними или бывшими членами Британского содружества наций и США. Эта форма не распространена в странах «гражданского права».

Общественный фонд является функциональным аналогом благотворительных фондов в странах «гражданского права» и используется в большинстве стран континентальной Европы.

⁹ Банк международных расчетов (*The Bank for International Settlements*) – это международная организация, призванная содействовать сотрудничеству между центральными банками и другими агентствами в целях обеспечения финансовой и кредитно-денежной стабильности. Что касается банковских услуг, то они предоставляются ей исключительно центральным банкам и международным организациям.

В частности, ЭкоФонд Польши имеет статус общественного фонда; этот статус определен в Гражданском Кодексе и специальном Законе об общественных фондах Польши.

Ассоциация по гражданскому праву может быть создана частными лицами и организациями для защиты конкретных общественных интересов или общих интересов вовлеченных сторон. В отличие от государственного фонда, создание ассоциации обычно требует коллективных усилий большего количества сторон. Иногда устанавливаются требования о минимальном количестве лиц, при котором группа может создать ассоциацию. Для организации, управляющей средствами ОДОС, такое требование может стать негативным фактором, т.к. из-за слишком большого количества лиц, принимающих решения, происходит размывание ответственности за принятие решений, снижается эффективность деятельности и увеличиваются транзакционные издержки.

Как показывает опыт, эффективная работа местного финансового учреждения требует создания наблюдательного органа, в который бы входили представители государственных ведомств, стран-кредиторов, международных организаций и НПО. Компетенция такого органа, количество его членов, порядок голосования и другие связанные вопросы определяются в соответствии с уставом учреждения, а члены наблюдательного органа выбираются учредителями. Для того чтобы ограничить возможность волевых решений со стороны страны-должника в отношении избрания членов указанного органа, желательно, чтобы вопросы, связанные с его компетенцией, составом, представительством и избранием его членов, регулировались в самом международном соглашении.

Вставка 13. Польский Экофонд – структура управления

В *Наблюдательный совет* Экофонда входят представители правительства и парламента Польши, а также представители стран, принявших финансовое участие в создании Экофонда. Члены Наблюдательного совета назначаются Учредителем (Министром казначейства) - за исключением Председателя Экофонда, который назначается Министром охраны окружающей среды. Наблюдательный совет назначает членов Правления Экофонда. Все члены Наблюдательного совета и Правления назначаются индивидуально, на трехлетний срок.

Жизненный цикл финансового учреждения

Еще один вопрос, связанный с выбором организационно-институциональной формы для управления ресурсами ОДОС, относится к продолжительности жизненного цикла местного финансового учреждения. В международной практике используются четыре основные формы:

- Фонд, расходующий только чистый доход (*Endowment fund*) - создается отдельными переводами финансовых активов, которые хранятся на банковском вкладе или инвестируются в другие активы, приносящие доход (например, в государственные облигации или ценные бумаги). Такие инвестиции возможны при наличии в стране развитого финансового рынка. Учреждение может расходовать только чистый доход, полученный от этих активов. Управление фондом требует высокой квалификации персонала и, следовательно, связано с высокими издержками. Как правило, страна-заемщик не имеет контроля над вкладом, поэтому ее обязательства не связаны с высокими политическими рисками, благодаря чему такая форма удобна для трехсторонних операций обмена. С другой стороны, по сравнению с величиной самого

актива обычно она дает относительно небольшие объемы финансирования для экологических проектов.

- Истощаемый фонд (*Sinking fund*) - создается отдельными небольшими переводами активов; при этом расходуется как чистый доход, так и основная сумма. Управление таким фондом несколько проще. Как правило, такая форма используется для трехсторонних операций обмена. После первоначальной капитализации фонд больше не пополняется.
- Возобновляемый или пополняемый фонд (*Revolving fund*) - пополняется за счет своих собственных операций (займы клиентам) или новых вливаний капитала. Следовательно, существует два типа таких фондов: пополняемые извне и пополняемые за счет собственных операций. Например, к первому типу относится польский Экофонд, в результате проведения ОДООС имеющий внешние источники долгосрочного финансирования. Фонды второго типа, к которым, например, относится Национальный фонд окружающей среды и водных ресурсов Польши, выдают займы и за счет этого компенсируют некоторую часть своих расходов. В общем, это два очень разных вида деятельности, и они требуют разных профессиональных навыков. Если говорить об ОДООС, то данная форма предпочтительнее для крупных долговых обменов, осуществляемых в течение всего периода обслуживания долга, благодаря чему финансовые поступления имеют достаточно равномерный характер. Фонд получает новую часть ресурсов ежегодно. Так, польский ЭкоФонд дважды в год получает трансферты из Министерства финансов, и с точки зрения его основного дохода график поступлений известен на несколько лет вперед. Финансирование поступает стабильно и предсказуемо, что крайне важно для ровного выполнения программы расходов. Кроме того, с точки зрения управления такая форма проще, чем фонды, расходующие только чистый доход. Если же поступление в фонд новых и дополнительных ресурсов прекращается, существует два альтернативных решения: фонд можно сделать истощаемым или превратить его в фонд, расходующий только чистый доход. Во втором случае фонд может существовать за счет чистого дохода неограниченное время.
- Модульный фонд (*Modular fund*) - объединяет в себе особенности перечисленных выше типов. Он допускает существование некоторого количества счетов, различных режимов финансирования и «окон» в рамках одного учреждения. Фонд имеет неистощаемый вклад, приносящий чистый доход, а также истощаемые и пополняемые компоненты. Конкретная структура фонда зависит от предпочтений кредиторов/инвесторов/доноров. Очевидно, что управлять такими фондами значительно сложнее.

Выбор одной из описанных форм будет зависеть от конкретных особенностей планируемого ОДООС. Например, предварительное исследование по Грузии позволило сделать следующий вывод: ввиду двустороннего характера долговых обменов и потребности в структуре, которая была бы относительно проста точки зрения управления, оптимальным вариантом для Грузии является возобновляемый фонд.

Руководство и управление

Ответственность и подотчетность перед всеми заинтересованными сторонами и защита от произвольного политического давления являются критически важными условиями того, чтобы финансовая организация пользовалась доверием как внутри страны, так и на международной уровне. Для этого деятельность финансовой организации должна быть прозрачной, ответственной и высокопрофессиональной. Надежность и способность эффективно достигать поставленных целей будут решающими факторами, способствующими привлечению дополнительных внутренних и внешних финансовых ресурсов – как внутри страны, так и из зарубежных источников.

Важным фактором, определяющим высокий уровень ответственности и подотчетности, является надлежащая система управления и принципы руководства организацией. Как показывает опыт, наилучшие результаты достигаются в том случае, когда все основные стороны имеют возможность участвовать в принятии ключевых решений, когда сбалансированы интересы сторон (в том числе, в плане представительства), когда применяются разумные правила голосования и существует действенный механизм контроля за исполнением принятых решений. Если говорить о наиболее успешных учреждениях, то их структура управления организована таким образом, чтобы надлежащим образом учитывать и отражать интересы стран-кредиторов, правительства страны-заемщика и других внутренних и внешних заинтересованных групп. В дополнение к этому в таких учреждениях используются эффективные инструменты контроля и действуют системы сдержек и противовесов.

Вставка 14. Минимальные критерии добросовестного управления финансовым учреждением

Имеющийся опыт позволяет сформулировать следующие требования к структуре управления, являющиеся обязательными для учреждения, которое призвано стать надежным партнером как внутри своей страны, так и в международном уровне:

- Четкий и постоянный организационно-правовой статус, понятный международным партнерам;
- Четко прописанные и прозрачные процедуры принятия решений;
- Небольшое количество тщательно определенных приоритетов и целевые программы, согласованные со всеми заинтересованными сторонами;
- Ответственность и подотчетность, наличие антикоррупционных механизмов;
- Осуществление кредиторами надзора и контроля за расходованием средств, что надлежащим образом отражено в правилах и процедурах принятия решений;
- Оперативная самостоятельность исполнительного руководства;
- Объективные, недвусмысленные и содержательные критерии отбора проектов, важнейшим из которых является эффективность затрат;
- Способность и наличие стимулов к привлечению финансирования из дополнительных источников (при этом необходимы четко сформулированные условия софинансирования);
- Наличие процедурных ограничений в отношении возможности произвольного усмотрения при принятии решений;
- Высокая квалификация и честность персонала, его приверженность поставленным целям.

Указанных принципов твердо придерживаются в польском и болгарском Экофондах. Их наблюдательные органы являются платформой, которая представляет весь спектр частных интересов участвующих сторон. Такая структура способствует эффективному и надежному

принятию решений. В соответствии с надлежащей международной практикой, относящейся к сфере управления государственными расходами, необходимо четко разделять функции и ответственность наблюдательного совета и руководящего органа учреждения. В первую очередь это касается разделения функций общего планирования и функций, связанных с отбором конкретных проектов.

Наблюдательный орган несет ответственность за определение стратегических задач, выработку критериев приемлемости и оценки проектов, за «правила игры» и осуществление функций контроля. Исполнительный же орган отвечает за выполнение установленных правил в текущей деятельности учреждения. У разных заинтересованных сторон, представленных в наблюдательном органе, всегда будет сильное искушение перейти линию между стратегическим руководством и управлением текущей деятельностью и, в особенности, влиять на решения, касающиеся отбора конкретных проектов. Международный опыт ясно показывает, что если это действительно происходит, учреждение становится полем битвы групп с разными интересами, что крайне негативно сказывается на его надежности, прозрачности и эффективности.

Практика показывает, что наилучшие результаты обеспечиваются тогда, когда повседневное управление проектным циклом - особенно в отношении оценки и отбора проектов - возложено на исполнительный орган, обладающий оперативной самостоятельностью и укомплектованный квалифицированными специалистами, которые несут ответственность за свои решения и эффективность исполнительного органа (в соответствии с правилами, определенными уставом учреждения и его наблюдательным советом). Речь идет о том, что в составе такого исполнительного органа должны быть именно специалисты, а не политики.

Опыт Болгарского трастового экоклуба (см. Вставку 15) свидетельствует о том, что на национальном или местном уровне политики нередко пытаются использовать государственное финансирование в своих узких политических интересах вразрез с согласованными правилами и процедурами, поэтому наличие в руководящем/наблюдательном органе фонда представителей международного сообщества является важнейшим фактором, позволяющим противодействовать таким тенденциям и, насколько это возможно, препятствовать неправомерному (и неэффективному) расходованию ресурсов.

Как показывает практика, использование надлежащих принципов руководства и управления зачастую делает возможным появление дополнительных ресурсов и новых функций, поэтому крайне желательно, чтобы местное финансовое учреждение было укомплектовано высококвалифицированными сотрудниками, набираемыми на конкурсной основе и имеющими необходимые компетенции в сфере финансов и охраны окружающей среды, а также определенный практический опыт. Очень важно, чтобы они разделяли общие ценности, в том числе относящиеся к трудовой этике. Эффективность учреждения во многом будет зависеть от личных качеств сотрудников, понимания ими миссии и задач учреждения и их приверженности общим целям. В этом смысле очень важна личность руководителя (исполнительного директора), ибо именно он призван обеспечить высокий профессиональный уровень персонала и его приверженность поставленным перед учреждением задачам. Если говорить о польском и болгарском Экоклубах, то в профессиональном смысле они действительно стали настоящими «центрами качества»; не менее важна и их роль в укреплении национального потенциала в том, что касается подготовки природоохранных проектов.

Вставка 15. Национальный доверительный экофонд Болгарии – вопросы управления

Экофонд Болгарии управляет ресурсами, полученными в результате сделки по ОДООС со Швейцарией. Его деятельность неизменно получает самую высокую оценку бенефициаров и других заинтересованных групп – муниципалитетов, общественных организаций, государственных учреждений, представителей правительства и крупнейших иностранных и международных партнеров (Всемирный Банк, Датское агентство по охране окружающей среды, АМР США, правительство Швейцарии). Говоря об эффективности Экофонда, особо отмечают высокий профессионализм руководителей и персонала Экофонда и их приверженность целям охраны окружающей среды.

В Фонде применяются четкие критерии, скрупулезные правила отбора проектов и прозрачная процедура принятия решений, эффективно ограничивающие возможность субъективного усмотрения. В течение нескольких лет Фонд работал в сложных условиях, поскольку находился в центре внимания групп, имеющих различные политические интересы. Тем не менее, руководство и персонал Фонда не поддавались внешнему давлению и отказывались финансировать проекты, не отвечающие согласованным критериям. По всей видимости, именно этим объяснялось то, что на протяжении длительного времени Фонд почти не получал поддержки со стороны правительства Болгарии (в его прежнем составе), которое не смогло в надлежащей степени осознать потенциал Фонда и перспективы, открывающиеся в связи с его деятельностью. Наиболее печальным результатом этого стало то, что Болгария не использовала возможности проведения дополнительных долговых обменов, которые бы позволили ей существенно увеличить финансирование природоохранных проектов.

Тем не менее, в последние годы отношение к Экофонду существенно изменилось. Во-первых, были израсходованы средства, полученные за счет ОДООС. Во-вторых, эффективность Экофонда, накопленный им опыт и профессионализм его персонала все же получили в Болгарии должную оценку, и правительство сделало важный шаг, открыв новое направление финансирования, а именно Фонд охраняемых территорий. На Экофонд были возложены функции управления, относящиеся к финансированию проектов в таких областях как защита ландшафтов, естественной среды обитания и биологического разнообразия. Будущее Экофонда зависит от того, в какой мере его будет поддерживать правительство и насколько оно будет заинтересовано в эффективном использовании Экофонда для софинансирования других инициатив, приоритетных для правительства.

Источник: "Review and Assessment of the Bulgarian National Trust Ecofund", ReREP/, 2003.

Управление проектным циклом

Национальное финансовое учреждение работает на основе утвержденного проектного цикла, который должен четко определять и описывать этапы цикла, ответственность сторон (и сотрудников внутри учреждения), рабочие процедуры и критерии отбора проектов.

Применительно к учреждению, управляющему государственной программой природоохранных расходов, типичными этапами проектного цикла являются:

- Выявление потенциальных проектов;
- Прием и обработка документов заявителей;
- Оценка и отбор представленных предложений по проектам;
- Утверждение отобранных проектов;
- Подготовка соглашений о финансировании и финансирование проектов (перевод средств);

- Мониторинг хода выполнения проектов и оценка их результатов по завершении проектов.

Во многих странах-заемщиках отсутствуют развитые рынки природоохранных инвестиций, и им не так просто найти хорошо разработанные и целесообразные проекты, поэтому учреждению, управляющему средствами ОДОС, придется очень активно заниматься выявлением перспективных проектов, соответствующих установленным критериям приемлемости, на каждом приоритетном направлении. Необходимо доводить до потенциальных заявителей (исполнителей или «собственников» проектов) четкую информацию о возможностях и условиях финансирования, иначе учреждение останется без портфелей проектов.

Весьма вероятно, что некоторым заявителям (особенно в первые годы) понадобится помощь в подготовке самих проектов и в подготовке правильно оформленных проектных предложений, однако при этом необходимо обеспечить равный доступ к информации и помощи для всех заявителей. Предоставление помощи только некоторым заявителям не соответствует целям здоровой конкуренции, и такой практики следует избегать. К тому же, она препятствует надлежащему развитию рынка независимых консультационных услуг, к которым заявители могут прибегать при подготовке проектов. Вместо этого учреждение может организовать и финансировать программу помощи и обучения в отношении подготовки проектов и заявлений, открытую для всех потенциальных бенефициаров.

Для заинтересованных групп наличие надлежащих процедур и критериев оценки и отбора проектов является важнейшим фактором, способствующим укреплению доверия к финансовому учреждению и являющимся подтверждением того, что схема выполняется в соответствии с принципами прозрачности, ответственности и подотчетности. При оценке проектов в государственном секторе необходимо придерживаться лучших международных стандартов, которым, в частности, посвящены такие публикации ОЭСР как Рекомендация Совета ОЭСР «Образцы лучшей практики управления государственными природоохранными расходами» (OECD, 2006a) и «Руководство по оценке экологических проектов, финансируемых за счет государственных средств» (OECD, 2007). Принципы и критерии оценки и ранжирования проектов должны быть четко описаны в уставе финансового учреждения и далее конкретизированы в рабочих документах, утвержденных его руководящим органом.

В соответствии с надлежащей международной практикой, эффективный цикл оценки проектов должен иметь установленные интервалы и сроки для подачи заявок и принятия решений по заявкам. Частота интервалов и сроки подачи заявок корректируются в соответствии конкретными условиями портфеля проектов. Возможно, что крупные инвестиционные проекты, требующие больших капиталовложений, необходимо будет оценивать в два этапа. На первом этапе заявки принимаются в более простой, сокращенной форме. Они оцениваются на соответствие критериям приемлемости, что позволяет на раннем этапе отклонять проекты, не соответствующие этим критериям. Это экономит время и ресурсы как для самого учреждения, так и для заявителей. Заявителям, прошедшим этот первый этап, предлагается подготовить более подробную заявку и представить ее вместе со всеми требуемыми документами (например, технико-экономическим обоснованием, оценкой воздействия на окружающую среду, экологическими разрешениями, разрешениями на проведение строительных работ и т.д.).

После оценки и ранжирования проектов сотрудники учреждения передают на утверждение в руководящий орган полный ранжированный список проектов, с письменным обоснованием достоинств каждого проекта. Желательно, чтобы у руководящего органа было право отклонять

отдельные проекты, но не было бы права изменять последовательность проектов в ранжированном списке или добавлять новые проекты, не прошедшие техническую оценку. Указанного правила неукоснительно придерживаются в польском Экофондом, и оно обеспечивает надежные результаты.

После утверждения проектов руководящим органом финансирование проектов осуществляется на основе контрактов, согласованных и подписанных между бенефициаром и соответствующим государственным органом. Если речь идет о значительных суммах, рекомендуется выплачивать их после завершения проекта и только против оригиналов счетов-фактур, которые выставлены подрядчиком, выполнявшим проект (который в большинстве случаев не является бенефициаром). Как показывает опыт, авансовых выплат следует избегать в принципе, но если это все же делается, необходимо применять строгие меры контроля, не позволяющие бенефициару направлять средства на мероприятия, не согласованные в контракте.

На финансовое учреждение, управляющее средствами ОДОС, должны быть также возложены функции мониторинга хода выполнения проектов и оценки результатов проектов по их завершении. У учреждения должно быть право расторжения контракта в случае несоблюдения бенефициаром его сроков и условий; должны быть также предусмотрены механизмы, позволяющие учреждению вернуть выданные средства в случае расторжения контракта по указанной причине.

Желательно, чтобы годовые финансовые отчеты учреждения готовились в соответствии с международными стандартами бухучета и отчетности – это повышает прозрачность его деятельности и способствует повышению доверия к нему со стороны партнеров и заинтересованных сторон. Отчеты о результатах деятельности, позволяющие оценить эффективность расходования средств, также рекомендуется публиковать ежегодно. Далее, привлечение независимых международных аккредитованных аудиторов, подтверждающих финансовые отчеты учреждения, определенно будет способствовать укреплению его репутации. Благодаря перечисленным мерам деятельность и цели учреждения найдут большее понимание внутри страны и на уровне международного сообщества.

Как показывает международный опыт, независимо от организационно-правовой формы учреждения, проектный цикл является наиболее эффективным, когда управление им осуществляется на основе прозрачных и четко прописанных процедур и в соответствии с объективными и однозначными критериями оценки проектов. Ключевым условием справедливого отбора наиболее целесообразных проектов является использование показателей эффективности затрат. Для крупных инвестиционных проектов рекомендуется применять двухэтапную процедуру оценки. Выполнение указанных требований обеспечивает эффективную работу учреждения и его персонала и соответствие его деятельности принципам ответственности и подотчетности. Кредиторы же получают уверенность в том, что их средства расходуются на достижение страной-заемщиком экологических результатов с минимально возможными издержками.

Механизмы распределения средств

В связи с тем, что проекты, финансируемые в рамках схемы ОДООС, обеспечивают внешние выгоды и общественные блага, их финансирование должно осуществляться на условиях, более благоприятных по сравнению с имеющимися на финансовом рынке. Льготное финансирование может быть предоставлено в различной форме: это могут быть прямые гранты, займы с низкими процентными ставками, гарантии под займы повышенного риска или покупка акций заявителя (которые будут иметь небольшую доходность и достаточно высокие риски).

С точки зрения финансовой стабильности местного финансового учреждения, наиболее целесообразным механизмом распределения ресурсов являются **прямые займы**, которые обеспечивают некоторую доходность активов, позволяющую пополнять фонд. Кроме того, если кредитуются проекты, имеющих потенциал самокупаемости, необходимость погашения займа стимулирует исполнителей к быстрому и эффективному выполнению проектов. Данный инструмент используется, в частности болгарским Экофондом.

С другой стороны, использование таких инструментов как займы, кредитные гарантии и финансирование путём приобретения акций требует от финансового учреждения значительного потенциала, позволяющего ему грамотно управлять связанными рисками. Одним из возможных решений является создание в структуре учреждения кредитного отдела с двумя или тремя опытными специалистами (как минимум), способными на должном уровне оценивать кредитоспособность заемщиков и надежность предлагаемого ими обеспечения. Кроме того, функции кредитного анализа могут быть переданы коммерческому банку (банкам). В таком случае желательно, чтобы банки не только получали вознаграждение, но и брали на себя определенную долю рисков. Одно из этих рекомендованных решений должно быть реализовано с самого начала, иначе кредитный портфель учреждения быстро превратится в набор бесполезных активов. Далее, требуется наличие в стране определенной правовой и институциональной инфраструктуры, обеспечивающей возможность справедливого арбитража и разрешения договорных споров, не говоря уже о хотя бы минимальном уровне развития финансовых рынков. К сожалению, в большинстве стран с низкими доходами необходимые механизмы пока еще только создаются, и, возможно, в такой ситуации более приемлемым инструментом распределения средств являются гранты.

Прямые гранты являются наиболее прозрачной и самой легкой в управлении формой государственного финансирования; кроме того, они связаны с наименьшими рисками. В европейской традиции они также считаются самой приемлемой для рынка формой государственного финансирования, так как они не конкурируют с финансовыми продуктами, предлагаемыми частным финансовым сектором. За первые несколько лет учреждение может накопить опыт финансового менеджмента, работы с договорами, оценки проектов и мониторинга их выполнения. За это время персонал учреждения сможет лучше понять ситуацию на рынке природоохранных инвестиций, типичные потребности заявителей и имеющиеся риски, после чего (если ситуация будет этому благоприятствовать) руководящий орган сможет начать использование и иных механизмов распределения средств, например, льготных кредитов или процентных субсидий.

Для того, чтобы деятельность местного финансового учреждения была максимально эффективной с точки зрения охраны окружающей среды, оно должно использовать имеющиеся у него ограниченные ресурсы для мобилизации дополнительного финансирования. Учреждению, управляющему средствами ОДООС, никогда не следует финансировать все 100% расходов по проекту. Необходимо строго придерживаться принципов софинансирования и дополненности, что может быть обеспечено посредством использования долевого гранта,

покрывающих лишь часть расходов по проекту. Доля таких грантов в совокупных расходах по проекту (подпадающих под государственное финансирование) может быть различной и зависеть от приоритетного направления, типа проекта (например, его способности генерировать прибыль) и типа бенефициара. Критерии, на основе которых определяется максимальный уровень государственной помощи, должны быть относительно простыми и прозрачными; необходимо с большой осторожностью относиться к сложным и дорогостоящим моделям (таким как, например, расчет приростных издержек, используемый ГЭФ) и рассматривать возможность их использования только после того, как персоналом учреждения накоплен необходимый для этого опыт. В Приложении III в качестве примера – и **только для иллюстрации** - представлена простая матрица возможной дифференциации ставок гранта.

Правила закупок

Соглашение о финансировании, заключаемое финансовым учреждением с бенефициарами, должно содержать положения, которое регулирует закупки товаров и услуг, оплачиваемые из средств ОДОС.

Основными принципами, действующими в отношении закупок, должны быть **конкуренция** и **недискриминация** сторон. Соблюдение этих принципов позволит обеспечить прозрачность закупок товаров и услуг, финансируемых за счет ОДОС, и прозрачность процесса закупок.

Весьма вероятно, что некоторые кредиторы будут настаивать на ограничении такой конкуренции поставщиками из своих стран (например, закупка оборудования только в стране-кредиторе). Скорее всего, выполнение этого условия приведет к значительному увеличению расходов по проекту. С другой стороны, для страны-кредитора оно является важным стимулом к заключению соглашения об ОДОС, поэтому стране-заемщику, возможно, придется пойти на определенный компромисс.

Как минимум, страна-заемщик должна настаивать на том, чтобы ее компании участвовали в тендерах наравне с компаниями из страны-кредитора. В противном случае реализация схемы ОДОС будет в значительной степени противоречить целям социально-экономического развития. Если же готовность к участию в сделке выразили не один, а несколько кредиторов, правительство страны-заемщика может предложить правила закупок, которые, в частности, используются польским Экофондом: в тендерах могут участвовать польские компании и компании из всех стран, участвующих в долговом обмене (ОЕСД, 1998). Это так называемое *правило географического распределения*; оно широко применяется и в программах Европейского Союза - каждому участвующему кредитору предлагается возможность получить обратно (через контракты) некоторую, заранее оговоренную часть средств. Вряд ли это является оптимальным решением, но с точки зрения эффективности оно предпочтительнее связанных закупок и в рамках ЕС доказало свою целесообразность (Zylicz, 1992). Важное различие между географическим распределением и связанными закупками связано со стимулированием кредиторов: правило географического распределения применяется *после*, а условие связанных закупок – *до* заключения соглашения об обмене.

И в заключение: какой бы ни была организационно-институциональная форма, выбранная для управления средствами ОДОС, важно, чтобы это учреждение управлялось местными специалистами, отбирало проекты на конкурсной основе и содействовало укреплению потенциала возможных заявителей (как, впрочем, и потенциала самого учреждения). Последнее является важным условием, обеспечивающим устойчивость природоохранной деятельности в стране.

Основные выводы

Вопросы управления, связанные с деятельностью местного финансового учреждения, должны быть решены на максимально раннем этапе, поскольку именно от них в значительной степени зависит схема обмена и успех переговоров с кредиторами. Выбранная организационно-институциональная форма должна соответствовать конкретным условиям долгового обмена, будучи при этом достаточно гибкой для того, чтобы на ее основе можно было осуществлять и последующие обмены, возможные в будущем. Ответственность, подотчетность, прозрачность и эффективность затрат – вот основные принципы, определяющие надлежащую практику руководства таким учреждением. Опыт польского и болгарского Экофондов позволяет сделать следующие важные выводы, относящиеся к вопросам руководства и управления:

- С точки зрения объема привлекаемых ресурсов двусторонние обмены имеют больший потенциал, чем трехсторонние обмены, требующие участия посредника.
- Возможные институциональные формы управления программой расходов должны быть тщательно проанализированы с учетом существующей нормативно-правовой базы, ожидаемых поступлений (сумма, временной период) и особенностей проектов.
- В разработке структуры учреждения, отвечающего за выполнение программы расходов, и в управлении указанным учреждением должны участвовать как министерство охраны окружающей среды, так и министерство финансов.
- Необходимо сопоставить административные расходы, связанные с выполнением схемы ОДООС, с ожидаемыми ежегодными поступлениями по ОДООС. Как показывает опыт, административные расходы не должны превышать 5% от поступлений. Необходимо учитывать указанные расходы при принятии решения о создании учреждения, призванного управлять средствами ОДООС.
- У кредиторов должна быть уверенность в том, что страна-заемщик может и будет расходовать средства эффективно и ответственно, а для этого потребуется разработка четких и прозрачных правил и процедур, относящихся к формированию и финансированию портфеля проектов, наиболее эффективных с точки зрения затрат, и мониторингу их выполнения. Рекомендации по разработке указанных правил и процедур предлагаются в «Образцах лучшей практики управления государственными природоохранными расходами», разработанных ОЭСР на основе анализа передового международного опыта.
- Местное финансовое учреждение, управляющее средствами ОДООС, должно стать профессиональным «центром качества». Это не только будет способствовать укреплению доверия со стороны кредиторов, но и позволит в последствии привлекать дополнительные ресурсы - в том числе, за счет новых долговых обменов. В мире существует большое количество примеров того, как правильное руководство и эффективное управление программами расходов способствовало привлечению финансирования из государственных и частных источников.

ГЛАВА 5. ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Международный опыт свидетельствует о том, что обмен долга на мероприятия по охране окружающей среды является весьма целесообразным и приемлемым механизмом для стран с низким уровнем доходов, испытывающих трудности с обслуживанием своей внешней задолженности. Использование ОДООС одновременно позволяет снизить напряженность в бюджетной сфере, стимулировать экономический рост и увеличить объем ресурсов, имеющихся у страны-заемщика для финансирования природоохранной деятельности.

При подготовке ОДООС особое внимание следует уделить макроэкономическим вопросам. Необходимо проанализировать имеющиеся проблемы с погашением внешнего долга, тенденции роста ВВП, баланс платежей и государственных инвестиций – это позволит правительству страны-должника убедиться в том, что у него есть финансовая возможность обслуживать сделку по ОДООС. Для того чтобы оценить потенциальные поступления по сделке и заручиться поддержкой министерства финансов и кредиторов, необходимо провести тщательный анализ структуры внешнего долга.

Опыт стран, успешно осуществивших ОДООС, показывает, что независимо от организационно-институциональной формы, выбранной для управления средствами ОДООС, у кредиторов должна быть уверенность в том, что страна-заемщик обладает институциональным потенциалом, который обеспечит прозрачное и эффективное расходование средств кредиторов в соответствии с надлежащей международной практикой. Необходимо как можно раньше принять основные решения, касающиеся вопросов руководства и управления, поскольку это в значительной степени будет способствовать успеху переговоров с кредиторами. Институциональная форма должна быть разработана таким образом, чтобы соответствовать конкретным условиям сделки (объем средств, временной период, характер финансируемых проектов); вместе с тем, она должна быть достаточно гибкой для того, чтобы на ее основе можно было осуществлять новые долговые обмены, возможные в будущем, и использовать ее для привлечения дополнительного финансирования из других источников, которое, как правило, требуется как для выполнения программы расходов в целом, так и для выполнения крупных проектов (портфелей проектов).

Для этого необходимо разработать хорошо обоснованную программу природоохранных расходов, имеющую достаточно узкую целевую направленность. Такая программа должна быть основана на прозрачных и надежных критериях отбора проектов, рабочих процедурах и правилах реализации. Наличие реалистичной и убедительной программы использования полученных средств, которая бы отвечала приоритетам как кредиторов, так и страны-должника, является ключевым фактором, способным существенно повысить интерес кредиторов к предлагаемой сделке. Программа расходов должна продемонстрировать возможность формирования портфеля хорошо обоснованных природоохранных проектов, которые наряду с природоохранными целями способствовали бы достижению целей, связанных с сокращением уровня бедности и устойчивым развитием, местным экономическим ростом и международной безопасностью.

Подготовка фактических транзакций и финансовых трансфертов, которые должны быть осуществлены в рамках ОДОС, является довольно сложным процессом, занимающим много времени и связанным со значительными затратами. Широкая поддержка на уровне всего правительства позволяет сделать его максимально эффективным. Кроме того, этот процесс требует сильного, целенаправленного лидерства. Очевидно, что таким лидером может стать министерство финансов, работающее в тесном взаимодействии с министерством охраны окружающей среды. Вообще, роль министерства финансов в этом процессе является центральной, так как именно оно ведет основные переговоры с кредиторами. Задача же природоохранного министерства заключается в продвижении идеи ОДОС, обосновании его необходимости и разъяснении экономических, экологических и социальных преимуществ, которые могут быть получены в результате долгового обмена.

В Таблице 2 ниже представлены основные этапы процесса подготовки и реализации ОДОС, с описанием возможного разделения обязанностей на уровне исполнительной и законодательной власти страны-заемщика. По мере развития указанного процесса необходимо будет разработать более подробный план сделки, отразить ее в бюджетных актах, а также подготовить план и бюджет программы расходов.

Таблица 2. Основные этапы подготовки ОДОС

Действия	Сроки	Внешние издержки (валюта)	Отвечает	Источник финансирования
1. Подготовка предварительного технико-экономического обоснования ОДОС. Как минимум, оно должно включать следующее: анализ структуры и устойчивости внешнего долга страны; определение наиболее перспективных кредиторов и прогноз ожидаемых поступлений по ОДОС; предварительное определение приоритетных направлений, которые могли бы финансироваться за счет ОДОС; предложения относительно организационно-институциональной формы, на основе которой происходило бы управление средствами ОДОС. При необходимости – привлечение квалифицированных консультантов.			МОС + МФ	
2. Инициирование официальных многосторонних консультаций между заинтересованными сторонами на национальном и международном уровне - предварительное технико-экономическое обоснование используется как базовый документ.			МОС + МФ	
3. Проведение дополнительного анализа (программы природоохранных расходов, институциональные вопросы). На этом этапе рекомендуется обратиться к донорам или международным организациям (Всемирный Банк, ПРООН и т.д.) с просьбой о предоставлении технической помощи.			МОС	
4. Начало неформальных переговоров с wybranными странами-кредиторами.			МФ + МОС	
5. Начало официальных переговоров с первым кредитором (кредиторами).			МФ	
6. Подписание первого меморандума (меморандумов) о взаимопонимании с выбранным кредитором (кредиторами).			МФ	
7. В рамках подготовки бюджета на следующий год включение пункта по ОДОС в консолидированный баланс финансовых ресурсов и основные направления бюджетной политики, определенные Министерством финансов и Центральным банком.			МФ + Центральный банк	
8. Подготовка технико-экономического обоснования, бизнес-плана и подробного описания институциональной структуры, анализ инвестиционных возможностей.			МОС	
9. Подписание первого соглашения (соглашений) об обмене долга.			МФ	
10. Принятие необходимых законодательных и регулятивных актов, включая устав национального финансового учреждения.			Правительство + Парламент	
11. Включение ОДОС в Закон о бюджете на следующий год или (альтернативный вариант) включение бюджетных обязательств в соглашение о преобразовании долга с кредитором.			МФ + Парламент	
12. Создание финансового учреждения (или принятие иного подходящего институционального решения), поиск			МОС	

помещения, закупка оборудования, набор персонала.				
13. Обучение персонала, разработка необходимого инструментария (детальное руководство по проектному циклу, внутренние рабочие документы, программное обеспечение и т.д.).			МООС + МФ	
14. Начало выполнения проектного цикла – выявление первых проектов, информационная кампания, обучение заявителей.			Финансовое учреждение	
15. Первый цикл приема заявок.			Финансовое учреждение	
16. Первый цикл оценки заявок.			Финансовое учреждение	
17. Подписание первых соглашений о финансировании и начало выполнения первых проектов.			Финансовое учреждение	
18. Первые выплаты по проектам.			Финансовое учреждение	

Примечание: МООС – министерство охраны окружающей среды, МФ – министерство финансов.

БИБЛИОГРАФИЯ

- Andrews, D., *et al.* (1999), "Debt Relief for Low Income Countries. The Enhanced HIPC Initiative", *Pamphlet Series*, No. 51, IMF, Washington (Эндрюс Д. и др., 1999 г. «Списание долга для стран с низким уровнем доходов. Расширенная Инициатива для бедных стран с очень большим долгом»)
- Cottarelli, C. and P. Doyle (1999), "Disinflation in Transition 1993-97", *Occasional Paper*, No. 179, IMF, Washington (Коттарелли К. и Дойл П., 1999 г. «Дефляция в странах с переходной экономикой. 1993-1997 годы»)
- Devarajan S., V. Swaroop, H. Zou (1996), "The Composition of Public Expenditure and Economic Growth", *Journal of Monetary Economics*, Vol. 37 (Деварджан С., Сваруп В. и Зоу Х., 1996 г. «Структура государственных расходов и экономический рост»)
- EBRD (European Bank for Reconstruction and Development) (2006), *Transition Report 2006*, EBRD, London (Европейский банк реконструкции и развития, 2006 г. Доклад о процессе перехода за 2006 год)
- GEF (Global Environmental Facility) (2002), *The Challenge of Sustainability, An Action Agenda for Global Environment*, GEF, Washington (Глобальный экологический фонд, 2002 г. «Устойчивое развитие: вызовы и перспективы. Глобальный план действий по окружающей среде»)
- Helbling, T., A. Mody, R. Sahay (2004), "Debt Accumulation in the CIS-7 Countries: Bad Luck, Bad Policies or Bad Advice?", *Working Paper*, No. 04/93, IMF, Washington (Хелблинг Т., Моды А. и Сахэй Р., 2004 г. «Накопление внешней задолженности странами СНГ-7: невезение, неэффективная политика или ошибки международных консультантов?»)
- IMF (2002), Joint Press Release of the World Bank, Asian Development Bank, European Bank for Reconstruction and Development, and the International Monetary Fund, Ministers Endorse International Initiative for Seven Poor Countries of the Commonwealth of Independent States, *Press Release*, No. 02/23, April 20, 2002, IMF, Washington (МВФ, 2002 г. Совместный пресс-релиз Всемирного Банка, Азиатского банка развития, Европейского банка реконструкции и развития и Международного валютного фонда: министры поддерживают международную инициативу для семи беднейших стран Содружества независимых государств)
- IPG (Interagency Planning Group) (2000), *The Current Situation and Capacity Building Needs of Environmental Funds in Africa, Preliminary Assessment*. IPG on Environmental Funds, by Meelissa Moye with Ruth Norris, IPC, New York (Международная группа по планированию, 2000 г. «Экологические фонды Африки: текущая ситуация и потребности в укреплении потенциала. Предварительная оценка»)
- Mathieu P. (2004), *The Sustainability of Public External Debt in the Five Highly-Indebted CIS Countries* (A Background Paper for the CIS-7 Initiative) (Мэтью П., 2004 г. «Устойчивость государственного внешнего долга пяти стран СНГ с наиболее высоким уровнем задолженности». Информационно-аналитический доклад, подготовленный в рамках инициативы СНГ-7)

- Moye M. (2001), "Overview of Debt Conversion", Debt Relief International Ltd, *Publication*, No. 4 (Мойе М., 2001 г. «Преобразование долга: обзор»)
- Odling-Smee J. and J. Linn (2001), *Armenia, Georgia, the Kyrgyz Republic, Moldova, and Tajikistan: External Debt and Fiscal Sustainability*, IMF/World Bank, Washington (Олдинг-Сми Дж. и Линн Дж., 2001 г. «Армения, Грузия, Кыргызская Республика, Молдова и Таджикистан: внешняя задолженность и устойчивость бюджета»)
- OECD (Organisation for Economic Co-operation and Development) (1998), *Swapping Debt for the Environment: The Polish EcoFund*, OECD EAP Task Force, Paris (Организация экономического сотрудничества и развития, 1998 г. «Зачет "долги-природа": Польский Экофонд»)
- OECD (2005), *Pre-feasibility Analysis, Project Pipelines and Institutional Support for Debt-for-Environment Swap in the Kyrgyz Republic*, OECD, Paris (Организация экономического сотрудничества и развития, 2005 г. «Предварительное технико-экономическое обоснование, проектные направления и меры институциональной поддержки для обмена долгов на охрану окружающей среды в Кыргызской Республике»)
- OECD (2006a), *Council Recommendation on Good Practices for Public Environmental Expenditure Management (C92006)84*, OECD, Paris (ОЭСР, 2006 г. Рекомендация Совета ОЭСР ««Образцы лучшей практики управления государственными природоохранными расходами»»)
- OECD (2006b), *Debt-for-Environment Swap in Georgia: Pre-Feasibility Study and Institutional Options*, OECD, Paris (ОЭСР, 2006 г. «Обмен долгов на охрану окружающей среды Грузии: предварительное технико-экономическое обоснование и предложения по институциональным механизмам»)
- OECD (2006c), *Debt-for-Environment Swap in Georgia: Potential Project Pipelines for the Expenditure Programme*, OECD, Paris (ОЭСР, 2006 г. «Обмен долгов на охрану окружающей среды Грузии: потенциальные направления программы для финансирования»)
- OECD (2007), *Handbook for Appraisal of Environmental Projects Financed from Public Funds*, OECD, Paris (ОЭСР, 2007 г. «Руководство по оценке экологических проектов, финансируемых за счет государственных средств»)
- Polish EcoFund (2002), *Debt-for-Environment in Practice, 10 Years of Polish EcoFund*, Polish EcoFund, Warsaw (Польский Экофонд, 2002 г. «Обмен долгов на окружающую среду: десятилетняя деятельность Экофонда»)
- Regional Environmental Reconstruction Programme for South Eastern Europe under the Stability Pact (REReP) (2003), *Review and Assessment of the Bulgarian National Trust Ecofund*, GTZ, Berlin (Региональная программа экологической реабилитации для стран Юго-Восточной Европы в рамках Пакта о стабильности, 2003 г. «Анализ и оценка деятельности Национального трастового экофонда Болгарии»)
- Sala-I-Martin X. (1996), "Transfers, Social Safety Nets and Economic Growth", *Working Paper*, WP/96/40, IMF, Washington (Сала-и-Мартин Кс., 1996 г. Финансовые трансферты, механизмы социальной защиты и экономический рост»)

UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Development) (1992), *Conversion of Official Bilateral Debt*, GE.92-55494, UNCTAD, Geneva (Конференция ООН по торговле и развитию, 1992 г. «Конверсия официального двустороннего долга»)

UNDP (United Nations Development Programme) (1998), *Debt for Environment Swaps for National Desertification Funds: An Introductory Guide*, UNDP (Программа развития ООН, 1998 г. Обмен долга на мероприятия по охране окружающей среды и программы по предотвращению опустынивания: введение и рекомендации)

UNSO (UNDP's Office to Combat Desertification and Drought) (1997), *Mobilizing Resources for National Desertification Funds through Debt-for-Environment Swaps*, UNSO (ПРООН, Управление по противодействию опустыниванию и засухе, 1997 г. Мобилизация ресурсов для национальных программ по предотвращению опустынивания за счет обмена внешнего долга на природоохранные мероприятия)

World Bank (2003), *Global Economic Prospects*, World Bank, Washington (Всемирный Банк, 2003 г. «Глобальные экономические перспективы»)

World Bank (2006), *Global Development Finance*, World Bank, Washington (Всемирный Банк, 2006 г. «Глобальное финансирование деятельности в целях развития»)

Zylicz, T. (1998), "Debt-For-Environment Swap as a Game: The Case of the Polish EcoFund", *Nota di Lavoro*, 69.98, Fondazione Eni Enrico Mattei, Milano (Жилич Т., 1998 г. «Обмен долга на охрану окружающей среды: пример польского Экофонда»)

Zylicz, T. (1992), "Debt-For-Environment Swaps: the Institutional Dimension", *Beijer Institute Discussion Paper*, Stockholm (Жилич Т., 1992 г. «Обмен долга на охрану окружающей среды: институциональные аспекты»)

Полезные интернет-сайты:

Национальный трастовый экофонд Болгарии: www.ecofund-bg.org

ГЭФ: www.gef.org

МВФ: www.imf.org

ОЭСР: www.oecd.org

Парижский клуб: www.clubdeparis.org

Экофонд Польши: www.ekofundusz.org.pl

ПРИЛОЖЕНИЯ

Приложение I: Примеры двусторонних обменов долга на охрану окружающей среды (в долларах США, по состоянию на конец 2003 г.)

Страна-заемщик	Страна-кредитор	Год	Номинальная сумма задолженности, подлежащей обмену	Средства, направленные на природоохранные цели
Аргентина	США	1993	38 100 000	3 100 000
Бангладеш	США	2000	31 301 857	8 500 000
Белиз	США	2001	8 584 692	9 289 560
Боливия	Германия	1997	3 700 000	1 150 000
Боливия	Германия	2000	15 800 000	3 200 000
Боливия	Швейцария	1993	35 400 000	1 365 000
Боливия	США	1991	38 400 000	21 800 000
Итого, Боливия			93 300 000	27 515 000
Болгария	Швейцария	1995	16 200 000	16 200 000
Чили	США	1991	39 000 000	1 400 000
Чили	США	1992	147 000 000	17 300 000
Итого, Чили			186 000 000	18 700 000
Колумбия	Канада	1993	12 800 000	12 800 000
Колумбия	США	1992	310 000 000	41 600 000
Итого, Колумбия			322 800 000	54 400 000
Коста-Рика	Канада	1995	16 600 000	8 300 000
Коста-Рика	Нидерланды	1996	14 100 000	14 100 000
Коста-Рика	Испания	1999	5 222 302	2 180 594
Итого, Коста-Рика			35 922 302	24 580 594
Эквадор	Германия	2002	9 500 000	3 081 400
Эквадор	Германия	2002	10 200 000	3 235 770
Эквадор	Швейцария	1994	46 300 000	4 524 000
Итого, Эквадор			66 000 000	10 841 170
Египет	Швейцария	1995	121 000 000	18 000 000
Сальвадор	Канада	1993	7 100 000	7 100 000
Сальвадор	США	1992	335 000 000	25 600 000
Сальвадор	США	1992	279 000 000	15 600 000
Сальвадор	США	2001	38 400 000	14 000 000
Итого, Сальвадор			659,500,000	62 300 000
Гвинея-Биссау	Швейцария	1995	8 400 000	400 000
Гондурас	Канада	1993	24 900 000	12 450 000
Гондурас	Германия	1999	1 068 442	534 221
Гондурас	Швейцария	1993 и 1997	42 030 000	8 430 000
Итого, Гондурас			67 998 442	21 414 221

Ямайка	США	1991	271 000 000	9 200 000
Ямайка	США	1993	134 400 000	12 300 000
Итого, Ямайка			405 400 000	21 500 000
Иордания	Германия	1995	13 400 000	6 700 000
Иордания	Германия	1995	22 700 000	11 300 000
Иордания	Германия	2000	43 600 000	21 800 000
Иордания	Германия	2001	11 300 000	5 700 000
Итого, Иордания			496 400 000	67 000 000
Мадагаскар	Германия	2002	25 092 262	14 843 007
Мадагаскар	США	1996	27 000 000	12 000 000
Итого, Мадагаскар			52.092.262	26 843 007
Никарагуа	Канада	1993	13 600 000	2 700 000
Перу	Канада	1994	16 210 000	354 919
Перу	Финляндия	1996	24 620 000	3 679 020
Перу	Германия	1995	20 150 000	6 089 810
Перу	Германия	1999	5 140 000	2 060 000
Перу	Германия	1999	5 140 000	2 060 000
Перу	Швейцария	1993	131 000 000	32 700 000
Перу	США	1997	350 000 000	22 844 235
Перу	США	2002	28 315 096	10 604 003
Итого, Перу			580 575 096	80 391 987
Филиппины	Германия	1996	5 800 000	1 800 000
Филиппины	США	2002	41 380 000	8 224 143
Итого, Филиппины			47.180.000	10 024 143
Польша*	Финляндия	1990	17 000 000	17 000 000
Польша	Франция	1993	66 000 000	66 000 000
Польша	Италия	1998	32 000 000	32 000 000
Польша	Норвегия	2000	27 000 000	27 000 000
Польша	Швеция	1997, 1999	13 000 000	13 000 000
Польша	Швейцария	1993	63 000 000	63 000 000
Польша	США	1991	370 000 000	370 000 000
Итого, Польша			588 000 000	588 000 000
Сирия	Германия	2001	31 700 000	15 900 000
Танзания	Швейцария	1993	25 600 000	190 000
Тунис	Швеция	1992	1 342 000	1 342 000
Тунис	Швеция	1993	477 300	477 300
Итого, Тунис			1 819 300	1 819 300
Уругвай	США	1992	1 000 000	93 400
Уругвай	США	1992	33 400 000	6 100 000
Итого, Уругвай			34 400 000	6 193 400
Вьетнам	Германия	1996	18 200 000	5 400 000
Вьетнам	Германия	1999	16 400 000	5 000 000
Вьетнам	Германия	2001	7 000 000	
Итого, Вьетнам			41 600 000	10 400 000
ОБЩАЯ СУММА			3 568 073 951	1 084 702 382

Источник: по данным, подготовленным Мелиссой Мойе.

* Польский Экофонд не участвовал в управлении средствами, полученными в результате долгового обмена с Финляндией.

Приложение II: Некоторые программы по сокращению долга, осуществляемые членами Парижского клуба кредиторов

Программы стран-кредиторов	Рассматриваемый долг	Долговые обмены, выполненные в странах-заемщиках	Использование средств, образовавшихся в результате долговых обменов	Дополнительная информация
<p>Канада</p> <p>Канадское агентство международного развития</p> <p>Инициатива «Преобразование долга в целях охраны окружающей среды и развития»</p>	Задолженность по ОПР	В основном, страны Латинской Америки	<p>Природоохранные проекты и проекты в поддержку устойчивого развития</p> <p>Организованы двусторонние трастовые фонды</p>	
<p>Франция</p> <p>Французское агентство развития</p> <p>Фонд Libreville (Фонд преобразования задолженности в целях развития)</p> <p>Польский Экофонд</p>	Задолженность по ОПР и экспортным кредитам	<p>Африка</p> <p>Польша (1993 г.)</p>	<p>Производственная деятельность, местное развитие, социальные проекты, охрана окружающей среды, приватизация, реструктуризация в государственном секторе, переподготовка персонала, обучение</p> <p>Окружающая среда</p>	1% долга = 48 млн. долл. США
<p>Германия</p> <p>Министерство экономического сотрудничества и развития (BMZ) и Германский банк развития (KfW)</p> <p>Программа преобразования долга</p>	ОПР	В основном, Латинская Америка и Африка	Образование, окружающая среда и природные ресурсы, снижение уровня бедности	Финансирование программы ежегодно утверждается Бундестагом
<p>Италия</p> <p>Обмен долгов на охрану окружающей среды</p> <p>Польский Экофонд</p>		Польша	Охрана окружающей среды и защита биоразнообразия	
<p>Нидерланды</p> <p>Долги на развитие, долги на окружающую среду</p>	<p>Задолженность по ОПР</p> <p>Выкуп коммерческой задолженности у частных кредиторов</p>	Африка, Латинская Америка, Азия	В основном, защита природы и охрана окружающей среды	
<p>Швеция</p> <p>Долги на окружающую среду/помощь развитию</p>		Тунис, Коста-Рика		

Польский Экофонд		Польша (1997 г.)	Охрана окружающей среды и защита биоразнообразия	Списано 2% долга Польши = 6,5 млн. долл. США
США Министерство финансов США	Задолженность по ОПР перед АМР США	Латинская Америка	Окружающая среда, экстренная помощь детям	
Польский Экофонд		Польша (1991 г.)	Охрана окружающей среды и защита биоразнообразия	

Приложение III. Возможная доля в софинансировании различных типов проектов

В таблице III.1 представлены возможные варианты софинансирования для различных получателей в рамках различных типов проектов (удельный вес грантовых средств в общих расходах по проекту, которые могут финансироваться из государственных средств). Расходы, которые могут финансироваться из государственных средств, должны быть определены в уставе организации, управляющей средствами ОДООС. Таблица приведена лишь для иллюстрации того, как могут быть дифференцированы ставки грантового софинансирования, и цифровые значения носят только иллюстративный характер.

Таблица III.1: Возможные варианты грантового со-финансирования для различных получателей в рамках различных проектов (в % от общих правомочных издержек проекта)

Получатель \ Направление	Биоразнообразие			Изменение климата			Защита водных ресурсов			Развитие потенциала		
	I*	II	III	I	II	III	I	II	III	I	II	III
Центральное правительство	0%	75%	75%	0%	50%	75%	0%	50%	75%	0%	75%	85%
Местные органы власти	0%	75%	75%	0%	50%	75%	0%	50%	75%	0%	75%	85%
Коммунальные предприятия (например, водоканалы, районные предприятия теплоснабжения)	0%		75%	0%		75%	0%		75%	0%		85%
Бюджетные организации (например, школы, больницы)	0%	85%	75%	0%	50%	75%	0%	50%	75%	0%	85%	85%
Неправительственные организации	0%	85%	75%	0%	50%	75%	0%	50%	75%	0%	85%	85%
Частный сектор	0%	50%	75%	0%	50%	75%	0%	50%	75%	0%	50%	85%
Частный сектор: малые и средние предприятия, небольшие фермы, местные общины	25%	50%	75%	25%		75%	25%		75%	25%	50%	85%

* I – потенциально коммерческие; II - окупаемые; III - некоммерческие

Приложение IV: Глоссарий основных терминов

Внешний долг (Foreign debt (= external debt)). Задолженность перед нерезидентами данной страны.

Внутренний долг (Domestic debt). Задолженность перед резидентами данной страны.

Возобновляемый, пополняемый фонд (Revolving fund). Фонд, который на регулярной основе пополняется за счет новых ресурсов. Например, это могут быть поступления от специальных налогов, предназначенных для финансирования природоохранных программ. Такие поступления пополняют или увеличивают первоначальный капитал фонда, благодаря чему поддерживается постоянный источник финансирования определенных мероприятий.

Вторичный долговой рынок (Secondary debt market). Рынок, на котором обращаются дисконтированные долговые обязательства развивающихся стран перед коммерческими кредиторами. Его также называют «Рынком долгов развивающихся стран».

«Выходная» реструктуризация (Exit rescheduling). Последняя реструктуризация долгов, обычно предоставляемая стране Парижским клубом. Ее цель состоит в том, чтобы стране-заемщику в дальнейшем не понадобилась реструктуризация, и она больше не обращалась в Парижский клуб для переговоров.

Дата отсечения (Cut-off date). В начале переговоров страны-заемщика с кредиторами Парижского клуба определяется «дата отсечения», которая не меняется последующими решениями Парижского клуба; кредиты, предоставленные после этой даты, не подлежат реструктуризации в будущем. Таким образом, дата отсечения помогает восстановить доступ к кредитам для стран-заемщиков, столкнувшихся с трудностями в обслуживании своей внешней задолженности.

Двусторонний (официальный) долг (Bilateral (official) debt). Кредиты, подлежащие выплате правительству страны-кредитора по двустороннему соглашению. Кредиты в рамках ОПР (Официальная помощь развитию), как правило, подлежат выплате агентствам по оказанию помощи. Кредиты под гарантию правительства (главным образом, экспортные кредиты) подлежат выплате экспортным кредитным агентствам.

Дополнительность (Additionality). Новые инвестиции, создаваемые в результате обмена долга. Обмен долга на активы можно использовать для привлечения иностранных инвестиций в приоритетные секторы экономики и стимулирования приватизации или нетрадиционного экспорта. Сделки по обмену долга на помощь/окружающую среду способствуют привлечению дополнительной донорской помощи.

Инициатива по снижению долгового бремени бедных стран с большой задолженностью, ИРС (Heavily Indebted Poor Countries initiative). Начатая в 1996 г., Инициатива отражает согласие международного сообщества помогать бедным странам, проводящим ответственную политику, в освобождении от неустойчивого долгового бремени путем масштабной реструктуризации долга. Расширенная структура Инициативы, одобренная в 1999 году, снижает критерии доступа к программе, ускоряет процесс облегчения долгового бремени и устанавливает явную связь этого процесса с сокращением бедности.

Инфляционный эффект (Inflationary effect). Побочный эффект, порождаемый выбросом большого количества денежной массы на местный финансовый рынок. При увеличении денежной массы население получает более легкий или более дешевый доступ к деньгам и поэтому покупает больше, т.е. происходит увеличение спроса. При росте спроса на товары и услуги повышаются цены, а вместе с ними и зарплаты. В свою очередь, цены повышаются вслед за ростом зарплат и т.д. - все вместе это порождает инфляцию.

Истощаемый фонд (Sinking fund). Фонд, который полностью расходует свой основной капитал и доход, полученный от инвестирования капитала, в течение довольно длительного установленного периода - например, 10 лет или больше.

Коммерческие кредиты (Commercial credits). (i) Кредиты, предоставленные стране-заемщику банком или поставщиком для импорта товаров и услуг. В том случае, когда эти кредиты выдаются под гарантию соответствующего учреждения страны-кредитора, входящего в Парижский клуб, они включаются в состав долга, рассматриваемого в контексте Парижского клуба. (ii) Коммерческими кредитами иногда называют кредиты, не относящиеся ОПР.

Консолидация (Consolidation). Изменение условий обязательств по выплате долга. Оно может происходить либо через изменение условий существующего долга («реструктуризация»), либо через обмен долга на новый инструмент (особенно через «рефинансирование»).

Кредиторы, не входящие в Парижский клуб: Задолженность перед двусторонними донорами, не являющимися членами Парижского клуба.

Кредиты ОПР (ODA credits). Кредиты в рамках официальной помощи развитию (ОПР); определяются ОЭСР как кредиты с низкой процентной ставкой в поддержку целей развития.

Льготная задолженность (Concessional Debt). Это понятие относится к любому кредиту, грантовый элемент которого превышает 25%. Грантовый элемент отражает условия кредитования: процентную ставку, срок погашения и льготный период. Грантовый элемент рассчитывается по приведенной стоимости займа на основе ставки дисконтирования, традиционно устанавливаемой ОЭСР на уровне 10% в течение всего периода погашения.

Многосторонний долг (Multilateral debt). Задолженность перед международными организациями – такими как Всемирный Банк, региональные банки развития и другие многосторонние и межправительственные агентства. В нее не включаются кредиты, предоставленные из фондов, которые управляются той или иной международной организацией от имени отдельного правительства-донора (такие кредиты относятся к государственным).

Многосторонняя инициатива по списанию задолженности, MDRI (Multilateral Debt Relief Initiative). Начатая в 2006 г. Всемирным Банком, МВФ и Африканским фондом развития, Инициатива предусматривает 100-процентное списание непогашенного рассматриваемого долга, который имеется перед этими организациями у стран, достигших завершающего этапа в рамках инициативы НРС. MDRI направлена на помощь странам, участвующим в НРС, в выполнении Целей развития тысячелетия. В начале 2007 г. к MDRI присоединился Межамериканский банк развития.

Моральный риск (Moral hazard). В экономической и этической теории этим термином описывается ситуация, когда лицо или организация не несут полной ответственности за свои действия. В частности, возможность или обещание государственной поддержки в будущем

может вызвать нежелательные изменения в поведении руководства предприятия или банка (например, участие в более рискованных операциях), поскольку оно исходит из того, что некоторые потенциальные потери будут списаны государством.

Номинальная стоимость (Face value). Первоначальный размер займа, предоставленного в рамках соглашения о предоставлении займа или другого кредитного соглашения, до реструктуризации или сокращения размера долга.

Обмен долга, конверсия долга (Debt swap (conversion, exchange)). Аннулирование внешнего долга, обычно со скидкой от номинальной стоимости, в обмен на платежи в местной валюте или на другие активы (облигации, приватизированные государственные активы и т.д.). Термины «обмен долга», «долговой обмен», «конверсия долга» являются взаимозаменяемыми.

Обмен «долги на активы» (Debt-for-equity swap). Списание внешнего долга в обмен на активы (акции) местной компании или приватизированного государственного предприятия.

Обмен «долги на помощь», «долги на программы развития» (Debt-for-aid/development swap). Списание внешнего долга в обмен на финансирование правительством государства-заемщика проектов развития (развитие детей, образование, здравоохранение, охрана природы/окружающей среды и т.д.) в своей стране.

Обмен «долги на природу», «долги на окружающую среду» (Debt-for-nature (environment) swap). Списание внешнего долга в обмен на обязательство правительства страны-заемщика направить согласованную сумму в местной валюте на финансирование природоохранных проектов в своей стране.

Оговорка доброй воли (Goodwill clause). Пункт, в соответствии с которым кредиторы Парижского клуба соглашаются рассмотреть дальнейшее сокращение долга в связи с обязательствами заемщика по обслуживанию долга, наступающими по истечении периода консолидации, который предусматривался предыдущим соглашением о реструктуризации. Такое согласие обуславливается полной реализацией всех предыдущих двусторонних соглашений и продолжающимся выполнением заемщиком его договоренностей с МВФ.

Официальный кредитор (Official creditor). К официальным кредиторам относятся: а) официальные двусторонние кредиторы (правительства или соответствующие государственные учреждения), включая членов Парижского клуба; б) многосторонние кредиторы - международные учреждения, такие как МВФ, Всемирный банк или региональные банки развития.

Парижский клуб (Paris Club). Специально созданная группа официальных двусторонних кредиторов, представители которых встречаются один раз в месяц для переговоров относительно реструктуризации долгов стран-заемщиков. Функции секретариата Парижского клуба возложены на Казначейство Франции.

Рассматриваемый долг (Eligible debt). Долг, сокращение которого может обсуждаться в контексте соглашения с Парижским клубом.

Реконвертация средств, полученных в результате обмена долга (Round-tripping). Конвертация в твердую валюту средств в местной валюте, полученных в результате долгового обмена, с целью получения незаконной выгоды. Смысл долгового обмена состоит в том, чтобы позволить стране-должнику сэкономить твердую валюту, и если средства в местной валюте,

полученные в результате долгового обмена, снова конвертируются в твердую валюту, тогда исчезает первоначально задуманное положительное воздействие долгового обмена на платёжный баланс страны.

Реструктуризация основной суммы долга (Stock treatment). Помимо реструктуризации потоков обслуживания некоторые типы соглашений с Парижским клубом затрагивают не только платежи, подлежащие выплате в течение определенного промежутка времени, но и всю сумму долга, к обслуживанию которого относятся эти платежи. Цель любого такого соглашения, касающегося основной суммы долга, состоит в том, чтобы предоставить стране-заемщику окончательную, так называемую «выходную», реструктуризацию долга Парижским клубом.

Реструктуризация потоков обслуживания (Flow treatment). Стандартное соглашение с Парижским клубом, предоставляющее стране-заемщику возможность преодолеть временные трудности платёжного баланса в течение определенного промежутка времени. Называется реструктуризацией потоков обслуживания в противоположность реструктуризации основной суммы долга.

Рефинансирование (Refinancing). Условия соглашения с Парижским клубом могут быть сформулированы странами-кредиторами либо как рефинансирование (оформление нового кредита, который используется для оплаты существующего долга), либо как изменение условий существующего долга (реструктуризация).

Рынок долгов развивающихся стран (Emerging markets debt market). Рынок, на котором происходит торговля коммерческими долгами правительств развивающихся стран (его также называют вторичным долговым рынком). Под развивающимися странами понимаются страны с низким и средним уровнем доходов, осуществляющие политические и экономические реформы и нацеленные на более полную интеграцию в мировую экономику.

Скидка от номинальной стоимости (Discount from face value). Процент сокращения долга по сравнению с его номинальной стоимостью. Обратной величиной скидки является покупная или сокращенная цена долга. На профессиональном жаргоне скидку от номинальной стоимости называют также *haircut* («стрижка»).

Согласованный протокол (Agreed Minute). Как правило, по окончании переговоров в рамках Парижского клуба страны-кредиторы и страна-заемщик подписывают так называемый согласованный протокол. Этот документ не является юридически обязательным, а представляет собой рекомендацию глав делегаций своим правительствам подписать двустороннее соглашение о реструктуризации долга. Если же в переговорах участвуют лишь несколько стран-кредиторов, соглашение пересылается Председателем Парижского клуба правительству страны-заемщика, и тогда его называют «техническим заданием» (*terms of reference*). В некоторых случаях многостороннее соглашение также называют «меморандумом о взаимопонимании».

Сокращение долга (Debt reduction). При льготной реструктуризации для обеспечения необходимого уменьшения чистой приведенной стоимости долга, как правило, кредиторы могут выбирать из нескольких вариантов. Вариант «сокращение долга» означает снижение чистой приведенной стоимости долга за счет аннулирования части долговых требований кредитора.

Суверенный долг (Sovereign debt). Долг, подлежащий погашению государством или его органами.

Трастовый фонд/траст (Trust fund/Trust). Организационно-правовая структура, посредством которой деньги или другая собственность хранятся, инвестируются и расходуются попечительским советом или советом директоров исключительно на благотворительные цели (цель), определенные уставом или иным учредительным документом. В странах общего права трастовые фонды могут также учреждаться в интересах конкретных бенефициаров и управляться одним доверенным лицом (а не попечительским советом). Что касается конкретной организационно-правовой формы трастовых фондов, то она может быть различной в зависимости от законодательства той или иной страны.

Трехсторонний обмен долга (Three-party debt swap). Обмен долга, в согласовании и выполнении которого участвуют правительство страны-заемщика, инвестор и кредитор.

Устав (Charter). Юридический документ, подобный уставу корпорации или акту об учреждении доверительной собственности, но специально применяемый в случае, если организация - субъект права создается в соответствии с законодательным актом страны или исполнительным указом ее президента, короля и т.д. (в отличие от организации - субъекта права, создаваемой исключительно частными лицами или группами гражданского общества).

Участвующие страны-кредиторы (Participating creditor countries). Страны-кредиторы, подписавшие Согласованный протокол. К ним относятся члены Парижского клуба и другие официальные кредиторы.

Фонд, расходующий только чистый доход (Endowment fund). Фонд, инвестирующий свой капитал, а для финансирования своей деятельности использующий только доход от этих инвестиций.

Цена приобретения, покупная цена (Purchase price). Цена в процентном выражении, уплачиваемая за приобретение долга у кредитора. Цена приобретения является обратной величиной скидки от номинальной стоимости.

Цена/ставка погашения, выкупная цена (Redemption price/rate). Цена в процентном выражении, по которой долг конвертируется в другой актив.

Чистая приведенная стоимость, ЧПС (Net present value, NPV). ЧПС долга – это показатель, учитывающий степень льготности кредита. ЧПС определяется как сумма всех будущих обязательств по обслуживанию долга (процентов и основной суммы) по существующему долгу, дисконтированная по соответствующей рыночной ставке. Всякий раз, когда процентная ставка по кредиту ниже рыночной, результирующая ЧПС долга будет меньше его номинальной стоимости.