

Науменкова С.В.

*доктор економічних наук, професор,
Київський національний університет імені Тараса Шевченка*

Мищенко С.В.

*доктор економічних наук, професор,
Державний торговельно-економічний університет*

DOI: <https://doi.org/10.36059/978-966-397-448-4-37>

ЗЕЛЕНІ БОРГОВІ СВОПИ В МЕХАНІЗМІ «UKRAINIAN GREEN DEAL»

Пошук джерел фінансування заходів з формування чистого та безпечного довкілля набуває особливої актуальності у механізмі «UKRAINIAN GREEN DEAL» в умовах повоєнного відновлення в Україні. Можливості держави щодо зеленого та кліматичного фінансування суттєво обмежено, а погіршення кредитних рейтингів боргових зобов'язань України свідчить про посилення боргового навантаження на систему державних фінансів [1, с. 225].

До нових інструментів зеленого і кліматичного фінансування належать зелені боргові свопи. Взагалі боргові свопи для досягнення позитивного впливу на довкілля у формі DFES (Debt-for-Environment Swaps) почали використовуватися ще у 80-ті роки XX ст. та являли собою різновид інструментів DFDS (Debt-for-Development Swaps), які в найбільш розвинених країнах світу використовувалися для додаткового фінансування заходів в таких секторах, як розвиток дітей, освіта, охорона здоров'я та навколишнє середовище.

У 1980-ті роки зелені боргові свопи також використовувалися при формуванні фондів консервації для захисту природних ресурсів. Діяльність таких фондів була спрямована на фінансування покупки біологічно чутливих ділянок землі для захисту довкілля та підтримання біорізноманіття в країнах з високим рівнем боргового навантаження. Зауважимо, що збереження біорізноманіття є важливою проблемою для екосистеми України, де мешкає понад 70 тисяч біологічних видів, та яка охоплює 35% біорізноманіття Європи [2, с. 292–293].

Економічний зміст *двосторонніх зелених боргових свопів* ґрунтується на спільній готовності: кредиторів – списати (погасити) борг на суму меншу, ніж номінальна вартість боргу; та уряду-боржника – мобілізувати еквівалент зменшеної суми в місцевій валюті для досягнення визначених екологічних цілей на узгоджених з кредитором умовах. Важливі умови, які потрібно узгодити з кредиторами, що впливають на швидкість анулювання або зменшення боргу, – це:

- обмінний курс, за яким здійснюються виплати в місцевій валюті;

- графік платежів (одноразовий переказ або частинами);
- спосіб платежу (наприклад, готівкою, державними облігаціями та ін.) [3, с. 706; 4, с. 64]

Як свідчить зарубіжний досвід, двосторонні зелені боргові свопи орієнтовані на акумулювання відносно невеликої суми коштів для використання на місцевому рівні, переважно для фінансування локальних екологічних проєктів (наприклад, проєктів ліквідації наслідків ураганів, повеней, управління ресурсами прибережних зон та ін.); грантової підтримки екологічних ініціатив та екологічних організацій. На нашу думку, в Україні укладання таких угод можливо для реалізації суспільно значущих екологічних ініціатив на місцевому рівні, в першу чергу, для вирішення завдань збереження або відновлення біорізноманіття.

Упродовж останнього часу набули поширення угоди на основі використання *тристоронніх зелених боргових свопів*. Особливістю таких угод є акумулювання коштів за участі третьої особи – міжнародної неурядової організації (NGO), яка купує борг на вторинному ринку у кредитора з дисконтом від номінальної вартості і веде переговори з державою-боржником про анулювання боргу в обмін на зобов'язання мобілізувати кошти для фінансування екологічних проєктів [3, с. 706–707].

Обмін боргових зобов'язань є формою обміну існуючої боргової угоди на нову, яка включає «списання» або «дисконтування» вартості початкового боргу. Дисконтування вартості може здійснюватися у формі:

- зміни валюти розрахунків для мінімізації валютних ризиків;
- використання більш низьких відсоткових ставок;
- купівлю іншою стороною боргу на вторинних ринках за меншу ціну для рефінансування.

Використання зелених боргових свопів характеризується різноманітністю форм та особливостей укладання угод в різних країнах. Форми взаємодії урядів країн-боржників з кредиторами постійно вдосконалюються.

У звіті «The UNDP Signals Spotlight 2023» до актуальних тем, які потребують обговорення на глобальному рівні, віднесено використання *кліматичних боргових свопів* – Debt-for-Climate Swaps (DFC Swaps). Ці інструменти поки що не є поширеними на ринках боргового капіталу. Разом з тим, 20 країн вже розглядають можливість погашення боргу в обмін на фінансування заходів для пом'якшення наслідків зміни клімату та прискорення досягнення кліматичної нейтральності.

За результатами проведених досліджень ми дійшли висновку, що угоди з використанням DFCS є більш складними та не виключають можливості масштабування грошових потоків з розширенням кола

потенційних учасників для реалізації більш масштабних кліматичних та екологічних цілей, таких як декарбонізація енергетики, фінансування заходів з адаптації до зміну клімату та ін. [3–7]. Особливістю таких угод є створення компанії спеціального призначення (SPV), якій неурядова організація (NGO) передає акумульовані від донорів кошти реалізації узгоджених цілей. Фахівці оцінюють світовий ринок DFCS у 800 млрд. дол. США, прогнозуючи посилення конкурентної боротьби між банками на ESG-ринку боргових свопів (ESG Debt-Swap Market) [2, с. 295].

Нами було здійснено порівняльний аналіз зелених боргових свопів для розуміння потенційного ефекту від їхнього використання в Україні. Розрахунки боргового профілю при використанні зелених боргових свопів для України за різними сценаріями представлено нами в окремому дослідженні [3, с. 709]. Результатом зеленої конвертації боргу має бути формування нового профілю боргових виплат та часткове зменшення боргового тягара в обмін на фінансування заходів з екологічного відновлення на постійній основі.

Варто зазначити, що зелені боргові свопи не позбавлені певних недоліків. Зокрема, використання цих інструментів не завжди сприяє одночасному досягненню подвійної цілі – збереження природи та пом'якшення боргового навантаження. Крім того, існують ризики виникнення greenwashing на ринку зелених боргових свопів.

На нашу думку, використання зелених боргових свопів доцільно розглядати в межах «UKRAINE FACILITY PLAN» [5, с. 149–150]. Перевагами такого підходу є:

- диверсифікація джерел донорської допомоги відповідно до цілей та спрямованості національних програм;
- забезпечення чіткої взаємодії з міжнародними фінансовими інститутами (WBG, IMF);
- реструктуризація частини зовнішнього державного боргу в обмін на зобов'язання України мобілізувати певну суму коштів для екологічного відновлення відповідно до спрямованості національних програм;
- проведення незалежного моніторингу та організація звітності для контролю виконання узгоджених проєктів та досягнення запланованих економічних, енергетичних та екологічних KPI [6, с. 392];
- можливість використання вітчизняними банками, які беруть участь у фінансуванні екологічних та кліматичних проєктів, гарантійних інструментів установ Групи Світового банку (IBRD; IFC, MIGA, IDA);
- розширення практики екологізації управління державними фінансами з можливістю застосування набутого досвіду в інших секторах економіки (енергетичному, аграрному та ін.) [7, с. 209–210].

Список використаних джерел:

1. Міщенко В., Науменкова С., Міщенко С. Проблеми координації монетарної та бюджетної політики в сучасних умовах. *Економічний простір*. 2024. № 190. С. 223–231. DOI: <https://doi.org/10.32782/2224-6282/190-41>
2. Науменкова С. В., Міщенко С. В. Інноваційні інструменти зеленого фінансування для України. *Економічний простір*. 2024. №189, С. 291–299. DOI: <https://doi.org/10.32782/2224-6282/189-51>
3. Naumenkova S., Mishchenko V., Chugunov I., Mishchenko S. Debt-for-nature or climate swaps in public finance management. *Problems and Perspectives in Management*. 2023. № 21(3). P. 698–713. DOI: [http://dx.doi.org/10.21511/ppm.21\(3\).2023.54](http://dx.doi.org/10.21511/ppm.21(3).2023.54)
4. Міщенко С. В., Науменкова С. В., Міщенко В. І. Управління ризиками зеленого фінансування в Україні. *Вісник Одеського національного університету імені І.І. Мечникова. Серія «Економіка»*. 2023. Т. 28. Вип. 3 (97). С. 61–69. DOI: <https://doi.org/10.32782/2304-0920/3-97-11>.
5. Науменкова С., Міщенко С., Тищенко Є. Проектне фінансування в умовах реалізації «UKRAINE FACILITY PLAN». *Економічний простір*. 2024. № 191. С. 142–153. DOI: <https://doi.org/10.32782/2224-6282/191-24>
6. Naumenkova S., Mishchenko V., Mishchenko S. Key energy indicators for sustainable development goals in Ukraine. *Problems and Perspectives in Management*. 2022. № 20(1). P. 379–395. DOI: [http://dx.doi.org/10.21511/ppm.20\(1\).2022.31](http://dx.doi.org/10.21511/ppm.20(1).2022.31)
7. Naumenkova S., Tishchenko I., Mishchenko V., Mishchenko S. Rethinking energy poverty alleviation through energy efficiency: Evidence from Ukraine. *Environmental Economics*. 2024. № 15(2). P. 198–214. DOI: [http://dx.doi.org/10.21511/ee.15\(2\).2024.14](http://dx.doi.org/10.21511/ee.15(2).2024.14)