

*М. В. Башкатова,
магістрант кафедри міжнародних фінансів,
ДВНЗ "Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана", м. Київ*

ЕКОНОМІЧНІ ЕФЕКТИ РЕАЛІЗАЦІЇ ПРОЕКТІВ МБРР В ЕНЕРГЕТИЧНОМУ СЕКТОРІ ЧЕХІЇ

*M. Bashkatova,
Graduate Student of the International Finance Department,
Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman, Kyiv*

ECONOMIC EFFECTS OF IBRD PROJECT IMPLEMENTATION IN CZECH ENERGY SECTOR

Стаття присвячена дослідженню передумов та результатів реалізації інвестиційних проектів, які фінансувалися Світовим банком, в енергетичному секторі країн Центральної та Східної Європи та зокрема Чехії. Актуальність проектів обумовлена занедбаним станом енергетичної інфраструктури та нестачею державних інвестицій на етапі переходу країн колишнього соціалістичного табору на етапі їх переходу на ринкові засади. Висвітлено основні проблемні аспекти енергетичного сектору Чехії на цьому етапі. Проаналізовано хід та результати реалізації інвестиційних проектів у Чехії, при цьому особливу увагу приділено еколого-економічній результативності цих проектів у контексті європейської інтеграції Чехії. Проведено оцінку економічного ефекту від продажу одиниць виміру антропогенних викидів (AAU) у результаті реалізації в рамках Кіотського протоколу проекту "Схема "зелених" інвестицій".

The article is devoted to background and results of implementation of investment projects financed by the World Bank in energy sector of Central and Eastern European countries, specifically Czech Republic. Relevance of the projects is determined by neglected state of energy infrastructure and lack of public financing for the former socialist camp countries on the stage of their transition to market economy. The main problematic aspects of Czech Republic energy sector on this stage are highlighted. Course and results of investment projects implementation in Czech Republic are analyzed, whereas particular attention is paid to ecologic and economic effectiveness of these projects in the context of Czech Republic European integration. The appraisal of economic effect from sale of assigned amount units (AAU) as a result of implementation "CZ — GREEN INVESTMENT SCHEME" project within Kyoto Protocol is conducted.

Ключові слова: МБРР, інвестиційні проекти, Центральна та Східна Європа, енергоефективність, сектор енергетики.

Key words: IBRD, investment projects, Central and Eastern Europe, energy efficiency, energy sector.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

МБРР є одним з основних донорів країн, що розвиваються. МБРР надає значну фінансову підтримку різним галузям економіки, зокрема енергетичному сектору. На сьогодні в умовах обмеженості енергоносіїв та погіршення екологічного стану довкілля питання енергоефективності стає особливо пріоритетним. Зважаючи на вагомий роль Світового Банку в економічному розвитку постсоціалістичних країн у цілому та України зокрема, дослідження та впровадження успішного зарубіжного досвіду країни ЄС із подібними особливостями економіки набуває надзвичайної актуальності.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Ю. Лисенков і Т. Коротка визначають міжнародні валютно-кредитні та фінансові організації як такі, що створені державами-членами і отримують кошти безпосередньо від країн-членів [3, с. 19]. Такий підхід до визначення є дещо узагальненим, оскільки жодним чином не конкретизує правовий статус, функції та призначення МФО та спосіб, у який вони реалізують свою діяльність.

Авторський колектив у складі О. Баула, Т. Никитюк, Т. Князькова та інші вважає, що міжнародні фінансові організації являють собою розгалужену систему (мережу) міжнародних валютно-фінансових організацій, створених країнами-членами для узгодження економічного розвитку та функціонування світової валютної системи [1]. Фактично, негативні моменти цього визначення є аналогічними до попереднього, адже воно дає лише приблизне уявлення про сутність та мету функціонування МФО, не визначаючи їх функцій та завдань.

Авторський колектив за редакцією Л. Красавіної зазначає, що міжнародні валютно-кредитні та фінансові організації умовно можна назвати міжнародними фінансовими інститутами. Ці організації об'єднують спільну мету — розвиток співробітництва та забезпечення цілісності та цілісності та стабілізації складного і суперечливого всесвітнього господарства [2]. Подібна дефініція не є вичерпною, адже, з одного боку, вона не визначає правовий статус міжнародних фінансових організацій як суб'єктів міжнародного права, а з іншого — обмежується лише нечітким окресленням функцій,

що їх здійснюють міжнародні фінансові інституції, не уточнюючи, до яких саме заходів вони вдаються задля узгодження економічного розвитку та функціонування світової валютної системи.

Д. Бредлоу вказує на двоїстий характер міжнародних фінансових інституцій, адже, по-перше, вони є міжрядовими організаціями, створеними державами з громадськими цілями; їх влада та мандати засновані на міжнародній угоді, сторонами якої є всі країни-члени. Їх права та обов'язки, як суб'єктів міжнародного права, походять із відповідних принципів міжнародного публічного права. По-друге, вони залучені до фінансових операцій, які, незважаючи на "громадські цілі" за своєю природою є близькими до ринкових операцій [5, с. 13].

Авторський колектив під загальною редакцією О. Мозгового відзначає важливу роль міжнародних фінансових організацій, у тому числі таких, як МВФ та МБРР в управлінні зовнішнім боргом країн. Однак "важлива" роль за своїм характером носить є дещо суперечливою, адже надання фінансової допомоги в управлінні зовнішнім боргом країнам, що розвиваються дає можливість МФО нав'язувати їм власні програми розвитку, що подекуди суперечать інтересам країни або принаймні йдуть врозріз із її реаліями [4, с. 444—446].

ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

Незважаючи на наявність ґрунтовного теоретичного висвітлення проблематики діяльності МФО в країнах Центральної та Східної Європи, додаткового дослідження потребує специфіка реалізації інвестиційних проектів за окремими секторами економіки. Отже, завданням статті є аналіз результатів реалізації інвестиційних проектів МБРР в енергетичному секторі Чехії та економічних ефектів, отриманих від їх впровадження.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Країни Центральної та Східної Європи, зокрема Чехія, Словаччина, Польща, Угорщина та Румунія, до початку співпраці з міжнародними фінансовими організаціями мали приблизно однакові стартові позиції в енергетичній сфері: націоналізований енергетичний сектор, застарілі системи енергопостачання, незначне використання енергозберігаючих технологій, невідповідність інституційної бази потребам адаптації до сучасних вимог у цій царині. У зв'язку з цим перші проекти, що реалізовувалися ще в 1990-х рр. в енергетичній сфері, мали на меті закладення підвалин для розвитку енергетичного сектору на ринкових засадах та передбачали проведення відповідних реформ (наприклад, заснування Офісу з регулювання енергії у Чехії в 2001 р. та введення в дію публічного повідомлення № 540/2005, що передбачало забезпечення належної якості надання послуг з електроенергії, дерегуляцію цін на електроенергію та газ для кінцевих користувачів).

Відповідно до Директиви ЄС 2003/54/ЄС, чеське законодавство проголосило необхідність поділу операцій компанії з енергопостачання на комерційні та некомерційні до 01.01.2007 р. [7], що пояснюється необхідністю гармонізації законодавства Чехії та ЄС.

Упродовж 1989—1993 рр. загальний обсяг коштів, наданих МБРР країнам Центральної та Східної Європи становив близько 3,0 млрд дол. США. При цьому стратегія Банку при наданні позик у сфері енергетики була викладена в економічних меморандумах та умовах надання позик; останні зазвичай включали: підняття цін на енергію до рівня світових; реструктуризацію та приватизацію підприємств енергетичного сектору та захоплення іноземного інвестування. Особливу увагу МБРР приділяв сектору виробництва електроенергії та централізованого теплопостачання у Центральної та Східній Європі. МБРР оцінював проблеми в регіоні через програму зі створення Мережі з питань енергії у регіоні Центральної та Східної Європи, у співпраці з ЄС, США та Міжнародним енергетичним агентством,

підтримуючи дослідження у сфері переробки та транспортування нафти, мереж передачі та торгівлі електроенергією, торгівлі природним газом, енергоефективності в контексті впливу на довкілля тощо.

В усіх країнах регіону було розпочато низку проектів у сфері енергетики та енергозбереження, більшість з яких на сьогодні вже завершено (деякі — припинено як такі, що виявилися економічно недоцільними або неефективними) [10]. Цікавою особливістю є незначна кількість проектів у портфелі Світового Банку — 38 з 252 (або 15,08 %); найбільша частка проектів припадає на Чехію (66,7 %).

Чехія стала членом Світового Банку у 1993 р. разом зі Словаччиною як правонаступниця колишньої Чехословаччини. Протягом 1990-х рр. Світовий Банк підтримував ключові структурні реформи та модернізацію фінансового, енергетичного та телекомунікаційного секторів. Крім того, через надання грантів Глобального Екологічного Фонду (далі — ГЕФ) Світовий Банк сприяв згортанню виробництва озоноруйнуючих речовин, захисту біологічного розмаїття та вдосконаленню системи централізованого теплопостачання.

Проект "Використання тепла вихлопних газів у м. Київ" фінансувався за рахунок трьох основних джерел: грантів Глобального екологічного фонду як основного донора, грантів Державного екологічного фонду та власне коштів міського бюджету м. Києва.

Проект було розпочато у 1998 р. та спрямовано на зменшення викидів парникових газів, зокрема CO₂. Мету проекту планувалося досягти шляхом збільшення ефективності та надійності системи теплопостачання у м. Київ та тепло- та електропостачання до скляного заводу "Vetropack Moravia Glas" через будівництво заводу з сумісного виробництва тепло- та електроенергії з комбінованим циклом, що працює на газі.

Проект мистив 6 (шість) компонентів:

1. Компонент А. Закупівля та запуск заводу із сумісного виробництва електричної та теплової енергії із комбінованим циклом, що працює на газі.

2. Компонент В. Заміна та модифікація котлів-утилізаторів на Заводі з виробництва скла.

3. Компонент С. Будівництво та реконструкція існуючих будівель на скляному заводі VMG.

4. Компонент Д. Модернізація та розширення централізованої мережі теплопостачання у м. Київ.

5. Компонент Е. Виведення з експлуатації 13 котельних та заміна теплопостачання шляхом приєднання до централізованої мережі постачання та за допомогою встановлення підстанцій з теплообмінниками.

6. Компонент Ф. Заходи із нагляду та поширення проекту, включаючи навчання та зв'язки з громадськістю.

У квітні 1999 р. було вчасно завершено будівництво заводу із сумісного виробництва електричної та теплової енергії; після пробного запуску його було остаточно введено в експлуатацію у жовтні 1999 р.

Було також досягнуто ціль модернізації та розширення централізованої мережі теплопостачання у місті Київ та включено до неї завод із сумісного виробництва електричної та теплової енергії. З цією метою Київ перетворив відділення із централізованого теплопостачання у незалежну компанію ТЕРЛО КУЈОВ, що повністю знаходиться у власності міста. 15 (на 2 більше, ніж планувалося на початку) старих котельних було введено в експлуатації, реконструйовано та замінено новими підстанціями із теплообмінниками.

Щодо власне екологічної складової цього проекту, а саме: зменшення обсягу викидів парникових газів у атмосферу, завдяки реалізації проекту, слід зазначити, що її у принципі дуже важко безпосередньо виміряти. Відтак, застосовуються аналітичні методи, які базуються на тому міркуванні, що завод із сумісного виробництва електричної та теплової енергії здатен замінити та замінює заводи, діяльність яких є більш руйнівною для довкілля; крім того, нові встановлені бойлерні та теп-

лообмінні підстанції додають позитивний екологічний ефект, дозволяючи заводу працювати більш ефективно та уникаючи використання вугілля як палива, на відміну від старих бойлерних.

Рівень результативності проекту є задовільним, адже за показниками зменшення викидів парникових газів та за витратами на 1,0 дол. США гранту ГЕФ для CO₂ та Se було практично досягнуто запланованих показників (табл. 1). Цільове значення за показником зменшення викидів парникових газів не було досягнуто через недостатню ефективність роботи газових турбін, яка призвела до збільшення споживання заводом природного газу. Водночас за розрахунками Світового банку це може бути повністю компенсовано за рахунок 3—4 років додаткового функціонування заводу. Незважаючи на те, що фактичне значення витрат ГЕФ на зниження викидів вуглекислого газу перевищує плановане, воно залишається меншим за граничне значення у розмірі 10 дол. США; отже, за розрахунками Світового банку коефіцієнт безпеки є достатнім для того, щоб ГЕФ розглядав цей проект як економічно привабливий.

Однак результати були трохи нижчі за очікувані внаслідок нижчого виробництва тепло- та електроенергії, ніж це передбачалося Проектом. У той час як теплопостачання здійснювалося згідно із планом, попит на нього виявився меншим, ніж це очікувалося, що відповідно призвело до менших обсягів реалізації, адже споживачі доклали зусиль із економії енергії і, у такий спосіб, заощадили кошти. Окрім того, факторами зменшення попиту на теплопостачання стали теплі зими, значні обсяги економії енергії, отримані у результаті функціонування встановлених теплообмінників та зменшення втрат тепла.

Основними причинами низької фінансової результативності проекту є [11]:

- зменшення доходів (як наслідок менших за очікувані обсягів реалізації та нижчих цін на тепло- та електроенергію);

- збільшення операційних витрат (за рахунок збільшення ціни на природний газ та обсягів його споживання).

У результаті фактична ставка IRR за проектом становила всього 5,0 % (порівняно з очікуваною у 13,8 %).

У 2003—2013 рр. було реалізовано "Всеохоплюючий проект Прототипного Вуглецевого Фонду у Чехії". ПВФ було створено Світовим банком у липні 1999 р. у якості інвестиційного фонду для підтримки проектів, що сприяють скороченню викидів парникових газів та розвитку міжнародного ринку торгівлі зниженнями таких викидів. Проект було спрямовано на підтримку розвитку міжнародного ринкового механізму торгівлі зменшеннями викидів вуглекислого газу, розробленого у рамках Кіотського протоколу шляхом збільшення енергоефективності та освоєння альтернативних джерел енергії. Проект реалізувався за графіком; хід його реалізації оцінювався Світовим банком як задовільний [8]. До 2012 р. планувалося зменшити викиди вуглекислого газу на 500,0 тис. т CO₂. У 2008 р. цільовий показник було досягнуто на 59,5 %, у 2010 р. — на 86,54 % [12].

У рамках Кіотського протоколу Чехія взяла на себе зобов'язання зменшити викиди парникових газів упродовж 2008—2012 рр. до 900,0 т викидів CO₂, що давало можливість продати близько 100 млн ААУ (одиниць виміру антропогенних викидів) країнам, нездатним виконати свої зобов'язання у рамках Кіотського протоколу. У зв'язку з цим у 2010 р. було розпочато проект "CZ-GREEN INVESTMENT SCHEME" ("Схема "зелених інвестицій" у Чехії"), спрямований на зменшення викидів вуглекислого газу та інших шкідливих речовин в атмосферу, збільшення використання альтернативних джерел енергії та покращення енергоефективності житлово-

Таблиця 1. Оцінка показників екологічної складової проекту "Використання тепла вихлопних газів у м. Київ"

Параметр	План	Факт	Досягнення цілей, %
Зменшення викидів парникових газів впродовж строку експлуатації, тонн CO ₂	2 865 524,0	2 666 203,0	93,7
Витрати на 1 дол. США гранту ГЕФ, дол. США / тонн CO ₂	2,02	2,18	92,08%
Витрати на один долар гранту ГЕФ, дол. США/тонн Се	7,42	7,98	92,45%

Джерело: [11].

комунального господарства Чехії та з орієнтовною датою завершення наприкінці квітня 2015 р. На дату завершення проекту (30.04.2015 р.) планується досягти зменшення викидів CO₂ на 780,0 тис. т. Станом на 31.12.2011 р. цей показник було досягнуто на 97,53 %. Крім того, у травні 2010 р. було продано лише 2 млн ААУ — по 1 млн ААУ у рамках другого траншу Іспанського вуглецевого фонду (SCF T2) та Вуглецевого фонду для країн Європи (CFE). Окрім того, у рамках проекту Чехією було продано додаткових 2,57 млн ААУ.

Іспанський вуглецевий фонд було створено у 2004 р. угодою між Міністерством охорони довкілля та економіки Іспанії та Світовим банком. Фонд було засновано з метою купівлі зменшень викидів парникових газів у проектів, що виконувалися в рамках Кіотського протоколу для пом'якшення кліматичних змін шляхом поширення використання більш екологічно чистих технологій та сталого розвитку в країнах, що розвиваються та країнах з перехідною економікою [15].

З 2008 р. Іспанський вуглецевий фонд (далі — ІВФ) було розділено на два транші. Перший транш ІВФ складається з 19 підписаних угод з купівлі зменшення викидів (ERPA), у які Фондом було інвестовано 50,0 % сукупного закладеного капіталу та загальний обсяг зобов'язань за якими становить 110,0 млн євро. Другий транш із загальним обсягом у 70,0 млн дол. США бере участь у Схемі зелених інвестицій. Станом на 01.12.2010 р. Фондом було інвестовано майже 20,0 млн дол. США у купівлю Сертифікованих скорочень викидів (CER) та ААУ [9].

Вуглецевий фонд для країн Європи (CFE) було створено для того, щоб допомогти європейським країнам виконати свої зобов'язання за Кіотським протоколом та Схемою торгівлі викидами ЄС. CFE є трастовим фондом, заснованим Світовим банком у співдружності з Європейським інвестиційним банком [15]. Загальна капіталізація Фонду становить 50 млн євро. CFE уклав 7 угод з купівлі зменшення викидів на суму 3,1 млн дол. США [9].

ААУ не має фіксованої ціни; крім того, у вільному доступі відсутня інформація щодо ціни, за якою Чехія здійснювала продаж ААУ. Однак, припустивши, що ціна ААУ, проданих у рамках цього проекту, приблизно дорівнює ціні, за якою у 2009 р. Словаччина продала 50 млн ААУ швейцарській фірмі Interblue, а саме — 5,05 євро [6], отримуємо дохід від продажу 4,57 млн ААУ у розмірі 23,08 млн євро. При загальній вартості проекту у розмірі 60 млн дол. США та середньозваженому річному курсі (2010 р.) USD/EUR = 1,3246 можна розрахувати поточний економічний ефект від продажу 2,57 млн ААУ за формулою (1) [13]:

$$EE_{AAU} = \frac{D_{AAU} * OK_{USD}}{I_{AAU}} * 100\%, \quad (1)$$

де EE_{AAU} — економічний ефект від продажу ААУ, %;
 D_{AAU} — дохід, отриманий від продажу ААУ, млн євро;

OK_{USD} — середньозважений річний курс USD/EUR у 2010 р.;

I_{AAU} — загальний обсяг початкових інвестицій у проект, млн дол. США.

Підставляючи відповідні дані у вищезазначену формулу, отримуємо такий результат:

$$EE = \frac{23,08 * 1,3246}{60,0} * 100\% = 50,95\%$$

Таким чином, станом на 31.12.2010 р. економічний ефект від продажу ААУ становив 50,95%. Отриманий показник є до певної міри умовним, адже в 2010 р. проект було лише розпочато, тому вартість проекту являє собою обсяг запозичених, однак ще не використаних коштів, а відтак, не є еквівалентною понесеним витратам на реалізацію проекту. Однак розрахований економічний ефект дає уявлення про те наскільки ефективним є продаж ААУ, адже вже у перший рік реалізації проекту доходи, отримані від продажу ААУ, наполовину покрили вартість проекту.

ВИСНОВКИ Й ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК

Результати аналізу реалізації проектів у енергетичній сфері, що реалізовувалися МБРР у Чехії, дозволяють зробити такі узагальнення: на ці проекти припадає 66,7% загальної кількості проектів у цій сфері; відбувається поступове зміщення акцентів у цих проектах із реструктуризації та модернізації енергетичного сектору у бік розвитку альтернативної енергетики, новітніх енергозберігаючих технологій та зменшення екологічного тиску на довкілля; наявність кількох джерел фінансування проекту, серед яких структури Світового банку посідають провідне місце.

Література:

1. Баула О. В. Електронний посібник з дисципліни "Міжнародна економіка" / О. В. Баула, Т. Л. Никитюк, Т. О. Князькова та ін. — Луцьк, 2011 [Електронний ресурс] — Режим доступу: <http://lib.lntu.info/books/fb/etme/2011/11-68>
2. Красавина Л. Н. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения: учеб. для студентов вузов, обучающихся по направлению "Экономика", спец. "Мировая экономика" и "Финансы и кредит" / Под ред. Л. Н. Красавиной. 3-е изд., перераб. и доп. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.pravo.vuzlib.org/book_z1658_page_11.html
3. Лисенков Ю.М. Грошово-кредитні системи зарубіжних країн: підручник / Ю.М. Лисенков, Т.А. Коротка. — К.: Зовнішня торгівля, 2005 — 119 с.
4. Мозговий О.М. Міжнародні фінанси: навчальний посібник / О.М. Мозговий, Т.Є. Оболенська, Т.В. Мусієць та ін. За заг. ред. д-ра екон. наук, проф. О.М. Мозгового. — К.: КНЕУ, 2005. — 557 с.
5. Bradlow D.D. International Law and the Operations of the International Financial Institutions / D.D. Bradlow. — American University Washington College of Law — 2010. — 440 pages.
6. Tuerk A. Working Paper Green Investment Schemes: First experiences and lessons learned / A. Tuerk, D. Frieden & Co. — April 2010 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.accc.gov.au/pdf/JoanneumResearch_GISWorkingPaper_April2010.pdf
7. Vagliasindi M. Power Market Structure: Revisiting Policy Options / M. Vagliasindi, J. Besant-Jones, 2011 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.esmap.org/sites/esmap.org/files/study%20on%20energy%20sector.pdf>
8. Vayrynen J. 2012. Czech Republic — The Czech PCF Umbrella Project — Energy Efficiency: P073542 — Implementation Status Results Report: Sequence 03 // Washington, DC: World Bank. — 2012 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://documents.worldbank.org/curated/en/2012/07/16459277/czech-republic-czech-pcf-umbrella-project-energy-efficiency-p073542-implementation-status-results-report-sequence-03>
9. Carbon Finance for Sustainable Development. 2010 Annual Report [Електронний ресурс]. — Режим доступу: https://wbcarbonfinance.org/docs/64897_World_Bank_web_lower_Res.pdf
10. U.S. Congress, Office of Technology Assessment, Fueling Reform: Energy Technologies for the Former East Bloc. // Washington, DC: U.S. Government Printing Office,

July 1994 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.esmap.org/sites/esmap.org/files/study%20on%20energy%20sector.pdf>

11. World Bank. 2001. Czech Republic — Kyjov Waste Heat Utilization Project // Washington, DC: WorldBank — 2001 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://documents.worldbank.org/curated/en/2001/10/1631686/czech-republic-kyjov-waste-heat-utilization-project>

12. World Bank. 2002. Czech Republic — PCF Umbrella Republic // Washington, DC: WorldBank — 2002 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://documents.worldbank.org/curated/en/2002/05/1752429/czech-republic-pcf-umbrella-republic>

13. X-Rates [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.x-rates.com>

References:

1. Baula, O.V. Nykytiuk, T.O. Kniazkova, T.O. and others (2011), Mizhnarodna ekonomika [International Economics], Lutsk, Ukraine, available at: <http://lib.lntu.info/books/fb/etme/2011/11-68> (Accessed 15 May 2014).
2. Krasavina, L.N. (2005), Mezhdunarodnyye valutno-kreditnyye i finansovyye otnosheniya [International Monetary, Credit and Financial Relations], Moscow, Russia, available at: http://www.pravo.vuzlib.org/book_z1658_page_11.html (Accessed 21 May 2014).
3. Lysenkov, U.M. Korotka, T.A. (2005), Groshovo-kredytni systemy zarubizhnykh krayvin [Monetary and Credit Systems of Foreign Countries], Zovnishnya Torgivlya, Kyiv, Ukraine.
4. Mozgovyi, O.M. Obolenska, T.V. Musiyets, T.V. and others (2005), Mizhnarodni finansy [International Finance], KNEU, Kyiv, Ukraine.
5. Bradlow, D.D. (2010), International Law and the Operations of the International Financial Institutions, American University Washington College of Law, Washington D.C., USA.
6. Tuerk, A. Frieden, D. & Co. (2010), "Working Paper Green Investment Schemes: First experiences and lessons learned", available at: http://www.accc.gov.au/pdf/JoanneumResearch_GISWorkingPaper_April2010.pdf (Accessed 15 May 2014).
7. Vagliasindi, M. and Besant-Jones, J. (2011), "Power Market Structure: Revisiting Policy Options", available at: <http://www.esmap.org/sites/esmap.org/files/study%20on%20energy%20sector.pdf> (Accessed 12 May 2014).
8. Vayrynen, J. (2012), "Czech Republic — The Czech PCF Umbrella Project — Energy Efficiency: P073542 — Implementation Status Results Report: Sequence 03", available at: <http://documents.worldbank.org/curated/en/2012/07/16459277/czech-republic-czech-pcf-umbrella-project-energy-efficiency-p073542-implementation-status-results-report-sequence-03> (Accessed 11 May 2014).
9. Carbon Finance for Sustainable Development. Annual Report (2010), available at: https://wbcarbonfinance.org/docs/64897_World_Bank_web_lower_Res.pdf (Accessed 11 May 2014).
10. "U.S. Congress, Office of Technology Assessment, Fueling Reform: Energy Technologies for the Former East Bloc". Washington, DC: U.S. Government Printing Office, July 1994, available at: <https://www.princeton.edu/~ota/disk1/1994/9411/9411.PDF> (Accessed 17 May 2014).
11. The official site of the World Bank (2001), "Czech Republic — Kyjov Waste Heat Utilization Project", available at: <http://documents.worldbank.org/curated/en/2001/10/1631686/czech-republic-kyjov-waste-heat-utilization-project> (Accessed 17 May 2014).
12. The official site of the World Bank (2002), "Czech Republic — PCF Umbrella Republic", available at: <http://documents.worldbank.org/curated/en/2002/05/1752429/czech-republic-pcf-umbrella-republic> (Accessed 22 May 2014).
13. X-Rates Official Web-Site, available at: <http://www.x-rates.com> (Accessed 22 May 2014).

Стаття надійшла до редакції 16.06.2014 р.