

Гроші, фінанси та кредит

УДК 336.012.23

**Гацька Людмила Павлівна**

*кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри  
екологічного менеджменту та підприємництва  
Київський національний університет імені Тараса Шевченка*

**Гацкая Людмила Павловна**

*кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры  
экологического менеджмента и предпринимательства  
Киевский национальный университет имени Тараса Шевченко*

**Hatska Liudmyla**

*Candidate of Economic Sciences, Associate Professor  
Taras Shevchenko National University of Kyiv*

**«ЗЕЛЕНІ» ПЕРСПЕКТИВИ ФІНАНСОВОГО РОЗВИТКУ**  
**«ЗЕЛЕННЫЕ» ПЕРСПЕКТИВЫ ФИНАНСОВОГО РАЗВИТИЯ**  
**GREENING PERSPECTIVES FOR DEVELOPMENT OF FINANCE**

***Анотація:** В статті розглядаються різні підходи до визначення сутності «зелених» фінансів, описуються їх основні інструменти – «зелені» кредити та облігації, аналізуються причини, можливості та проблеми формування «зеленої» фінансової системи в Україні та інших країнах, що розвиваються. Зроблено висновок, що «зелені» перспективи створюють для країн з емерджентними ринками додаткові можливості для модернізації їх фінансових систем, зокрема для залучення інвестицій у відновлювальну енергетику, енергоефективність, розвиток сільського господарства, продуктивність малого та середнього бізнесу та ін. Констатовано, що забезпечення обігу «зелених» фінансів в Україні дозволить використовувати міжнародні фінансові ресурси для реалізації проектів зі скорочення викидів*

парникових газів та модернізації виробництва і управління екологічними, соціальними та управлінськими ризиками.

**Ключові слова:** фінансова система, «зелені» фінанси, «зелені» облігації, сталий розвиток.

**Аннотація:** В статті розглядаються різні підходи до визначення сутності «зелених» фінансів, описуються їх основні інструменти - «зелені» кредити та облігації, аналізуються причини, можливості та проблеми формування «зеленої» фінансової системи в Україні та інших розвиваючихся країнах. Сделано висновок, що «зелені» перспективи створюють для країн з емерджентними ринками додаткові можливості для модернізації їх фінансових систем, зокрема для залучення інвестицій в відновлювану енергетику, енергоефективність, розвиток сільського господарства, продуктивність малого та середнього бізнесу тощо. Констатовано, що забезпечення обігу «зелених» фінансів в Україні дозволить використовувати міжнародні фінансові ресурси для реалізації проектів по скороченню викидів парникових газів та модернізації виробництва, а також для управління екологічними, соціальними та управлінськими ризиками.

**Ключевые слова:** финансовая система, «зеленые» финансы, «зеленые» облигации, устойчивое развитие.

**Summary:** Different approaches to the definition of the essence of "green" finances are considered. Green loans and bonds are described as the main tools of green finance. Causes, possibilities and problems of the "green" financial system in Ukraine and other developing countries are analyzed. The author concludes that "green" prospects create additional opportunities for countries with emergent markets to modernize their financial systems, to attract investment in renewable energy, energy efficiency, agricultural development, small and medium-sized businesses, and so on. Ensuring circulation of "green" finance in Ukraine will allow using international financial resources to implement greenhouse gas emission

*reduction projects and modernize production and management of environmental, social and managerial risks.*

**Key words:** *financial system, green finance, green bonds, sustainable development.*

**Постановка проблеми.** В сучасних умовах на тлі стрімкого збільшення населення земної кулі і зростання світового ВВП відбувається катастрофічне виснаження природного капіталу і кумулятивне нарощування екологічних та соціальних проблем, які мають глобальний і системний характер та приводять до необхідності перегляду традиційних поглядів на економіку та економічний розвиток і формування курсу на сталий («зелений») розвиток (green development). Основою концепції «зеленого» економічного розвитку є «зелені» фінанси (green finance), які пов'язують між собою економічне зростання, дії з охорони довкілля та фінансові інститути. «Зелені фінанси» є тією ланкою, яка дозволяє реально здійснити перехід до "зеленої" економіки. Це має суттєве значення для України, так як перехід до «зеленої» економіки і розробка фінансових стратегій його забезпечення дає державі шанс за короткий час суттєво прискорити темпи економічного розвитку. Одночасне вирішення разом з економічними соціальних та екологічних проблем може створити потужний синергетичний ефект і стати каталізатором прискорення економічного зростання та інтеграції України в світову економічну систему. Тому питання визначення сутності, принципів, структури екологізації фінансової системи набувають суттєвого наукового і практичного значення.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблеми формування повноцінної фінансової бази, яка здатна була б забезпечити виконання цілей сталого розвитку, у різний час вивчали вітчизняні та зарубіжні вчені, серед яких варто виділити роботи А. Ендерса [10], П. Кругмана [15], М. Маззукато і К. Перес [16], К. Беренсмана і Н. Лінденберга [11], В. Гейця [2],

В. Архіпової [1], Б. Порфир'єва [6], Б.Рубцова[4] та ін. У їхніх роботах висвітлено окремі аспекти взаємозв'язків між природокористуванням і необхідністю вдосконалення інструментарію фінансової політики. Водночас у науковій літературі продовжують широко дискутуватись питання щодо формування адекватного світовим економічним тенденціям фінансового механізму забезпечення еколого-економічного розвитку. Залишаються відкритими і питання щодо співвідношення вигод і загроз «зеленого» фінансування, а також про ефективність його застосування в країнах, що розвиваються.

**Метою роботи** є дослідження існуючих підходів до визначення сутності, принципів побудови та інструментарію «зелених» фінансів в контексті забезпечення стійкого розвитку світової економіки, визначення можливостей участі країн, що розвиваються, в розробці, локальній апробації та впровадженні «зелених» фінансових ініціатив.

**Викладення основного матеріалу.** За оцінками ЮНЕП, досягнення Цілей сталого розвитку вимагає значних обсягів фінансування - 5–7 трлн дол США на рік [7]. Тому актуалізуються питання розробки стратегій перенаправлення потоків капіталу та модернізації фінансової системи з урахуванням сучасних глобальних викликів забезпечення сталого розвитку економіки. Проте досі не сформувалось загальноприйнятого визначення того, що ми розуміємо під «екологічними», або «зеленими», фінансами: (1) ОЕСР під «зеленим» фінансуванням розуміє кошти, що спрямовуються на досягнення економічного росту при одночасному скороченні викидів забруднюючих речовин, мінімізації відходів і підвищенні ефективності використання природних ресурсів [7]; (2) Pricewaterhouse Coopers визначає «зелені» фінанси як фінансові продукти і послуги з урахуванням екологічних факторів, в тому числі при прийнятті рішень про кредитування, пост-моніторинг та управління ризиками, які можуть бути використані для сприяння екологічно відповідальним інвестиціям і стимулювання низьковуглецевих технологій, проектів, галузей і

підприємств [12]; (3) Народний банк Китаю відносить зелене фінансування до складу політичних і інституційних механізмів для залучення приватних капіталовкладень в зелені галузі промисловості, такі як охорона навколишнього середовища, енергозбереження та екологічно чиста енергія за рахунок фінансових послуг, включаючи кредитування, фонди прямих інвестицій, облігації, акції та страхування [7]

Як видно з наведених формулювань, цей термін описує широкий спектр фінансових засобів та інструментів для екологічно орієнтованих технологій, проектів, галузей чи підприємств, який можна розглядати в широкому та вузькому значенні.

*«Зелені» фінанси у вузькому значенні* - це сукупність фінансових продуктів і послуг (таких як кредити, кредитні карти, страховки або зелені облігації), розробка, виробництво і використання яких спрямоване на зниження екологічних і кліматичних ризиків розвитку.

*Широке трактування "зелених" фінансів*, крім перерахованого вище, охоплює фінансові механізми стимулювання (субсидування) відновлюваної енергетики; фінансові інститути, що спеціалізуються на "зелених" інвестиціях, забезпечують фінансування або хеджування таких інвестицій. З цієї позиції «зелені» фінанси включають в себе «екологічно відповідальні інвестиції» та «зміну інвестиційного клімату» [8] та передбачають як державне, так і приватне фінансування й ефективне управління екологічними ризиками у всій фінансовій системі.

До інструментів «зелених» фінансів відносять вимоги щодо кредитування та інвестування, посилення уваги до екологічного розкриття інформації й управління, а також фінансові продукти, такі як «зелені» кредити, «зелені» облігації, інвестиційні трасти «зеленої» інфраструктури і т.п.[6] Найбільш поширеними є «зелені» кредити та «зелені» облігації, причому прямі банківські кредити концентрують в собі до 2/3 боргового і до 1/2 всього «зеленого» фінансування [12]. Обсяг глобальних інвестицій, які відносять до класу «зелених», в середньому в 2010-х роках складав біля

7% сукупних ресурсів глобальних фінансових ринків [1]. Другий значимий інструмент «зеленого» фінансування - це «зелені» облігації (green bond). Перші «зелені» бонди з'явилися в 2010 році, і вже в 2015 році обсяг «зеленого» ринку облігацій становив 42,2 млрд. доларів США, а за 10 місяців 2016 року він досяг позначки 59,9 млрд. [14]. Тому «зелені» облігації розглядаються як один з найперспективніших інструментів боргового фінансування розвитку низьковуглецевих технологій.

Країни, що розвиваються, такі як Китай, Бразилія, Індія, ПАР, Індонезія, Монголія, Бангладеш та ін., приймають активну участь в формуванні та інноваційному розвитку «зелених» фінансів [13]. Можна виділити такі причини для розвитку «зеленого» фінансування в цих країнах: (1) *Фінансові причини* - на етапі старту проекту екологізації міжнародної фінансової системи ці країни прагнуть відразу створити фінансову інфраструктуру, відповідну сучасним вимогам. (2) *Екологічні причини* - відбулося загострення екологічних проблем, в тому числі проявились наслідки тривалого розвитку аутсорсингу, пов'язаного з перенесенням частини виробництва (включаючи «брудні» галузі) з розвинених країн в інші юрисдикції. (3) *Ринкові причини* - країни, що розвиваються, знаходять свої «ніші» в глобальній економіці і процесах її реформування, щоб скористатися новими перевагами і зняти з себе кліше «периферійних» учасників міжнародної фінансової системи.

Прийняті на саміті G20 в липні 2017 р рішення щодо підтримки розвинутими країнами, по-перше, розвитку глобального ринку «зелених» інвестицій та впровадження «зелених» фінансових інновацій, а по-друге – зусиль країн, що розвиваються, в становленні їх політик і практик сталого розвитку та прийняття національних дорожніх карт «зеленого» фінансування, створює для країн з емерджентними ринками додаткові можливості для модернізації своїх фінансових систем, залучення інвестицій у відновлювальну енергетику, енергоефективність, розвиток

сільського господарства, продуктивність малого та середнього бізнесу та ін.

Для України сприяння сталому розвитку декларується як пріоритетний напрям і розглядається як один з головних принципів посилення співпраці згідно з Угодою про асоціацію між Україною та ЄС. Цією угодою визнається важливість врахування економічних, соціальних та екологічних інтересів не тільки свого населення, а й майбутніх поколінь і гарантується, що економічний розвиток, екологічна та соціальна політика будуть підтримуватися спільними зусиллями [9]. Україна долучилась до «зеленого фінансування» шляхом використання можливості продажу одиниць скорочень викидів – ERU згідно з механізмом спільного впровадження – JI (Joint Implementation) та сертифікатів – AAU (Assigned Amount Units) у рамках Кіотського протоколу до Рамкової Конвенції ООН зі зміни клімату. Україна приєдналася до Програми фінансування та передачі технологій для боротьби з кліматичними змінами ЄБРР, ЄС та Глобального екологічного фонду. Крім того, Україна спільно з США, Австралією, Норвегією, Канадою, Росією, Японією увійшла до так званої «парасолькової» групи отримувачів фінансової допомоги, проголошеної на COP21, з намірами щодо досягнення мети утримання рівня потепління на земній кулі. В липні 2017 Верховна Рада прийняла Закон №0105 про ратифікацію Паризької угоди по боротьбі зі змінами клімату. Україна стала двадцятою країною в світі та першою на пострадянському просторі, яка повністю приєдналась до зобов'язань. Очікуваний національний внесок України (INDC), задекларований на рівні викидів парникових газів у 2030р., не повинен перевищувати 60 % від рівня викидів таких газів у базовому 1990р. Сприятимуть такому підходу прийняті в ЄС нові правила Третього енергетичного пакета, які передбачають перш за все лібералізацію ринків електроенергії; посилення транскордонної торгівлі у сфері енергетики; сприяння більшій прозорості діяльності енергетичних компаній; підвищення солідарності між державами – членами ЄС[6].

Для того, щоб скористатись такими можливостями та забезпечити обіг «зелених» фінансів, в Україні необхідно до 2019 року сформувати похідні фінансові інструменти, використання яких регламентоване Директивою 2004/39/ ЄС[3] та Регламентом 600/2014 [6], що дозволять використовувати міжнародні фінансові ресурси для реалізації проектів зі скорочення викидів парникових газів та модернізації виробництва.

**Висновки з даного дослідження і перспективи подальших розвідок у даному напрямі.** Необхідність поєднання питань модернізації фінансової системи та досягнення цілей сталого розвитку визнається все більшою кількістю суб'єктів світової економіки, а «зелене» фінансування розглядається як фінансування майбутнього. Країни, що розвиваються, від включення в процеси «озеленення» фінансів очікують залучення інвестицій з одночасним підвищенням ефективності використання ресурсів, створення нових робочих місць і збільшення можливостей для доступу до нових ринків. Для інтеграції екологічних принципів в фінансову систему України необхідно ретельне вивчення, аналіз і узагальнення міжнародного досвіду і послідовна робота щодо вироблення об'єктивних показників і критеріїв їх застосування з урахуванням специфіки економічної, соціальної та екологічної ситуації.

### **Література**

1. Архипова В.В. «Зеленые финансы» как средство для решения глобальных проблем / Экономический журнал ВШЭ. 2017. Т. 21. № 2. С. 312–332.
2. Геєць В. М. Економіка України: ключові проблеми і перспективи / В. М. Геєць // Економіка і прогнозування. - 2016. - № 1. - С. 7-22
3. Закон України «Про Загальнодержавну програму адаптації законодавства України до законодавства Європейського Союзу» від 18.03.2004 р. № 1629-IV [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon3.rada.gov.ua/>



4. «Зеленые финансы» в мире и России: монография / под. ред. Б.Б.Рубцова. М.: РУСАЙНС, 2016.- 170 с.
5. Необходимая финансовая система. Развитие финансовой системы с учетом устойчивого развития / Отчет об исследовании ЮНЕП, 2015.- 112с.
6. Олійник Д.І. Євроінтеграційні наміри України в контексті активізації економічних, соціальних та екологічних процесів / Strategic priorities, 2016, № 3 (40).- с.197
7. Офіційний сайт ЮНЕП. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd-ilibrary.org/environment/green-finance-andinvestment>
8. Порфирьев Б.Н. «Зеленые» тенденции в мировой финансовой системе / Б.Н. Порфирьев // Мировая экономика и международные отношения, 2016, том 60. № 9. – С. 5-16
9. Розпорядження КМУ «Про імплементацію Угоди про асоціацію між Україною та Європейським Союзом...» № 847-р від 17 вересня 2014 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/847-2014-%D1%80>
10. Эндерс А., Пахомова Н., Рихтер К. Экологический менеджмент: учебник для ВУЗов. СПб.: Питер, 2004. – 544 с.
11. Berensmann K., Lindenberg N. Green Finance: Actors, Challenges and Policy Recommendations: Briefing Paper № 23. German Development Institute, 2016.
12. Finance Incentives in China, PWC. [Электронный ресурс]. – Режим доступу: [http://www.pwchk.com/home/eng/green\\_finance](http://www.pwchk.com/home/eng/green_finance)
13. Green Finance for Developing Countries. Needs, Concerns and Innovations / United Nations Environment Programme, 2016.
14. KPMG International Sustainable Insight Gearing up for green bonds. [Электронный ресурс]. - Режим доступа: <https://www.kpmg.com>
15. Krugman P. Building a Green Economy. NYTimes Reprints, 2010.
16. Mazzucato M., Perez C. Innovation as Growth Policy: The Challenge for Europe. Science Policy Research Unit (SPRU): Working Paper Series, 2014.

## References

1. Arhipova V.V. «Zelenyie finansyi» kak sredstvo dlya resheniya globalnyih problem//*Ekonomicheskii zhurnal VShE*. 2017. T. 21. # 2. S. 312–332.
2. Geets V. M. *Ekonomika Ukrayini: klyuchovi problemi i perspektivi* / V. M. Geets // *Ekonomika i prognozuvannya*. - 2016. - # 1. - S. 7-22
3. *Zakon Ukrayini «Pro Zagalnodержavnu programu adaptatsiyi zakonodavstva Ukrayini do zakonodavstva Evropeyskogo Soyuzu»* vId 18.03.2004 r. # 1629-IV [Electronic resource]. Mode of access: <http://zakon3.rada.gov.ua>
4. «Zelenyie finansyi» v mire i Rossii: monografiya / pod. red. B.B.Rubtsova. M.: RUSAYNS, 2016.- 170 s.
5. *Neobhodimaya finansovaya sistema. Razvitie finansovoy sistemyi s uchetom ustoychivogo razvitiya*// *Otchet ob issledovanii YuNEP*, 2015.- 112s.
6. Ollynik D.I. *EvroIntegratsIynI namIri UkraYini v kontekstI aktivIzatsIYi protsesiv*// *Strategic priorities*, 2016, # 3 (40).- s.197
7. *OfItsIyniy sayt YuNEP*. [Electronic resource]. Mode of access: <http://www.oecd-ilibrary.org/environment/green-finance-andinvestment>
8. Porfirev B.N. «Zelenyie» tendentsii v mirovoy finansovoy sisteme / B.N. Porfirev // *Mirovaya ekonomika i mezhdunarodnyie otnosheniya*, 2016, tom 60. # 9. – S.516
9. *Rozporyadzhennya KМУ «Pro ImplementatsIyu Ugodi pro asotslatsIyu mlzh Ukrainoyu ta Evropeyskim Soyuzom...»* # 847-r vId 17 veresnya 2014 r. [Electronic resource]. Mode of access: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/847-2014-%D1%80>
10. Enders A., Pahomova N., Rihter K. *Ekologicheskii menedzhment: uchebnik dlya VUZov*. SPb.: Piter, 2004.- 544s.
11. Berensmann K., Lindenberg N. *Green Finance: Actors, Challenges and Policy Recommendations: Briefing Paper № 23*. German Development Institute, 2016.
12. *Finance Incentives in China*, PWC. [Electronic resource]. Mode of access: [http://www.pwchk.com/home/eng/green\\_finance](http://www.pwchk.com/home/eng/green_finance)

13. Green Finance for Developing Countries. Needs, Concerns and Innovations// United Nations Environment Programme, 2016
14. KPMG International Sustainable Insight Gearing up for green bonds. [Electronic resource]. Mode of access: <https://www.kpmg.com>
15. Krugman P. Building a Green Economy. NYTimes Reprints. 2010.
16. Mazzucato M., Perez C. Innovation as Growth Policy: The Challenge for Europe. Science Policy Research Unit (SPRU): Working Paper Series. 2014.