

DOI 10.31558/2307-2318.2022.1.4

УДК 502.12:330.322 (100)

JEL: F21, Q57

Орехова Т.В.,

д.е.н., професор кафедри міжнародних економічних відносин, декан економічного факультету, Донецький національний університет імені Василя Стуса,

ORCID 0000-0003-3650-5935,

t.oriekhova@donnu.edu.ua

Роздобудько М.М.,

здобувач ступеня доктора філософії,

Донецький національний університет імені Василя Стуса,

ORCID 0000-0001-8954-6488,

m.rozdobudko@donnu.edu.ua

ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ТА ОСНОВНІ ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ «ЗЕЛЕНИХ» ІНВЕСТИЦІЙ У ГЛОБАЛЬНОМУ ВИМІРІ

В роботі розглянуто теоретичне підґрунтя розвитку «зелених» інвестицій у глобальному вимірі з точки зору різних сфер діяльності, як економічна, екологічна, фінансова, технічна, соціальна та філософська. Виокремлено основні характеристики, які притаманні «зеленим» інвестиціям. У статті проаналізовано основні тенденції розвитку зеленого інвестування на прикладі обраних країн світу. Узагальнено та систематизовано науково-методичні підходи вітчизняних та іноземних дослідників до визначення сутності терміну «зелені інвестиції». На основі проведеного дослідження, зроблено висновок про те, що ключовою ознакою «зелених» інвестицій виступає відновлення екосистеми та охорона довкілля. На основі аналізу тенденції було визначено, що має місце явище озеленення економіки, а також спостерігається приріст інвестиційної привабливості досліджуваної сфери діяльності.

Ключові слова: «зелені» інвестиції, навколишнє середовище, інструменти зеленого фінансування.

Рис. 1, Таб. 1, Літ. 13.

Oriekhova T.

Doctor of Economics, Professor, Professor of the Department of International Economic Relations, Vasyl' Stus Donetsk National University

ORCID 0000-0003-3650-5935,

t.oriekhova@donnu.edu.ua

Rozdobudko M.

Candidate for the degree of Doctor of Philosophy

Vasyl' Stus Donetsk National University

ORCID 0000-0001-8954-6488,

m.rozdobudko@donnu.edu.ua

THEORETICAL ASPECTS AND MAIN TRENDS OF «GREEN» INVESTMENT DEVELOPMENT IN THE GLOBAL DIMENSION

The paper considers the theoretical basis for the development of «green» investments in the global dimension in terms of various areas of activity, such as economic, environmental, financial, technical, social and philosophical. The main characteristics of «green» investments are highlighted. The article analyzes the main trends in the development of green investment on the example of selected countries. The scientific and methodological approaches of domestic and foreign researchers to the definition of the essence of the term «green investment» are generalized and systematized. Based on the study, it was concluded that the key feature of «green» investment is ecosystem restoration and environmental protection. Based on the analysis of the trend, it was determined that there is a phenomenon of the economy greening, as well as an increase in investment attractiveness of the studied activity area.

Keywords: «green» investments, environment, «green» financial instruments.

Fig. 1, Tab. 1, Ref. 13.

Постановка проблеми. Бурхливі події 2020 року — глобальна пандемія коронавірусу, постійні екстремальні погодні умови, рух за расову справедливість у Сполучених Штатах та президентські вибори в США,— підкреслили вагомість можливих ризиків, пов'язаних із стійким розвитком, для інвестиційних менеджерів, що призвело до зміщення акценту на досягнення цілей сталого розвитку, що спровокувало збільшення значущості та обсягів сталих інвестицій, а також концентрації уваги на «зеленій» економіці. Відповідно, «зелені» інвестиції як один із ключових інструментів даного процесу потребує окремої уваги для більш детального дослідження.

Незважаючи на потребу розвитку «зелених» інвестицій, бракує чітких критеріїв трансформації існуючої економічної системи у нову більш сприятливу для розвитку екологічних інвестицій, а саме «зелену» економіку. Станом на сьогодні, не існує єдиного розуміння сутності, що собою являють «зелені» інвестиції, та їх особливостей. Існує ряд наукових думок, проте навіть вони можуть містити суперечливі моменти відносно одне одного, що відповідно може спричинити неточності у дослідженнях даного явища.

Актуальність дослідження. «Зелене» інвестування стає все більш актуальним через глобальні екологічні проблеми, зокрема зміна клімату та критика політики глобальних транснаціональних корпорацій. Глобальне потепління, безсумнівно, має велике значення інвестиційній та соціальний ризик. Проте орієнтації корпорацій у короткостроковому періоді виключно на акціонерів не дозволяє нівелювати даний ризик, більш того може спричинити критичну ситуацію. Пандемія COVID-19 підкреслила необхідність корпораціям зосередитися на інших зацікавлених сторонах, в тому числі на працівниках. «Зелені» інвестиції підтримують перехід до «зеленої» економіки, що в перспективі дозволить перебудувати існуючу господарську модель та привнести більшу цінність для акціонерів, людей і планети в довгостроковій перспективі. «Зелені» фонди є найбільш прямим способом для інвесторів стабільно інвестувати. За останні п'ять років було створено значну кількість нових фондів, орієнтованих на стале «зелене» інвестування, які більш того показують достатньо високий рівень прибутковості, щоб не просто позмагатися зі своїми класичними аналогами, а й навіть випереджають їх по окремих показниках, що підтверджено дослідженням агентства Morningstar.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Значний вклад у дослідження проблематики «зелених» інвестицій внесли як вітчизняні так і закордонні вчені. Такі закордонні науковці як Георг Індерст, Чарльз Камінкер та Аллен Карл Гельцо зробили

спробу узагальнити існуючу інформацію щодо «зелених» інвестицій. Вагомий внесок у дослідження зеленого інвестування та систематизацію існуючих знань внесли такі вітчизняні вчені, як С. Арестов, Ю. Бережна, С. Біла, Б. Буркинський, Ю. Віхорт, Т. Галушкіна, Т. Горянська, Т. Пімоненко, А. Мартинюк, С. Харічков тощо.

Мета роботи полягає в узагальненні теоретичних аспектів та аналізі тенденцій розвитку «зелених» інвестицій у глобальному вимірі.

Виклад основного матеріалу. Результати аналізу різних теоретико-методичних підходів показали, що «зелені» інвестиції є комплексним визначенням, оскільки включає два основні аспекти: екологічний та економічний, окремого розгляду потребує кожен з них. Визначення «зелені інвестиції» включає в себе два терміни. При цьому, «зелений» - це широка категорія, яка може по різному трактуватися з різних точок зору, в залежності від сфери наукових інтересів дослідника (екологічні, філософські, соціальні, технічні, економічні тощо) та базуючись на об'єкті застосування. Що стосується терміну «інвестиції», в класичному трактуванні – це ресурси (час, енергія, активи та ін.), що були витрачені з метою отримання переваг у майбутньому. Існує кілька ключових аспектів терміну «інвестиції», які характеризують його з погляду різних точок зору (економічної, фінансової):

- інвестиція передбачає використання капіталу сьогодні для збільшення його вартості з часом;
- інвестиції вимагають залучення капіталу у вигляді часу, грошей, зусиль тощо в надії на більшу виплату в майбутньому, ніж те, що було вкладено спочатку;
- інвестиція може стосуватися будь-якого засобу чи механізму, що використовується для отримання майбутнього доходу, включаючи облігації, акції, нерухомість або бізнес, серед інших прикладів [1].

Результати дослідження свідчать, що у більшості випадків «зелені» інвестиції пов'язують із соціальною відповідальністю компаній, екологічним напрямом та соціальним напрямом розвитку економіки та суспільства. З інженерно-технологічної точки зору, зелені інвестиції розглядаються як інвестиції, що спрямовуються на розробку та впровадження, інновацій, які виступають у вигляді зелених технологій (технології для утилізації та переробки відходів, очисне обладнання, засоби моніторингу екологічного стану довкілля та ін.) та екологічно чисте виробництво. При цьому, експерти з Тріодос Банку визначили «зелені інвестиції» як фінансовий продукт, який гарантує не тільки фінансову вигоду, а й екологічні та соціальні переваги [2].

Також заслуговує уваги трактування «зелених» інвестицій як концепції, ключовим елементом якої виступає корпоративне управління, яке базується на принципах соціальної та екологічної відповідальності. При цьому підкреслюючи, що «зелені» інвестиції – це спосіб зменшення інвестиційного ризику та одночасне сприяння зеленому розвитку [5]. У таблиці 1 надана систематизація різних науково-методичних підходів до визначення терміну «зелені інвестиції».

Особливо актуальними «зелені» інвестиції є для країн, що розвиваються, в тому числі для України, що пов'язане з ключовими аспектами даної категорії, які в довгостроковому періоді не лише спонукають розвиток економічної системи, а й створюють та надають можливості для досягнення високого рівня життя і добробуту населення.

Таблиця 1- Систематизація теоретико-методичних підходів до визначення сутності поняття «зелені інвестиції»

Автор	Визначення
Арестов С. В.	Продукт коеволюції комерційних та екологічних цілей підприємства та визначає їх як види майнових та інтелектуальних цінностей, вкладених в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, у результаті яких утворюється екологічний, економіко-екологічний, еколого-соціальний ефект.
Віхорт Ю. В.	Форма міжнародної торгівлі викидами, що передбачає подальше вкладення отриманих від реалізації квот коштів на проекти та заходи зі скорочення викидів на інших екологічно небезпечних об'єктах.
Пімоненко Т. В.	Майнові та інтелектуальні цінності, що спрямовуються в ресурсозбережні, а також екологобезпечні матеріальні й нематеріальні активи, зелені фінансові інструменти, заходи щодо формування екосвідомого внутрішньокорпоративного та ринкового середовищ з метою одержання явних і латентних економічних, екологічних та соціальних ефектів.
Харічков С. К.	Інвестиційні вкладення в широкий спектр екологічної і соціально-економічної спрямованості: зниження і припинення негативного антропогенного впливу на довкілля; збереження, поліпшення і раціональне використання природно-ресурсного потенціалу територій, забезпечення екологічної безпеки в країні, в результаті яких досягаються екологічні, соціальні, економічні і політичні результати
Всесвітня Асоціація Зеленої Економіки	Традиційні інвестиційні інструменти (такі як акції, біржові фонди та взаємні фонди), які спрямовують на підприємницьку діяльність, що передбачає поліпшення навколишнього середовища.
Всесвітній економічний форум	Інвестиції у зелений та сталий розвиток.
Інвестопедія	Інвестиційна діяльність, яка зосереджується на компаніях або проектах, що займаються збереженням природних ресурсів, виробництвом та виявленням альтернативних джерел енергії, впровадженням проектів щодо забезпечення чистого повітря та води та / або інших екологічно орієнтованих бізнес-практик.
Міжнародний валютний фонд	Інвестиції, кінцевим результатом яких є зменшення викидів та забруднюючих речовин у повітря, без істотного скорочення рівня виробництва та споживання неенергетичних товарів.
Організація економічного співробітництва та розвитку	Вкладення у підприємства, проекти та фінансові інструменти, переважно сектору відновлюваної енергетики, які сприяють зниженню рівня викидів вуглецю, пом'якшенню змін клімату та поширенню екологічних технологій.
Тріодос Банк	Фінансові продукти, які враховують питання ширшого, ніж суто фінансові показники, такі як екологічні та соціальні проблеми.

Джерело: Систематизовано авторами на основі [1], [2], [3], [4], [5], [6], [7], [8], [9], [10].

Особливо актуальними «зелені» інвестиції є для країн, що розвиваються, в тому числі для України, що пов'язане з ключовими аспектами даної категорії, які в довгостроковому періоді не лише спонукають розвиток економічної системи, а й створюють та надають можливості для досягнення високого рівня життя і добробуту населення.

Важливим кейсом є дослідження безпосередньо процесу переходу до нової економічної системи, яка іменується «зеленою» економікою, в тому числі інструментів, які є найбільш ефективними та прийнятними у ринкових умовах та водночас являються джерелами зеленого інвестування.

Одним з найпоширеніших та найперших інструментів, який набув широкого використання в різних країнах світу є зелені податки. На сьогодні надходження від зеленого оподаткування у загальний бюджет є основним джерелом фінансування заходів

екологічної політики. Розглянути класифікацію різних видів зелених податків, варто на прикладі Нідерландів, де існують: паливний зелений податок; енергетичний зелений податок; водопровідний зелений податок; зелений податок на ґрунтові води; зелений податок на відходи. Національна стратегія Австрії ж значну увагу концентрує на розвиткові ВДЕ (Відновлювані джерела енергії). Для забезпечення розвитку даної сфери, щорічно здійснюються програми підтримки, фінансування яких має тенденцію до зростання, так значний стрибок в обсягах спостерігається у 2020 році в порівнянні із 2019 роком, від 350 млн євро в рамках попередньої програми до 500 млн євро [3].

Одним з найбільш поширених інструментів є звернення до фіскальної системи держави для стимулювання розвитку зеленого інвестування, а саме встановлення пільгового оподаткування або введення «зелених» податків на види діяльності, які завдають шкоди навколишньому середовищу.

Інший підхід до даного питання застосовується у Великобританії, урядом якої створений трастовий фонд, який здійснює фінансову допомогу британським компаніям задля скорочення викидів. Основний механізм здійснюється через надання безвідсоткових кредитів національним компаніям для стимулювання інноваційного розвитку через впровадження «зелених» технологій і підвищення енергоефективності виробництва. Ще у 2000 році у Німеччині був використаний такий фінансовий інструмент підтримки сонячної енергетики як тариф на електроенергію, який сьогодні ми знаємо як «зелений тариф», на вироблену фотоелектричними елементами, на рівні 0,5 євро/кВт-год. Крім того, вагомий внесок у розвиток ВДЕ у Німеччині здійснювався за рахунок підтримки невеликих фермерських господарств. Окремої уваги заслуговує Китай, який здійснював фінансову підтримку морської економіки та енергетики [4].

Китай є світовим лідером за обсягом інвестицій у відновлювальну електроенергетику. За даними міжнародної організації «BEN 21», у 2017 році Китай залучив близько 127 млрд дол. США у «зелені» проекти. Найбільший обсяг «зелених» інвестицій у рамках екологічно орієнтованих заходів, передбачених державними пакетами дій з відновлення економіки, припадає на Китай (22 300 млн євро), Японію (12 300 млн євро), Республіку Корею (9 300 млн євро), Францію (5 700 млн євро), Данію (700 млн євро), Бельгію (118,8 млн євро) [4]. Останнім часом ринок зелених облігацій став зростати в геометричній прогресії, так, якщо у 2007 р. в світі було випущено зелених облігацій на загальну суму лише в 0,86 млрд дол. США, то в 2018 р. цей показник становив вже 170,6 млрд дол. США [4]. Згідно з результатами аналізу, проведеного організацією Climate Bond Initiative, світовий обсяг емісії зелених облігацій та зелених позик у 2019 році склав 257,7 млрд дол. США, що на 51% більше від показника за 2018 рік – 170,6 млрд дол. США (Рисунок 1) [4].

Таким чином, узагальнюючи, можна виділити такі інструменти зеленого фінансування, що застосовуються у світовій практиці:

1) пільгове кредитування, яке використовується при фінансуванні:

- «зелених» проектів з переробки і вторинного використання відходів (в США, Франції, Австрії, Фінляндії);

- енергоефективних та екологічно чистих технологій (в США);

- розвитку ВДЕ (в Німеччині);

2) «зелені облігації»;

3) кредитні гарантії, що для фінансування зелених проектів;

4) державне фінансування за допомогою грантів, субсидій та екологічних програм.

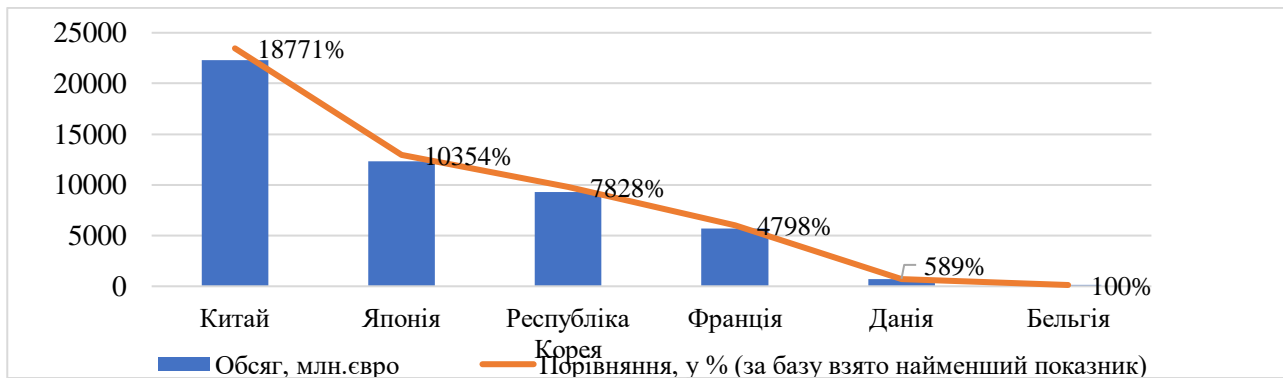


Рисунок 1. Порівняння обсягів «зелених» інвестицій у рамках екологічно орієнтованих державних заходів обраних країн світу станом на 2017 рік, у млн. євро та у % до найменшого показника

Джерело: складено авторами на основі [12]

Сьогодні найбільшу увагу до себе притягують зелені облігації як один з прямих інструментів, які безпосередньо сприяють вкладенню коштів у проекти екологічної інфраструктури, в тому числі, пов'язані з кліматичними діями, доступною та екологічно чистою енергією та сталим розвитком інфраструктури. Перша поява зелених облігацій на фондових біржах зафіксована у 2014 році, сукупна вартість випущених зелених облігацій, як зареєстрованих, так і незареєстрованих, з тих пір зросла на 700 відсотків на ринок у 300 мільярдів доларів. Дохід від зелених облігацій в основному формується в трьох секторах: енергетика, будівництво та транспорт. У 2020 році всесвітній зелений ринок облігацій продовжував свою тенденцію до зростання, хоча у 2020 році він зростає повільніше, ніж у 2019 році. Це може бути пов'язано з наслідками пандемії, що призвели до відкладених інфраструктурних проектів; це також може бути пов'язано з різким зростанням ринку облігацій сталого розвитку, на якому поєднуються проекти зелених і соціальних інвестицій [13].

Хоча фінансові та нефінансові корпорації є домінуючими емітентами зелених облігацій, вартість випущених цінних паперів суб'єктами з державною підтримкою зросла у 2020 році. У 2020 році державні установи випустили зелених облігацій на суму майже 65 млрд.дол. США (36 млрд.дол. у 2019 році). Банки розвитку випустили зелені облігації на суму майже 23 млрд.дол. у 2020 році, що приблизно на 6 млрд.дол. менше, ніж у 2019 році, що становило лише 7,8% всіх зелених облігацій, порівняно з 40% у 2014 р. Це підкреслює, що банки розвитку започаткували цю інноваційну сферу фінансів, у якій зараз домінують уряди та емітенти приватного сектора, наприклад, фінансові корпорації, частка яких у 2020 році становила 19% ринку [13].

Висновки та перспективи подальших наукових розробок. Аналіз теоретичних засад та основних світових тенденцій розвитку «зелених» інвестицій, дає можливість зробити висновок, що дане поняття не має універсального визначення своєї сутності. Завдяки множинності точок зору дослідників різних сфер діяльності та основних наукових інтересів, було досягнуто значного прогресу у розумінні сутності «зелених» інвестицій. Проте головною спільною ознакою у наукових працях різних вчених є те, що «зелені» інвестиції розглядаються в екологічному контексті, тобто їх ключовою ознакою виступає відновлення екосистеми та охорона довкілля. Аналіз останніх світових тенденцій, дає підстави зробити висновок, що озеленення економіки має в цілому позитивний характер. В тому числі, спостерігається приріст інвестиційної привабливості даного напрямку, однією з причин слугує розвиток технологій; зменшення ризиків;

державна підтримка, що в комплексі дає можливість залучення додаткового інвестування в капітал, що в свою чергу спонукає розвиток технологій. Таким чином, даний процес є циклічним, що в свою чергу сприяє розвитку як економіки окремо взятих країн, так і суспільства в цілому.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Investment. (2021). *Investopedia*. URL: <https://www.investopedia.com/terms/i/investment.asp#ixzz5LVfUJt3b>
2. Triodos Bank Annual Report 2020. URL: <https://www.triodos.com/press-releases/2021/annual-results-2020>
3. The 2030 Agenda for Sustainable Development. URL: <https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/21252030%20Agenda%20for%20Sustainable%20Development%20web.pdf>
4. Green Investment. (2021). *World Green Economy Council*. URL: <http://wgeco.org/green-investment/>
5. Eyraud L., Wane A., Zhang C., Clements B. Who's Going Green and Why? Trends and Determinants of Green Investment. *IMF Working Paper*, WP/11/296. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2011/wp11296.pdf>
6. R. D Croce, Ch. Kaminker, F. Stewart. The Role of Pension Funds in Financing Green Growth Initiatives. *OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions*, №10, p.11. URL: <http://www.oecd.org/finance/private-pensions/49016671.pdf>
7. Арестов С.В. Механізм підвищення економіко-екологічної ефективності природоохоронних інвестицій в екосистемні послуги : автореф. дис. канд. екон. наук: 08.00.06 «Економіка природокористування та охорони навколишнього середовища». ОДЕУ. Одеса, 2008. С. 20.
8. Віхорт Ю.В. Управління фінансово-інвестиційним забезпеченням екологічних інновацій як одним із чинників їх ефективної реалізації в Україні. *Ефективна економіка*. 2018. № 10. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/10_2018/53.pdf
9. Пімоненко Т.В. Маркетинг і менеджмент зелених інвестицій : автореферат д-ра екон. наук, спец.: 08.00.04 – «Економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності)» Суми: СумДУ, 2019. С. 34.
10. Харічков С. «Зелені інвестиції» як каталізатор переходу до нового курсу розвитку економіки: міжнародні орієнтири і перспективи впровадження. *Економіст*. 2010. № 12. С. 16–21.
11. Захарченко, Н.В. Механізми фінансування «зелених» інвестицій. *Економічний вісник*, 2019. №1. С. 166-180.
12. Фролов, А.Ю. Світовий досвід організації ринку зелених облігацій та можливості його запровадження в Україні. *Наукові записки Інституту законодавства Верховної Ради України*. 2019. №5. С. 84-92.
13. World Investment Report 2021. URL: <https://unctad.org/webflyer/world-investment-report-2021>

REFERENCES

1. Investment. (2021). *Investopedia*. URL: <https://www.investopedia.com/terms/i/investment.asp#ixzz5LVfUJt3b>
2. Triodos Bank Annual Report 2020. URL: <https://www.triodos.com/press-releases/2021/annual-results-2020>

3. The 2030 Agenda for Sustainable Development. URL: <https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/21252030%20Agenda%20for%20Sustainable%20Development%20web.pdf>
4. Green Investment. (2021). *World Green Economy Council*. URL: <http://wgeco.org/green-investment/>
5. Eyraud L., Wane A., Zhang C., Clements B. Who's Going Green and Why? Trends and Determinants of Green Investment. *IMF Working Paper, WP/11/296*. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2011/wp11296.pdf>
6. R. D Croce, Ch. Kaminker, F. Stewart. The Role of Pension Funds in Financing Green Growth Initiatives. *OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions*, №10, p.11. URL: <http://www.oecd.org/finance/private-pensions/49016671.pdf>
7. Arestov S.V. (2008) Механізм підвищення економіко-екологічної ефективності природоохоронних інвестицій в екосистемні послуги : автореф. дис. канд. екон. наук: 08.00.06 «Економіка природокористування та охорони навколишнього середовища». ОДЕУ. Одеса. С. 20.
8. Vikhort Yu.V. (2018). Управління фінансово-інвестиційним забезпеченням екологічних інновацій як одним із чинників їхньої ефективної реалізації в Україні. *Ефективна економіка*. 2018. № 10. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/10_2018/53.pdf
9. Pimonenko T.V. (2019). Маркетинг і менеджмент зелених інвестицій : автореферат до ра екон. наук, спец.: 08.00.04 – «Економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності)» Суми: СумДУ. С. 34.
10. Kharichkov S. (2010). «Зелені інвестиції» як каталізатор переходу до нового курсу розвитку економіки: міжнародні орієнтири і перспективи впровадження. *Економіст*. 12. С. 16–21.
11. Zakharchenko, N.V. (2019) Механізми фінансування «зелених» інвестицій. *Економічні висновки*. №1. С. 166-180.
12. Frolov, A.Iu. (2019) Світові досвід організації ринку зелених облігатів та можливості його запровадження в Україні. *Наукові записки Інституту законодавства Верховної Ради України*. №5. С. 84-92.
13. World Investment Report 2021. URL: <https://unctad.org/webflyer/world-investment-report-2021>