

ЗЕЛЕНЕ ІНВЕСТУВАННЯ: ДОСВІД ЄС ДЛЯ УКРАЇНИ**Т.В. Пимоненко¹, старший викладач, к.е.н.,****К. В. Луцик², провідний фахівець,**¹⁻²Сумський державний університет, м. Суми, Україна

У статті розглянуто основні передумови розвитку та підтримки зеленого інвестування в Україні. Авторами доведено, що зелене інвестування є одним із альтернативних фінансових механізмів досягнення цілей сталого розвитку 2030. Систематизовано основні підходи до трактування поняття зеленого інвестування. Виокремлено основні особливості, види, принципи зеленого інвестування, а також бар'єри, що стримують його поширення в Україні. Так, авторами було встановлено, що основним фактором, що стримує поширення зеленого інвестування є стереотипне мислення інвесторів щодо низької економічної ефективності зелених інвестицій. У зв'язку з цим було проаналізовано сучасний та традиційний, вітчизняний та зарубіжний досвід стимулювання зеленого інвестування, виокремлено основні перспективні напрями зеленого інвестування в Україні. Визначено, що відновлювальні джерела енергії та цінні папери є найбільш привабливим з економічної точки зору. Авторами виокремлено основні напрями розвитку ринку зеленого інвестування в Україні.

Ключові слова: екологоорієнтована діяльність, зелений розвиток, зелені інвестиції, цілі сталого розвитку, сталий розвиток, фінансові ресурси.

DOI: 10.21272/1817-9215.2017.4-15

ВСТУП

Сучасний стрімкий економічний, соціальний та екологічний розвиток країн з одного боку забезпечує поліпшення добробуту країн, а з іншого боку, провокує посилення негативного антропогенного впливу на навколишнє природне середовище. Слід відмітити, що світова наукова спільнота висуває питання зниження негативного антропогенного впливу на навколишнє природне середовище та забезпечення сталого розвитку через гармонізацію економічного, соціального та екологічного векторів розвитку країн на першій план. Так, було прийнято та впроваджено низку регулюючих та стимулюючих законів, планів дій, протоколів, інструментів, механізмів, тощо. При цьому, одним із останніх документів був «Програма 2030 для сталого розвитку» (The 2030 Agenda, 2018), в якій вказано 17 цілей сталого розвитку для досягнення цілей сталого розвитку до 2030 року. Окрім цього, у даній програмі актуалізовано проблеми поширення відновних джерел енергії серед суспільства. Так, у 2015 році на розвиток відновних джерел енергії було залучено рекордну суму 285,9 млрд. доларів США (International Energy Agency, 2016).

Тож реалізація цілей сталого розвитку 2030 вимагає залучення потужних інвестицій. При цьому, слід підкреслити, що залучення додаткових інвестицій для розвинутих країн не є таким складним завданням, як для країн, що розвиваються. Саме нестача фінансових ресурсів є одним із головних стримуючих факторів повноцінної реалізації стратегії сталого розвитку 2030 для країн, що розвиваються.

У зв'язку з цим необхідним є адаптація традиційних економічних та фінансових інструментів у відповідності до наявних реалій та тенденцій розвитку економіки. Досвід країн Європейського союзу (ЄС) свідчить, що у даному випадку найбільш привабливим інструментом є зелені інвестиції, які об'єднують основні аспекти традиційних інвестицій та особливості зеленої економіки.

ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

Метою дослідження є аналіз та систематизація переваг зеленого інвестування як інструменту фінансування зеленого зростання країни у відповідності до цілей сталого розвитку 2030.

РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Результати аналізу науково-методичних підходів показали, що зелене інвестування є комплексним визначенням, яке включає екологічні та економічні аспекти. Термін «зелені інвестиції» складається з двох відповідних дефініцій.

Слід відмітити, що «зелений» є загальною і широкою категорією, яку вчені трактують з різних точок зору (філософської, соціальної, технічної, економічної та ін.) та в залежності від об'єкту застосування. Так, експерти у роботі «Визначення та оцінка зелених інвестицій» зазначили, що наявні трактування терміну «зелений» є явні та неявні, загальними та вузько направленими, більш технічними та конкретними. При цьому, певні вчені спираються на категорію інвестиції; інші виходять з екологічних або етичних точок зору (Inderst et al., 2012).

З іншого боку, у широкому сенсі термін «інвестиції» традиційно вчені трактують як ресурси (час, енергія, активи та ін.), що були витрачені з метою отримання переваг у майбутньому. З економічної точки зору інвестиції – це купівля благ, які сьогодні не споживаються, але будуть використані у майбутньому з метою отримання прибутку. При цьому, з фінансової точки зору «інвестиції» розглядаються як грошовий актив, що придбаний з уявленням про те, що даний актив забезпечить прибуток у майбутньому або буде пізніше проданий за вищою ціною (Investment, 2018).

Результати дослідження свідчать, що традиційно зелені інвестиції асоціюються та виступають у вигляді соціально відповідальних, екологічних та соціальних інвестицій, (Inderst et al., 2012). З іншої інженерно-технологічної точки зору, зелені інвестиції розглядаються як інвестиції, що спрямовуються на зелені технології (очисне обладнання, технології для поводження з відходами, засоби контролю навколишнього середовища та ін.) та 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 (Triodos, 2018). Слід наголосити, що низка вчених визначають, що зелене інвестування – це концепція, що включає соціально та екологічно відповідальне корпоративне управління. При цьому підкреслюючи, що зелені інвестиції – це спосіб зменшення інвестиційного ризику та одночасне сприяння зеленому розвитку (Summury, 2018). Систематизація підходів до визначення поняття зелені інвестиції подано в таблиці 1.

Таким чином, у рамках даного дослідження зелені інвестиції – це грошові активи, придбані з зеленими цілями, з метою одержання прибутку та позитивного зеленого ефекту в майбутньому для досягнення сталого і зеленого зростання. У цьому випадку зеленими цілями є:

- пом'якшення кліматичних змін;
- розробка альтернативних джерел енергії;
- розробка екологічно чистих технологій тощо.

Відповідно, складність терміну «зелених інвестицій» визначає наступні їх специфічні характеристики:

– орієнтація на ощадне використання, захист та фінансування відповідних умов відтворення природних ресурсів;

– об'єкт інвестування має широкий характер для багатьох споживачів та користувачів, і часто проблема не може бути вирішена в рамках окремого регіону чи країни;

– необхідність розгляду різних джерел інвестицій, об'єднаних у часі та просторі, їх форми та типи;

– виокремлюють типи інвестицій, що забезпечують державні, міждержавні, власні, змішані форми організації соціальної та економічної діяльності споживачів природних ресурсів (Krasnyak, 2015).

Таблиця 1 – Науково-методичні підходи до визначення сутності поняття «зелені інвестиції»

Автор	Сутність
Андреева Н.М.	Зелені інвестиції надають майнові та інтелектуальні цінності для запобігання, контролю, ліквідації забруднення та відновлення навколишнього середовища (Andreeva, 2005).
Арестов С.В.	Зелені інвестиції – це не тільки екологічні інвестиції, а й будь-які інвестиції, спрямовані на розвиток екосистем (Arestov, 2010).
Аніщенко В.О.	Зелені інвестиції – це інвестиційні фонди для фінансування заходів лише для захисту навколишнього середовища (Anischenko, 2007).
Квактун О.О.	Зелені інвестиції – інвестиції, спрямовані на створення прибуткових активів у виробництві та експлуатації, які, по-перше, зменшують використання природних ресурсів, а по-друге, пом'якшують (або ліквідують) негативний вплив на навколишнє середовище та здоров'я людини (Kvaktun, 2014).
Всесвітній економічний форум	Зелені інвестиції – інвестиції у зелений та сталий розвиток (The Green, 2013)
Інвестопедія	Зелені інвестиції – інвестиційна діяльність, яка зосереджується на компаніях або проєктах, що займаються збереженням природних ресурсів, виробництвом та виявленням альтернативних джерел енергії, впровадженням проєктів щодо забезпечення чистого повітря та води та / або інших екологічно орієнтованих бізнес-практик (Investopedia, 2018)
Тріодос Банк	Зелені інвестиції – це фінансові продукти, які враховують питання ширшого, ніж суто фінансові показники, такі як екологічні та соціальні проблеми (Triodos, 2018).
Всесвітня Асоціація Зеленої Економіки	Зелені інвестиції – це традиційні інвестиційні інструменти (такі як акції, біржові фонди та взаємні фонди), які спрямовують на підприємницьку діяльність, що передбачає поліпшення навколишнього середовища (Green, 2018).

*Систематизовано авторами

Слід підкреслити, що існує низка бар'єрів, що стримують розвиток зеленого інвестування в Україні. В першу чергу, вирішення відповідних проблем можливе за рахунок переосмислення та переорієнтації сучасного бізнес-середовища від надмірного споживання до зеленого. Також, однією з головних проблем є стереотип щодо економічної ефективності зелених інвестицій. Це пояснюється тим, що зелені інвестиції (як правило) мають значний строк окупності, що у свою чергу зменшує економічну привабливість зелених інвестицій для інвесторів. У зв'язку з цим необхідним є створення системи відповідних стимулів розвитку зеленого інвестування.

Крім того, необхідним є модернізація та адаптація діючих політик, інструментів і механізмів у відповідності до нових реалій (з наявними екологічними проблемами) та умов функціонування вітчизняної економіки (нестача фінансових ресурсів та нестабільність).

Слід відмітити, що досвід країн ЄС свідчить, що специфічні характеристики зелених інвестицій пояснюються тим, що отримання прибутку не є першочерговим завданням. Хоча в довгостроковій перспективі відповідні інвестиційні проєкти можуть бути вигідними або створити умови для високого рівня прибутковості інших інвестиційних проєктів. При цьому, слід зауважити, що результати аналізу досвіду країн ЄС свідчать, що зелені інвестиції мають абсолютну економічну ефективність інвестицій.

Поряд з цим важливу роль у зелених інвестиціях відіграє держава, яка на міжнародному, національному, регіональному та місцевому рівнях повинна створювати умови для заохочення та підтримки зелених інвестицій. З точки зору державного управління, зелені інвестиції слід розглядати не лише як інвестиції у відновлення, захист та поліпшення навколишнього природного середовища, а й інвестиції у створення умов, мотивації та заохочення залучення капіталу в економічну сферу, відтворення та розвиток екологічної свідомості суспільства в цілому (Чигрин, 2015).

Результати аналізу дають підстави зробити висновки, що класифікація зелених інвестицій є подібною до класифікації традиційних інвестицій. Так, науковці у

доповіді (Inderst et al., 2012). підкреслили, що зелені інвестиції тісно пов'язані з традиційним інвестуванням.

З іншого боку експерти комісії ЄС припускають, що зелені інвестиції можуть бути класифіковані в залежності від зелених активів. У цьому випадку комісія ЄС планує розробити та впровадити відповідну класифікацію зелених активів. Результати аналізу дозволяють систематизувати основні підходи до класифікації зелених інвестицій за групами в залежності від: рівня інвестування; основних стейкхолдерів; сфери інвестування; термінів інвестицій.

При цьому, кожна група передбачає різні види зелених інвестицій. Підсумкові результати показані у таблиці 2.

Таблиця 2 – Підходи до класифікації «зелених інвестицій»*

КЛАСИФІКАЦІЙНА ОЗНАКА	ВИДИ				
	<i>Рівень інвестування</i>	міжнародні	національні	регіональні	місцеві
<i>Основні стейкхолдери</i>	банківські	державні	корпоративні	бізнес	
<i>Сфера інвестування</i>	фінансові	технологічні	освітні	енергетичні	виробничі
<i>Термін інвестицій</i>	короткострокові		довгострокові	середньострокові	

*Систематизовано авторами

Результати аналізу динаміки залучення зелених інвестицій свідчать, що як в Україні так і в країнах ЄС найбільш популярними є зелені інвестиції у відновлювані джерела енергії та фінансовий ринок. Крім того, за даними опитування корпоративних фондів (Eurosif, 2011), акції та облігації значно випереджають інші класи активів для зеленого інвестування.

Крім того, експерти в роботі (Inderst et al., 2012) відмічають, що ті ж самі результати були підтверджені в іншому опитуванні (Novethic, 2011). При цьому, найбільш зелені інвестиції вкладаються в:

- акції (40%);
- корпоративні облігації (31%);
- державні облігації (24%);
- нерухомість (19%);
- приватні акції (15%);
- фонди грошового ринку (14%);
- товари (8%) (Inderst et al., 2012).

Слід зазначити, що Україна почала розробляти та впроваджувати відповідні механізми підтримки та розвитку зеленого інвестування. При цьому, зелені фінансові інструменти з правильним цільовим використанням, оцінка ризиків забезпечують вирішення низки проблемних питань, зокрема: збільшення фінансування енергетичних проєктів, зміцнення економічного потенціалу країни та подальшої інтеграції в глобальне економічне середовище. Результати аналізу вітчизняних реалій та умов функціонування дозволяють виділити основні сфери зеленого інвестування в Україні (рис. 1).

Результати дослідження вітчизняної практики зеленого інвестування свідчить, що як і в країнах ЄС Україна зосереджує увагу на залученні зелених інвестицій у проєкти, пов'язані з відновлюваною енергетикою та енергоефективністю як на національному, так і на регіональному рівнях

Слід наголосити, що досвід як країн ЄС так і країн великої двадцятки (G20) підтверджує, що зелене інвестування відкриває ряд можливостей та нових викликів для українських інвесторів. Саме тому, необхідним є розробка та впровадження дієвих механізмів для подолання цих бар'єрів та викликів з метою розвитку ринку зеленого інвестування та досягнення зеленого зростання країни.

Тож, Україна повинна чітко визначити розвиток пріоритетів та вибирати відповідні стратегії інвестиційної діяльності, щоб стимулювати залучення зовнішніх інвестицій в навколишнє середовище та створення сприятливого клімату для вітчизняних інвесторів.

У цьому напрямі, важливим аспектом ефективного функціонування зеленого інвестиційного механізму є система мотивації участі інвесторів. Розвиток зелених інвестицій визначається низкою мотивами в їх різних комбінаціях, які, в свою чергу, визначають систему їх економічного інтересу. Таким чином, необхідно підкреслити переваги зелених інвестицій для українського бізнес-сектора. Згідно з досвідом ЄС зелені інвестиції дозволяють отримувати не тільки екологічні переваги, але і соціальні, політичні та економічні. Отже, у даному контексті головними економічними вигодами є:

- підвищення продуктивності завдяки використанню інноваційних та екологічних технологій та обладнання;
- зниження витрат та вартості продукції за рахунок зниження енерго- та ресурсоемності;
- підвищення конкурентоспроможності суб'єктів господарювання та можливість виходу на нові ринки тощо.

НАПРЯМИ ЗЕЛЕНОГО ІНВЕСТУВАННЯ В УКРАЇНІ	
Сільське та лісове господарство:	Управління земельними та природними ресурсами
Контроль поводження з відходами:	Рециклінг
Енергетичний сектор:	Сонячна енергетика; Біоенергетика; Вітрова енергетика; Розумні системи
Промисловість:	Виробництво; Бізнес; Зелені технології та продукція; Енергоефективні технології.
Вода:	Водопровідна та каналізаційна інфраструктури; Очистка води.
Транспорт:	Зелені транспортні засоби; Альтернативна паливна інфраструктура; Громадський транспорт.

Рисунок 1 – Основні напрями зеленого інвестування в Україні

* Розроблено авторами

З політичної точки зору: зниження рівня політичної залежності від ресурсів іноземних постачальників; розширення можливостей використання міжнародних угод про активацію торгівлі квотами, зелене виробництво тощо.

Сучасні вчені (Ambec, 2008) описують сім каналів, через які екологічні інвестиції можуть підвищити користь фірм або зменшити їх витрати: кращий доступ до ринків; можливість диференціації продукції; комерціалізація технологій контролю за забрудненням; економія на регулюючих, матеріальних, енергетичних та сервісних послугах; капітал та витрати на оплату праці.

ВИСНОВКИ

Проблеми зміни клімату та загострення екологічних проблем обумовлюють необхідність залучення додаткових фінансових ресурсів на їх вирішення. Саме тому розвиток ринку зеленого інвестування є принципово важливим для України. Результати дослідження дають підстави зробити висновок, що зелені інвестиції є широкою категорією та використовуються на всіх рівнях: інвестиції в первинні технології та проекти, а також зелені компанії та фінансові активи. При цьому зелені

інвестиції можуть розглядатись як незалежна категорія, як складова традиційних інвестицій, виступати у якості соціально відповідальних інвестицій, екологічних, соціальних, тощо. Важливо відзначити, що енергоефективність та охорона навколишнього природного середовища мають потужний потенціал (з економічної точки зору), який не використовується для досягнення подвійних цілей: вирішення екологічних проблем при одночасному отриманні економічних переваг.

Результати аналізу досвіду країн ЄС свідчать, що європейські фінансові установи зацікавлені в інвестуванні в відновні джерела енергії. При цьому розглядають зелені інвестиції як економічно вигідну можливість зменшення екодеструктивного впливу та мінімізації негативних наслідків їх дії на навколишнє природне середовище.

Таким чином, необхідно створити та розробити відповідні рекомендації для державних і приватних інвесторів у сфері зеленого інвестування, які повинні включати: заохочення до розгляду зелених стандартів для всіх рівнів процесу прийняття інвестиційних рішень; прозорість у «зелених питаннях» та посилення розкриття інформації споживачам та інвесторам; заохочувати створення потенціалу та розвиток внутрішнього та зовнішнього екологічного аудиту.

SUMMARY

The paper deals with analysing the preconditions of the development and supporting of green investment in Ukraine. The authors proved that green investment is one of the mechanisms to finance process to achieve the sustainable development goals 2030. The authors systematized the main approaches to define the green investment. The main features, types, principles of green investment, as well as barriers that restrain the spread of green investment in Ukraine are indicated in the paper. Thus, the authors found that the main factor inhibiting the spreading of green investment is stereotyped thinking about the low cost-effectiveness of green investment. In this case, the modern and traditional, domestic and foreign experiences of stimulating green investment was analysed. The authors analysed and highlighted the main attractive directions for green investment in Ukraine. It has been determined that renewable energy sources and securities are the most attractive from the economic point of view. The authors identify the main directions to develop the green investment market in Ukraine.

Keywords: ecologically oriented activity, green development, green investments, goals of sustainable development, sustainable development, financial resources.

СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

1. The 2030 Agenda for Sustainable Development. Retrieved from: <https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/21252030%20Agenda%20for%20Sustainable%20Development%20web.pdf>
2. International Energy Agency, 2016. International Energy Outlook 2016. [https://www.eia.gov/outlooks/ieo/pdf/0484\(2016\).pdf](https://www.eia.gov/outlooks/ieo/pdf/0484(2016).pdf)
3. Investopedia. (2018). Investopedia. Retrieved from: <https://www.investopedia.com/terms/i/investment.asp#ixzz5LVfUJ13b>
4. Inderst, G., C. Kaminker and F. Stewart (2012), "Defining and Measuring Green Investments: Implications for Institutional Investors' Asset Allocations", OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions, No. 24, OECD Publishing. <http://dx.doi.org/10.1787/5k9312twnn44-en>
5. Inderst, Georg. (2016). Infrastructure Investment, Private Finance, and Institutional Investors: Asia from a Global Perspective. ADBI Working Paper Series, No. 555, January. Manila: Asian Development Bank Institute
6. The Green Investment Report. (2013) World Economic Forum. www3.weforum.org/docs/WEF_GreenInvestmentReport_ExecutiveSummary_2013.pdf
7. Green Investment. (2018). World Green Economy Council. Retrieved from: <http://wgeco.org/green-investment/>
8. Summary of Stream 5: Our green future: green investment and growing our natural assets. Retrieved from: http://www.fao.org/fileadmin/user_upload/rap/Asia-Pacific_Forestry_Week/doc/Stream_5/Stream_5_Summary.pdf
9. Chigrin, O., & Pimonenko, T. (2014). The Ways of Corporate Sector Firms Financing for Sustainability of Performance. *International Journal of Ecology & Development™*, 29(3), 1-13.
10. Чигрин, О. Ю., & Пимоненко, Т. В. (2011). Еколого-економічні аспекти впровадження сучасних інструментів екополітики в корпоративному секторі. *Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України*, (1), 602-614.
11. Eurosif (2011) Corporate Pension Funds & Sustainable Investment Study.
12. Heinkel, R., Kraus, A., & Zechner, J. (2001). The Effect of Green Investment on Corporate Behavior. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 36(4), 431-449. doi:10.2307/2676219
13. Chigrin, O., and T. Pimonenko. "The ways of corporate sector firms financing for sustainability of performance." *International Journal of Ecology & Development™* 29.3 (2014): 1-13.
14. Chigrin, O., and T. Pimonenko. "The ways of corporate sector firms financing for sustainability of performance." *International Journal of Ecology & Development™* 29.3 (2014): 1-13.
15. Chygryn O.Y. (2015). Ways to financing environmental and recourse saving activity in Ukraine. *Sustainable Human Development of local community. civil society* P. 278-284.
16. Chygryn, O. (2016). The mechanism of the resource-saving activity at joint stock companies: The theory and implementation features. *International Journal of Ecology and Development*, 31(3), 42-59.

17. Chygryn, Olena. "Green entrepreneurship: EU experience and Ukraine perspectives." Waste management 243.5 (2017): 146.
18. Novethic (2011), 2011 Survey, European Asset Owners' ESG Perceptions and Integration Practices.
19. Novethic (2012), Green Funds. A sluggish Market.
20. Krasnyak V., Chygryn, O. (2015). Theoretical and applied aspects of the development of environmental investment in Ukraine. Marketing and Management of Innovations. 3, P. 226-234.
21. Ambec, S., Lanoie, P. 2008. Does it pay to be green? A systematic overview. Academy of Management Perspectives 22(4): 45-62.)

Надійшла до редакції 2 вересня 2017 р.