

30. The Oxera Economics Council. (2015). *A fair share? The economics of the sharing economy. Agenda Advancing economics in business.*
31. Uzunca B., Rigtering C., Ozcan P. (2018). *Sharing and shaping: a cross-country comparison of how sharing economy firms shape their institutional environment to gain legitimacy. Academy of Management Discoveries* 2018, Vol. 4, No. 3, p. 248–272.
32. Wallsten S. (2015). *The Competitive Effects of the Sharing Economy: How is Uber Changing Taxis?*
33. World bank. (2019). *Individuals using the Internet (% of population)*
URL: <https://data.worldbank.org/indicator/IT.NET.USER.ZS>
34. Zervas G., Proserpio D., Byers W. J. (2017). *The Rise of the Sharing Economy: Estimating the Impact of Airbnb on the Hotel Industry. Journal of Marketing Research*.
35. Zervas, G., Proserpio, D. and Byers, J.W. (2017). *The rise of the sharing economy: Estimating the impact of Airbnb on the hotel industry. Journal of marketing research*, 54(5), pp.687-705.
URL: <https://journals.sagepub.com/doi/abs/10.1509/jmr.15.0204>
36. Zipcar. (2013). *Croydon council cuts employee car usage in half with zipcar.*
URL: <https://www.zipcar.co.uk/press/releases/croydon-council-cuts-employee-car-usage-in-half-with-zipcar>.

DATA ABOUT THE AUTHORS**Evelina Semionovaitė**, graduate

Klaipėda University

Herkaus Manto g. 84, 92294 Klaipėda

e-mail: semionovaitė2@gmail.com

Edita Baranskaitė, PhD student

Klaipėda University

Herkaus Manto g. 84, 92294 Klaipėda

e-mail: edita.baranskaite@ku.lt

Daiva Labanauskaitė, Asoc. Prof., PhD.

Klaipėda University

Herkaus Manto g. 84, 92294 Klaipėda

e-mail: labanauskaite.daiva@gmail.com

ДАННЫЕ ОБ АВТОРАХ**Эвелина Семионовайте**,

Клайпедский университет

ул. Геркаус Манто, 84, г. Клайпеда, Литва

e-mail: semionovaitė2@gmail.com

Эдита Баранскайте, аспирант

Клайпедский университет

ул. Геркаус Манто, 84, г. Клайпеда, Литва

e-mail: edita.baranskaite@ku.lt

Дайва Лабанаускайте, кандидат наук, доцент

Клайпедский университет

ул. Геркаус Манто, 84, г. Клайпеда, Литва

e-mail: labanauskaite.daiva@gmail.com

УДК 336.763.3

<https://doi.org/10.31470/2306-546X-2020-45-52-60>

«ЗЕЛЕНІ» ОБЛІГАЦІЇ ЯК ПЕРСПЕКТИВНИЙ ІНСТРУМЕНТ ЗАЛУЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙ В ЕКОЛОГІЧНІ ПРОЕКТИ В УКРАЇНІ

Клименко О. М.,**Мала С. І.**

Актуальність теми дослідження. Світовий економічний тренд характеризується «екологізацією» інвестиційних процесів з метою забезпечення сталого розвитку. Одним із інструментів залучення «зелених» інвестицій в економіку є «зелені» облигації. У зв'язку з цим постає необхідність створення та ефективного функціонування в Україні ринку «зелених» облигацій.

Постановка проблеми. Україна приєдналася до світових інституцій, що пропагують сталий розвиток та задекларувала перехід до «зеленої» економіки, тому потрібен аналіз зарубіжного досвіду для розробки рекомендацій до нормативної бази, що сприятиме вирішенню проблеми залучення «зелених» інвестицій в українську економіку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Серед вчених та практиків, що займаються проблемами «зелених» інвестицій варто виділити О. Веклич, Я. Підви́соцького, К. Маркевич, М. Гріцишину, А. Фролова.

Виділення недосліджених частин загальної проблеми. Залишаються недостатньо вивченими питання використання «зелених» облигацій для фінансування екологічних проектів в Україні.

Постановка завдання, мети дослідження. Метою дослідження є аналіз світових тенденцій на ринку «зелених» облигацій та розроблення рекомендацій для використання даного виду облигацій для фінансування екологічних проектів в Україні.

Методи проведення дослідження. Теоретичною основою дослідження є діалектичний метод пізнання і комплексний підхід до вивчення економічних процесів в фінансовій сфері. Із спеціальних методів дослідження застосовувалися: історико-економічний аналіз; статистико-економічний аналіз; абстрактно-логічний аналіз; графічні методи.

Викладення основного матеріалу. У статті виявлено позитивну динаміку розвитку світового ринку «зелених» облигацій, визначено, що даний вид інвестиції є важливим сегментом для України, яка є членом світових інституцій сталого розвитку. Розглянуто стан нормативно-законодавчої бази в Україні, що регламентує обіг «зелених» облигацій. Рекомендовано до застосування Концепцію запровадження та розвитку ринку «зелених» облигацій в Україні.

Галузь застосування результатів. Результати дослідження можуть бути використані в національній фінансовій системі.

Висновки відповідно до статті. Аналіз світового ринку «зелених» облигацій дозволив зробити висновки, що даному фінансовому сегменту притаманний поступальний та позитивний розвиток. «Зелені» облигації створили новий спосіб залучення інвесторів до «зелених» активів, перевага якого полягає в тому, що до емісії цих фінансових інструментів залучаються інвестори, які на перше місце ставлять принципи екологічної відповідальності. Створення ринку «зелених» облигацій в Україні дозволить акумулювати та спрямувати фінансові потоки на розробку і фінансування вітчизняних «зелених» проектів.

Ключові слова. «Зелені» облигації, «зелені» інвестиції, ринок «зелених» облигацій, екологічні («зелені») проекти, сталий розвиток.

«ЗЕЛЕНЕ» ОБЛИГАЦИИ КАК ПЕРСПЕКТИВНЫЙ ИНСТРУМЕНТ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ В ЭКОЛОГИЧЕСКИЕ ПРОЕКТЫ В УКРАИНЕ

Клименко О. Н.,
Мала С. И.

Актуальность темы исследования. Мировой экономический тренд характеризуется «экологизацией» инвестиционных процессов с целью обеспечения устойчивого развития. Одним из инструментов привлечения «зеленых» инвестиций в экономику являются «зеленые» облигации. В связи с этим возникает необходимость создания и функционирования в Украине рынка «зеленых» облигаций.

Постановка проблемы. Украина присоединилась к мировым институтам, которые пропагандируют устойчивое развитие и задекларировала переход к «зеленой» экономике, поэтому нужен анализ зарубежного опыта для разработки рекомендаций к нормативной базе, способствующей решению проблемы привлечения «зеленых» инвестиций в украинскую экономику.

Анализ последних исследований и публикаций. Среди ученых и практиков, занимающихся проблемами «зеленых» инвестиций стоит выделить А. Веклич, Я. Подвысоцкого, К. Маркевич, М. Грицишину, А. Фролова.

Выделение неисследованных частей общей проблемы. Остаются недостаточно изученными вопросы использования «зеленых» облигаций для финансирования экологических проектов в Украине.

Постановка задачи, цели исследования. Целью исследования является анализ мировых тенденций на рынке «зеленых» облигаций и разработка рекомендаций для использования данного вида облигаций для финансирования экологических проектов в Украине.

Методы проведения исследования. Теоретической основой исследования является диалектический метод познания и комплексный подход к изучению экономических процессов в финансовой сфере. Из специальных методов исследования применялись: историко-экономический анализ; статистико-экономический анализ; абстрактно-логический анализ; графические методы.

Изложение основного материала. В статье выявлено положительную динамику развития мирового рынка «зеленых» облигаций, определено, что данный вид инвестиций является важным сегментом для Украины, которая является членом мировых институтов устойчивого развития. Рассмотрено состояние нормативно-законодательной базы в Украине, регламентирующей рынок «зеленых» облигаций. Рекомендовано к применению Концепцию внедрения и развития рынка «зеленых» облигаций в Украине.

Область применения результатов. Результаты исследования могут быть использованы в национальной финансовой системе.

Выводы в соответствии со статьей. Анализ мирового рынка «зеленых» облигаций позволил сделать выводы, что данному финансовому сегменту присуще поступательное и позитивное развитие. «Зеленые» облигации создали новый способ привлечения инвесторов к «зеленым» активам, преимущество которого заключается в том, что к эмиссии этих финансовых инструментов

привлекаются инвесторы, которые на первое место ставят принципы экологической ответственности. Создание рынка «зеленых» облигаций в Украине позволит аккумулировать и направить финансовые потоки на разработку и финансирование отечественных «зеленых» проектов.

Ключевые слова. «Зеленые» облигации, «зеленые» инвестиции, рынок «зеленых» облигаций, экологические («зеленые») проекты, устойчивое развитие.

«GREEN» BONDS AS A PERSPECTIVE INSTRUMENT OF ATTRACTING INVESTMENTS IN ECOLOGICAL PROJECTS IN UKRAINE

Klymenko Oksana,
Mala Svitlana

Relevance of research topic. The global economic trend is characterized by the «greening» of investment processes in order to ensure sustainable development. One of the instruments of attracting green investments in the economy is green bonds. In this regard, there is a need to create and operate a green bond market in Ukraine.

Formulation of the problem. Ukraine has joined the global institutions promoting sustainable development and has declared the transition to a «green» economy, so analysis of foreign experience is needed to develop recommendations to a regulatory framework that will help solve the problem of attracting «green» investments in the Ukrainian economy.

Analysis of recent research and publications. Among scientists and practitioners dealing with the problems of green investments, we should mention O. Veklic, Y. Podvisotsky, K. Markevich, M. Grityshina, A. Frolov.

Selection of unexplored parts of the general problem. The issue of using green bonds to finance environmental projects in Ukraine remains poorly understood.

Setting the task, the purpose of the study. The purpose of the study is to analyze the global trends in the green bond market and to develop recommendations for using this type of bond to finance environmental projects in Ukraine.

Method or methodology for conducting research. The theoretical basis of the study is the dialectical method of cognition and a comprehensive approach to the study of economic processes in the financial sphere. The following special methods of research were used: historical and economic analysis; statistical and economic analysis; abstract-logical analysis; graphic methods.

Presentation of the main material (results of work). The article reveals the positive dynamics of the global green bond market development, and determines that this type of investment is an important segment for Ukraine, which is a member of the world institutions for sustainable development. The state of the regulatory framework in Ukraine, which regulates the circulation of green bonds, is considered. The concept of introduction and development of the green bond market in Ukraine is recommended.

The field of application of results. The results of the study can be used in the national financial system.

Conclusions according to the article. Analysis of the global market for green bonds has led to the conclusion that this financial segment is characterized by a progressive and positive development. Green bonds have created a new way of attracting investors to green assets, the advantage of which is that investors are involved in the issue of these financial instruments, which put environmental responsibility first. Creating a market for green bonds in Ukraine will allow us to accumulate and direct financial flows for the development and financing of domestic green projects.

Keywords. Green bonds, green investments, green bonds market, green projects, sustainable development.

JEL Classification: F36, G12.

Актуальність теми дослідження. Світовим трендом зараз є «екологізація» економіки, тобто перехід країн до «зеленої» економіки. Головна мета концепції «зеленої» економіки полягає у тісному взаємозв'язку «екологія-економіка», як основи сталого розвитку та переходу країн до збалансованого розвитку, що включає перехід до більш ефективних, ресурсозберігаючих, екологічних технологій, завдяки яким відбувається зменшення викидів забруднюючих речовин, вирішення проблем енергетики, земле- та водокористування та призупиняється виснаження ресурсів, забезпечення населення екологічно чистими продуктами харчування, сприяння інвестиціям у природний капітал, пом'якшення наслідків зміни клімату. В свою чергу, головною метою «озеленення» фінансової системи є мобілізація та підвищення мотивації державного та приватного капіталу до інвестування в галузі, що забезпечують сталий розвиток.

Особливої актуальності набирає питання розробки та прийняття концепції ринку так званих «зелених облигацій», що дозволить започаткувати процес залучення «зеленого» фінансування в Україну з метою сприяння скороченню використання викопного палива та освоєнню новітніх технологій в різних секторах економіки, виконанню Україною зобов'язань за міжнародними угодами в сфері енергоефективності та зміни клімату. Запровадження ринку «зелених» облигацій потребує формування цілісної і послідовної державної політики, гармонізованої з міжнародним законодавством, що враховуватиме провідні світові практики, а також особливості національних умов, можливостей, потреб і пріоритетів.

Постановка проблеми. Україна приєдналася до Цілей сталого розвитку (ЦСР) і Паризької угоди, та здійснює перехід до «зеленої» економіки: впроваджує заходи енергоефективності, енергозбереження, сприяє розвитку відновлювальної енергетики, екологічно чистих технологій у промисловості та сільському господарстві, скорочує рівень CO₂. Взявши курс на здобуття енергетичної незалежності, протягом останніх років було прийнято ряд законів, стратегій, програм та планів, спрямованих на вирішення цієї проблеми. Зокрема, у 2015

р. прийнято Національний план дій з енергоефективності до 2020 р., у 2017 р. схвалено Енергетичну стратегію України до 2035 р., а в 2018 р. схвалено Стратегію низьковуглецевого розвитку до 2050 р.

Серед інших заходів, здійснених в Україні останніми роками у напрямі переходу до «зеленої» економіки, такі:

- утворення Кабінетом Міністрів України Ради з питань торгівлі та сталого розвитку (Постанова КМУ від 13 червня 2018 р.) та Координаційної ради з питань реалізації Національної стратегії управління відходами в Україні до 2030 року (Постанова КМУ від 25 квітня 2018р.);

- ухвалення Урядом України Концепції реформування системи державного нагляду (контролю) у сфері охорони навколишнього природного середовища (Постанова КМУ від 21 лютого 2018 р.), а також Концепції створення загальнодержавної автоматизованої системи «Відкрите довкілля» (Розпорядження КМУ від 7 листопада 2018 р.);

- набуття Україною статусу повноправного члена Міжнародного агентства з відновлюваних джерел енергії (IRENA) 24 лютого 2018р. [1].

Реалізація екологічно чистих проектів потребує чималих інвестицій. Альтернативою банківським кредитам та одним з найефективніших фінансових інструментів ринку капіталів, який використовується для проектів, пов'язаних з вирішенням проблеми зміни клімату, є «зелені» облигації. Вони є борговою заставою, яка відрізняється від звичайних облигацій своїм призначенням – фінансуванням екологічних («зелених») інвестиційних проектів. Завдяки випуску «зелених» облигацій інвестори можуть бути впевненими в тому, що проекти, які ними фінансуються, стосуються захисту довкілля і вирішення екологічних проблем.

Відсутність інвестиційних коштів на фінансування екологічних проектів спонукає науковців та практиків до аналізу світового досвіду та розробки нормативно-законодавчих актів, які сприятимуть вирішенню даної проблеми. а також дискусійних та спірних питань, які виникають при фінансуванні «зелених» об'єктів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. В Україні наразі науковці та практики активно працюють над розробкою інституційних засад для запровадження ринку «зелених» інвестицій. Ключову роль в цьому процесі відіграють фахівці установи Держенергоефективності, такі як М. Гріцишина [2], А. Фролов [3], які підняли це питання не тільки на національному рівні, а й долучили представництво Європейського інвестиційного банку в Україні, Міжнародну фінансову корпорацію, Організацію економічного співробітництва та розвитку, та інші міжнародні організації. Дослідженням даної проблеми також займається експерт Центру Разумкова К. Маркевич під керівництвом члена-кореспондента НАН України В. Сіденка. Питанням «зеленого» банкінгу займається науковець О. Веклич [4], окремі аспекти «зеленого» інвестування висвітлено в працях Я. Підвисоцького [5].

Виділення недосліджених частин загальної проблеми. Незважаючи на проведені науковцями дослідження щодо «зелених» інвестицій, нині залишаються недостатньо вивченими питання використання «зелених» облигацій для фінансування екологічних проектів в Україні. Міжнародна та національна фінансові системи потребують трансформації щоб мати можливість профінансувати екологічні («зелені») проекти. Повинні бути консолідовані зусилля державних та наднаціональних органів влади, фінансових установ та бізнесу з метою побудови ефективного механізму «зеленого» фінансування. Адже без цього всі намічені екологічні заходи залишаться просто декларацією. Поки ж реальні досягнення у трансформації глобальних фінансів з урахуванням принципів сталого розвитку незначні. На заваді стають як об'єктивні бар'єри на макро- і мікрорівні, так і суб'єктивні – відсутність політичної волі до змін. А міжнародне співробітництво в цих питаннях все ще перебуває на початковому етапі свого розвитку, що включає головним чином обмін досвідом і координацію дій.

Для просування ідеї «зеленого» зростання необхідним кроком є формування відповідної поінформованості, екологічно відповідальної поведінки та відповідної «зеленої» культури не лише серед регуляторів, органів влади, а й серед населення.

Загальний огляд українського законодавства дає можливість зробити висновок, що сьогодні поступово формуються компоненти державної стратегії сталого розвитку. Але важливим є не лише процес прийняття формальних правил, але й практичний досвід імплементації затверджених цими документами норм.

Постановка завдання, мети дослідження. Метою дослідження є аналіз світових тенденцій на ринку «зелених» облигацій та пошук шляхів збільшення обсягів «зеленого» фінансування за допомогою такого фінансового інструмента як «зелені» облигації в екологічні проекти в Україні. Завданням дослідження є аналіз світової практики використання «зелених» облигацій та надання рекомендацій державним органам влади щодо забезпечення комплексного законодавчого врегулювання ринку «зелених» облигацій.

Методи проведеного дослідження. Теоретичною основою дослідження є діалектичний метод пізнання і комплексний підхід до вивчення економічних процесів в фінансовій сфері. Із спеціальних методів дослідження застосовувалися: історико-економічний аналіз; статистико-економічний аналіз; абстрактно-логічний; графічні методи.

Викладення основного матеріалу. «Зелена» облигація – борговий інструмент, кошти від продажу якого спрямовуються виключно на фінансування «зелених» проектів. Напрямами зелених проектів є: ефективність використання електроенергії, відновлювані джерела енергії, розвиток альтернативних джерел енергії, утилізація та переробка відходів, підвищення теплоізоляції житлових будинків, екологічно чистий транспорт, збереження флори і фауни, водних ресурсів, ефективне використання земельних ресурсів, адаптація до змін клімату [6].

Тобто, – це звичайна облигація, що відрізняється лише цільовим характером використання залучених коштів. Емітентами зелених облигацій виступають корпорації, муніципалітети, уряди держав, наднаціональні

інститути. Велика частина зелених облігацій є середньостроковими інструментами (7-8 років). Основним джерелом погашення цих облігацій є грошові надходження від активів.

За механізмом дії виділяють чотири основні види «зелених» облігацій:

- стандартні облігації, кошти від яких спрямовуються на «зелені» проекти (стандартний борговий інструмент з правом вимоги до емітента);

- «зелені» облігації, прив'язані до доходів: боргове зобов'язання без права регресу до емітента, в якому кредитний ризик прив'язаний до грошових надходжень, що є предметом забезпечення за рахунок доходів, винагород, податків тощо. Надходження від розміщення таких облігацій витрачаються на «зелені» проекти, які можуть бути як пов'язані з джерелами таких грошових надходжень, так і не пов'язані з ними;

- «зелені» облігації проектного фінансування: облігації з правом або без права регресу до емітента спрямовані на фінансування одного або декількох «зелених» проектів, інвестор за якими несе ризики, пов'язані з проектами;

- «зелені» сек'юритизовані облігації: облігації, забезпечені одним або кількома «зеленими» проектами та, включаючи, але не обмежуючись облігаціями, цінними паперами, які забезпечені активами, цінними паперами, що забезпечені іпотекою, тощо [7].

В основі віднесення інструментів до «зелених» облігацій лежать добровільні практики, розроблені учасниками ринку. Вони спираються на два стандарти: Принципи зелених облігацій (Green Bond Principles, GBP) Міжнародної асоціації ринків капіталу (ICMA) і Стандарт зелених облігацій Climate Bond Initiative (CBI).

Ключовим документом виступає GBP. Він визначає 4 принципи, яким повинні відповідати облігації, щоб вважатися «зеленими», а саме:

- 1) напрям використання коштів,
- 2) процес оцінки та відбору проектів,
- 3) управління коштами,
- 4) звітність (до і після емісії) [8].

На базі зазначених стандартів розроблена та діє система визнання випуску зеленим, що дозволяє уникнути так званого «зеленого» камуфляжу (greenwashing), коли емітент заявляє про те, що випустив «зелені» облігації, які, насправді, не є такими. Ключовим моментом є отримання незалежного висновку (верифікації) від консалтингової / рейтингової компанії (що мають визнання ICMA або CBI).

Причиною появи і швидкого розвитку «зелених» облігацій в світі є усвідомлення ризиків і викликів для людства в зв'язку зі станом навколишнього середовища і спроба спрямувати фінансові ресурси на вирішення екологічних проблем, поліпшення клімату. Найбільші інвестори в світі все більше орієнтуються на фінансування проектів, які пов'язані зі сталим розвитком (на досягнення цілей сталого розвитку ООН, серед яких значна частина належить екологічним питанням).

Перша «зелена» облігація була емітована Європейським інвестиційним банком в 2007 році. Залучені кошти були спрямовані на фінансування проектів в галузі відновлюваних джерел енергії (ВДЕ) та енергоефективності. Протягом ще 5 років подібні інструменти стали випускати й інші наднаціональні інститути (Світовий банк, ЄБРР, МФК) [9]. Перелом настав у 2013 році, коли на ринок стали виходити компанії і суверенні позичальники. Якщо в 2008 році обсяг емісії «зелених» облігацій був меншим за 1 млрд. дол., то в 2019 році він склав, за даними CBI, більше 250 млрд. дол. (рис.1). Кумулятивно за 2007 - 2019 роки було розміщено «зелених» облігацій на суму 771 млрд. доларів [10].

Глобальний ринок облігацій на кінець 2018 року дорівнював 115 трлн.доларів США. «Зелений» сегмент становив лише 0,6-1,3% глобального ринку. Однак він росте набагато швидше, ніж борговий ринок в цілому.

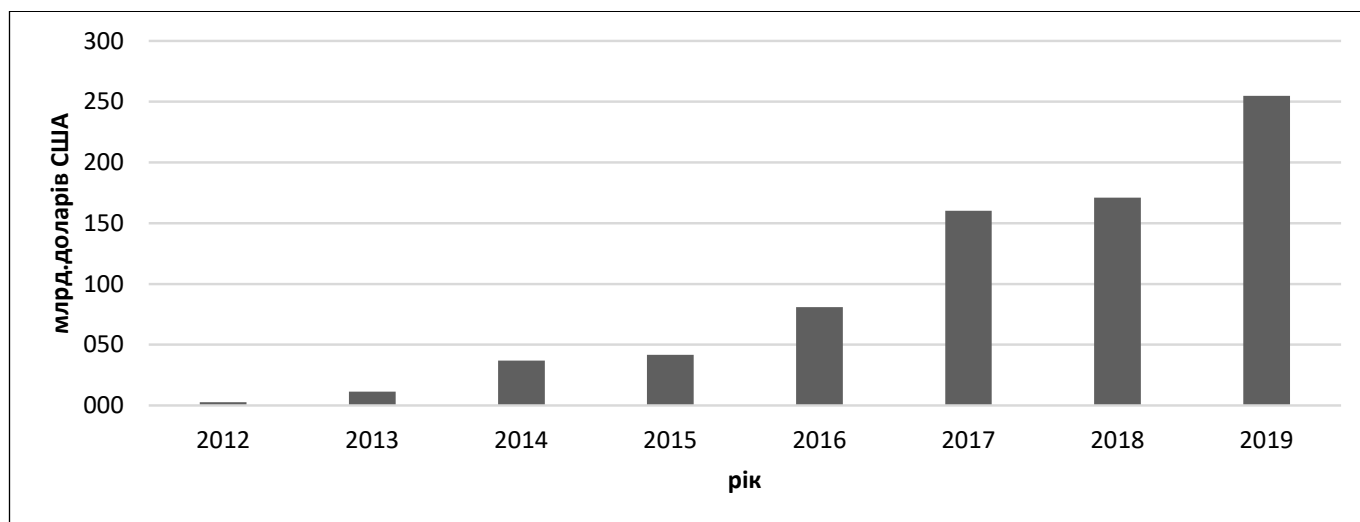


Рисунок 1. Обсяг емісії «зелених» облігацій.

Джерело: складено авторами на основі даних CBI [10].

Серед конкретних країн найбільшу кількість «зелених» облігацій і на найбільшу вартість випустили США, ЄС і Китай. У сукупності на частку цих країн припадає 73,5% від загального глобального випуску «зелених» фінансових інструментів.

За даними Climate Bonds найбільшим міжнародним ринком «зелених» облігацій в 2019 році був Європейський Союз (ЄС) з річним обсягом випуску 106,7 млрд. дол. США. Наднаціональні компанії (міжнародні організації, банки розвитку) випустили «зелені» облігації на 14,5 млрд. доларів США.

Найбільшими емітентами в 2019 році стали: американська Fannie Mae (22,8 млрд. дол. США), німецький KfW (9,02 млрд. дол. США), Державне казначейське агентство Нідерландів (6,66 млрд. дол. США), Французька Республіка (6,57 млрд. дол. США) і Промислово-комерційний банк Китаю ICBC (5,85 млрд. дол. США). Найбільша угода 2019 року – випуск «зелених» облігацій Державним казначейським агентством Нідерландів на 5,99 млрд євро (6,66 млрд. дол. США) [10].

Залучені кошти від випуску «зелених» облігацій / позик в світі були спрямовані на фінансування зеленої енергетики (31,5%), енергоефективності будівель (29,3%), в транспортний сектор (20,2%), водокористування (9,3%), переробку і утилізацію відходів (3,5%), землекористування (3,5%) [10].

Climate Bonds Initiative прогнозує на 2020 рік випуск «зелених» облігацій / позик на рівні 350-400 млрд. доларів США. За оцінками аналітиків, сукупний обсяг таких бондів в обороті може перевищити 1 трлн. дол. США в 2020 році [10]. Отже, ринок «зелених» облігацій демонструє стабільний розвиток, нарощуючи обсяги випуску.

Однак залишається великий потенціал зростання ринку «зелених» облігацій для фінансування проектів у сфері сталого розвитку. Наприклад, тільки одній Європі необхідно близько 203 млрд. дол. США додаткових інвестицій в рік для досягнення у 2030 р. цільових показників викидів CO₂, встановлених ЄС в Паризькій угоді 2015 року про зміну клімату [11]. Але, на жаль, на даний момент, частка «зелених» облігацій ринку облігацій все ще дуже мала.

Україна має значний потенціал для розвитку зелених облігацій. Запуск ринку «зелених» облігацій дасть змогу залучити капітал у різні сфери енергоефективності України, зазначають у Державному агентстві з енергоефективності та енергозбереження України. За розрахунком International Finance Company, запуск ринку «зелених» облігацій дасть змогу Україні залучити \$73 млрд до 2030 року. Крім того, залучення інвестицій необхідне для виконання цілей Енергетичної стратегії України до 2035 року [12].

В світі існує багато прикладів переходу до «зеленого» фінансування за сприяння державних органів влади, які розробляють відповідні правила й рекомендації для ринку «зелених» облігацій. Проте, навіть у країнах Європи підходи до організації цього ринку різняться.

Україні доцільно було б скористатися досвідом Польщі, де запроваджено державні рамки та процедури для випуску суверенних облігацій: визначено коло секторів, проектів, в яких могли б бути реалізовані за рахунок залученого фінансування в залежності від ступеня негативного впливу на довкілля і клімат; встановлено порядок відбору екологічно чистих проектів; затверджено покрокові процедури їх фінансування, встановлено процедури звітності та розкриття інформації про цільове спрямування коштів та реальний екологічний вплив проектів, що фінансуються за рахунок «зелених» облігацій; створено окремий казначейський рахунок з метою моніторингу надходжень та цільового використання коштів, залучених від емісії «зелених» облігацій [1].

Проектом Кабінету міністрів України передбачено введення ринку «зелених» облігацій у два етапи:

1 етап (2020-2021 роки) – введення в обіг стандартних «зелених» облігацій як цінних паперів;

2 етап (2021-2022 роки) – створення правових умов та інфраструктури для обігу на ринку інших типів «зелених» облігацій (проектних, дохідних, сек'юритизованих) [12].

Необхідність приведення чинного законодавства України до законодавства Європейського Союзу у сфері фінансових послуг, корпоративного управління та діяльності компаній було задекларовано в Угоді про асоціацію між Україною та Європейським Союзом. З цією метою було розроблено комплексний законопроект № 2284 від 17.10.19 р. «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів», який було прийнято Верховною Радою України в першому читанні 19.12.19 р. [13].

Закон передбачає запровадження «зелених» облігацій в Україні та встановлення правил для учасників цього ринку. Зокрема, ст. 22 Закону визначає: поняття «зелених» облігацій та екологічно чистих проектів; коло емітентів «зелених» облігацій; принципи розкриття інформації емітентами, процедури звітності та використання надходжень, що будуть залучені від інвесторів на фінансування або рефінансування витрат екологічно чистих проектів; захист прав інвесторів, які вкладають кошти у «зелені» облігації [13].

Крім цього Закону необхідно розробити Концепцію запровадження та розвитку ринку «зелених» облігацій в Україні, а також затвердження плану заходів з її реалізації (рис.2). Організація ринку «зелених» облігацій – складне крос-секторальне завдання, що охоплює питання фондового ринку, фінансів, цінних паперів та інвестицій, а також енергетику, промисловість, транспорт, водне та житлово-комунальне господарство, агропромисловий комплекс і землекористування, збереження і відтворення екосистем. Політично та економічно обґрунтовані рішення з питань запровадження ринку «зелених» облігацій повинні прийматися для багатьох секторів економіки та мають бути узгодженими з головними гравцями ринку. Тому у світовій практиці уряди країн розробляють «дорожні карти», які використовуються в якості орієнтира під час розробки власних стратегій щодо організації ринку «зелених» облігацій («зелених» фінансів) та підвищення його інвестиційної привабливості [3].

Розробка та реалізація такої Концепції дозволить систематизувати державну політику у сфері запровадження ринку «зелених» облігацій та зміцнити інституційну спроможність для її реалізації у найбільш оптимальний спосіб; подолати відставання від розвинутих країн у сфері запровадження ринку «зелених» облігацій; більш активно залучати «зелене» фінансування.

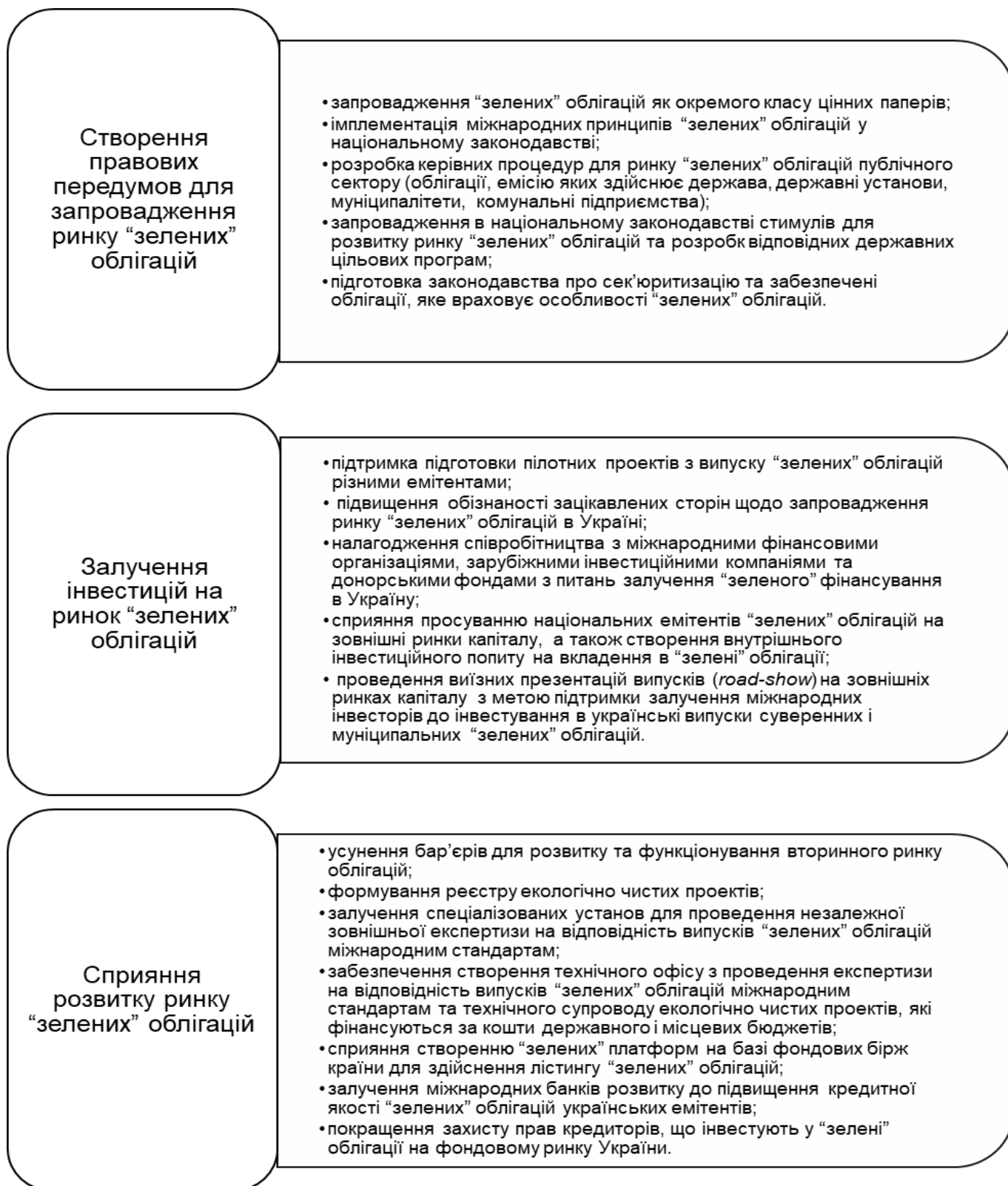


Рисунок 2. Складові Концепції запровадження та розвитку ринку «зелених» облігацій в Україні
 Джерело: розроблено авторами на основі [3].

Висновки. Ринку «зелених» облігацій притаманний поступальний та позитивний розвиток. Незважаючи на те, що він є відносно молодим (перший випуск таких облігацій здійснено у 2007 р.), він вже зарекомендував

себе одним з найбільш швидкозростаючих. «Зелені» облігації створили новий спосіб залучення інвесторів до «зелених» активів, перевага якого полягає в тому, що до емісії цих фінансових інструментів залучаються інвестори, які на перше місце ставлять принципи екологічної відповідальності.

Для ефективного впровадження «зелених» облігацій в Україні та отримання довіри до них інвесторів, необхідно застосовувати світову практику використання цього фінансового інструменту, принципи, стандарти і правила їх випуску та розміщення, які задекларовані міжнародними асоціаціями, і на цій основі розробити і впровадити законодавчі акти, що гарантують цільове призначення залучення інвестицій в екологічні, «зелені» проекти. Створення ринку «зелених» облігацій є важливим кроком України на шляху імплементації Європейських стандартів розвитку «зеленої» економіки і захисту навколишнього середовища. Крім того новий, перспективний фінансовий інструмент, який відповідає вимогам світового ринку капіталу, дозволить акумулювати і направити фінансові потоки на розробку і фінансування вітчизняних екологічних проектів.

Перспективи подальших розвідок у цьому напрямку. Подальші дослідження можуть бути проведені за даною проблематикою у розрізі вдосконалення державної політики стимулювання приватного сектору до «зеленого» інвестування, інституційного забезпечення ринку «зелених» облігацій, розширення інструментів фінансового забезпечення «зеленого» кредитування.

Список використаних джерел

1. «Зелені» інвестиції у сталому розвитку: світовий досвід та український контекст. URL: http://razumkov.org.ua/uploads/article/2019_ZELEN_INVEST.pdf. Дата звернення - 05.02.2020 р.
2. Гріцишина М. Практичний кейс: інвестиції у «зелену» генерацію та «розумні» мережі Донецької області. URL: http://razumkov.org.ua/uploads/article/2019_ZELEN_INVEST.pdf. Дата звернення - 05.02.2020 р.
3. Фролов А. Формування державної політики організації та розвитку ринку «зелених» облігацій в Україні. URL: http://razumkov.org.ua/uploads/article/2019_ZELEN_INVEST.pdf. Дата звернення - 05.02.2020 р.
4. Веклич О. «Зелений» банкінг: сутність, механізм та інструменти реалізації. URL: http://razumkov.org.ua/uploads/article/2019_ZELEN_INVEST.pdf. Дата звернення - 05.02.2020 р.
5. Підвисоцький Ян. Новітні фінансові технології мобілізації інвестицій у «зелені» проекти. URL: http://razumkov.org.ua/uploads/article/2019_ZELEN_INVEST.pdf. Дата звернення - 05.02.2020 р.
6. Безпалый Р. «Зелені» облігації як інструмент фінансування екологічних проектів. URL: <https://ecodevelop.ua/zeleni-obligatsiyi-120918/>. Дата звернення - 31.01.2020 р.
7. Чекер Я., Кулініч В. Екологічні інвестиції: чи з'являться в Україні «зелені» облігації. URL: <https://mind.ua/openmind/20202397-ekologichni-investitsiyi-chi-z-yavlyatsya-v-ukrayini-zeleni-obligatsiyi>. Дата звернення - 30.01.2020 р.
8. The Green Bond Principles & Climate Bonds Standard. URL: <https://www.climatebonds.net/market/best-practice-guidelines>. Дата звернення - 30.01.2020 р.
9. How green are green bonds? URL: <https://www.intheblack.com/articles/2019/09/01/how-green-are-green-bonds>. Дата звернення - 24.01.2020 р.
10. 2019 Green Bond Market Summary. URL: <https://www.climatebonds.net/resources/reports/2019-green-bond-market-summary>. Дата звернення - 02.02.2020 р.
11. Chasan E. Global Sustainable Investments Rise 34 Percent to \$30.7 Trillion. URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2019-04-01/global-sustainable-investments-rise-34-percent-to-30-7-trillion>. Дата звернення - 03.02.2020 р.
12. Офіційний сайт Мінфін. URL: <https://minfin.com.ua/ua/2019/06/07/38008397/>. Дата звернення - 02.02.2020 р.
13. Проект Закону Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів. URL: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=67117. Дата звернення - 30.01.2020 р.

References

1. «Zeleni» investytsii u stalomu rozvytku: svitovyi dosvid ta ukrainskyi kontekst [Green Investments in Sustainable Development: World Experience and the Ukrainian Context]. URL: http://razumkov.org.ua/uploads/article/2019_ZELEN_INVEST.pdf. [in Ukr.].
2. Hritsyshyna M. Praktychnyi keis: investytsii u «zelenu» heneratsiiu ta «rozumni» merezhi Donetskoi oblasti [Practical Case: Investments in Green Generation and Smart Networks in Donetsk Region]. URL: http://razumkov.org.ua/uploads/article/2019_ZELEN_INVEST.pdf. [in Ukr.].
3. Frolov A. Formuvannia derzhavnoi polityky orhanizatsii ta rozvytku rynku «zelenykh» oblihotsii v Ukraini [Formation of state policy for organization and development of the green bond market in Ukraine]. URL: http://razumkov.org.ua/uploads/article/2019_ZELEN_INVEST.pdf. [in Ukr.].
4. Veklych O. «Zelenyi» bankinh: sutnist, mekhanizm ta instrumenty realizatsii [Green Banking: Essence, Mechanism and Implementation Tools]. URL: http://razumkov.org.ua/uploads/article/2019_ZELEN_INVEST.pdf. [in Ukr.].
5. Pidvysotskyi Yan. Novitni finansovi tekhnolohii mobilizatsii investytsii u «zeleni» proekty [Newest financial technologies for mobilizing investments in green projects]. URL: http://razumkov.org.ua/uploads/article/2019_ZELEN_INVEST.pdf. [in Ukr.].
6. Bezpalyy R. «Zeleni» oblihotsii yak instrument finansuvannia ekolohichnykh proektiv [Green bonds as a tool for financing environmental projects]. URL: <https://ecodevelop.ua/zeleni-obligatsiyi-120918/>. [in Ukr.].

7. Cheker Ya., Kulinich V. *Ekologichni investytsii: chy z'iavliaisia v Ukraini «zeleni» oblihotsii* [Green investments: Will green bonds appear in Ukraine]. URL: <https://mind.ua/openmind/20202397-ekologichni-investiciyi-chi-z-yavlyatsya-v-ukrayini-zeleni-obligaciyi>. [in Ukr.]
8. *The Green Bond Principles & Climate Bonds Standard*. URL: <https://www.climatebonds.net/market/best-practice-guidelines>. [in Eng.]
9. *How green are green bonds?* <https://www.intheblack.com/articles/2019/09/01/how-green-are-green-bonds>. [in Eng.]
10. *2019 Green Bond Market Summary* <https://www.climatebonds.net/resources/reports/2019-green-bond-market-summary>. [in Eng.]
11. Chasan E. *Global Sustainable Investments Rise 34 Percent to \$30.7 Trillion*. URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2019-04-01/global-sustainable-investments-rise-34-percent-to-30-7-trillion>. [in Eng.]
12. *Ofitsiynyi sait Minfin* [Official website of the MinFin]. <https://minfin.com.ua/ua/2019/06/07/38008397/>. [in Ukr.]
13. *Proekt Zakonu Pro vnesennia zmin do deiakykh zakonodavchykh aktiv Ukrainy shchodo sproshchennia zaluchennia investytsii ta zaprovadzhennia novykh finansovykh instrumentiv* [Draft Law On Amendments to Some Legislative Acts of Ukraine on Simplification of Investment Attraction and Introduction of New Financial Instruments]. URL: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=67117. [in Ukr.]

ДАНІ ПРО АВТОРІВ

Клименко Оксана Миколаївна, кандидат наук з державного управління, доцент, доцент кафедри фінансів та обліку

Таврійський національний університет імені В.І. Вернадського,
e-mail: klymenko@yahoo.com
orcid.org / 0000-0002-8147-1837

Мала Світлана Іванівна, кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансів та обліку, Таврійський національний університет імені В.І. Вернадського,

e-mail: malasvetlana67@i.ua
orcid.org / 0000-0001-8883-6192

ДАННЫЕ ОБ АВТОРАХ

Клименко Оксана Николаевна, кандидат наук государственного управления, доцент кафедры финансов и учета,

Таврический национальный университет имени В. И. Вернадского,
e-mail: klymenko@yahoo.com

Малая Светлана Ивановна, кандидат экономических наук, доцент кафедры финансов и учета, Таврический национальный университет имени В. И. Вернадского,

e-mail: malasvetlana67@i.ua

DATA ABOUT THE AUTHORS

Klymenko Oksana, Ph.D in State Government, Associate Professor, V.I. Vernadsky Taurida National University
e-mail: klymenko@yahoo.com

Mala Svitlana, Ph. D. in Economics, Associate Professor, V.I. Vernadsky Taurida National University
e-mail: malasvetlana67@i.ua

Рецензент: **Горошкова Лідія Анатоліївна**, д. е. н., професор кафедри підприємництва, менеджменту організацій та логістики, Запорізького національного університету, м. Запоріжжя.

УДК 81'373.611:[373.46:33]

<https://doi.org/10.31470/2306-546X-2020-45-60-65>

РЕАЛІЗАЦІЯ СЛОВОТВІРНОГО ПОТЕНЦІАЛУ ЛЕКСЕМ У СУСПІЛЬНО-ЕКОНОМІЧНІЙ ДІЯЛЬНОСТІ

**Навальна М. І.,
Спис О. А.**

Предметом дослідження є словотвірно-семантичні процеси в лексиці суспільно-економічної сфери.

Мета дослідження. Проаналізувати суспільно-політичну лексику та визначити словотвірно-семантичний потенціал цих мовних одиниць.

Методи дослідження. Матеріалом дослідження є корпус лексем, дібраних із мови всеукраїнських та регіональних засобів масової комунікації. У статті використано як основні метод спостереження та описовий