

Г. В. Кучер,
д. е. н., доцент, професор кафедри фінансів,
Державний торговельно-економічний університет
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-1714-5623>
Л. В. Козарезенко,
д. е. н., професор, професор кафедри фінансів,
Державний торговельно-економічний університет
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-1349-6805>

DOI: 10.32702/2306-6814.2023.14.18

"ЗЕЛЕНІ ФІНАНСИ" У МІЖНАРОДНОМУ СПІВРОБІТНИЦТВІ ПОВОЄННОГО ВІДНОВЛЕННЯ УКРАЇНИ

G. Kucher,
Doctor of Economic Sciences, Associate Professor,
Professor of the Department of Finance, State University of Trade and Economics
L. Kozarezenko,
Doctor of Economic Sciences, Professor,
Professor of the Department of Finance, State University of Trade and Economics

"GREEN FINANCE" IN THE INTERNATIONAL COOPERATION OF THE POST-WAR RECONSTRUCTION OF UKRAINE

У статті досліджено сутність та роль "зелених фінансів" як складової міжнародного фінансування сталого розвитку та повоєнного відновлення України. Розвинуто підхід до тлумачення "зелених фінансів" як сучасної моделі суспільного розвитку, що визначає фінансову складову функціонування "циркулярної економіки". Визначено місце та обґрунтовано вплив "зелених фінансів" на розвиток національної та світової фінансових систем в умовах "циркулярної економіки". Значна результативність "зеленого фінансування" впливає на зростання обсягів міжнародних та національних "ринків зелених фінансів", зокрема ринків країн, що розвиваються. Ключову роль на ньому відіграє державний сектор, хоча останні роки активізуються й приватні інвестори. Показано, що розширення міжнародного співробітництва відбувається через систему "зелених фінансів" шляхом нарощення потенціалу повоєнного відновлення України за рахунок багатоджерельного фінансування від приватних інвесторів, міжнародних і глобальних донорських фондів.

The subject of the study is the "green finance" system as a modern model of financing social development in the conditions of the "circular economy".

The purpose of the article is to generalize the role of "green finance" in the national and global financial systems and their impact on international cooperation for the post-war reconstruction of Ukraine.

Research results. The article examines the essence and role of "green finance" as a component of international financing of sustainable development and post-war reconstruction of Ukraine. An approach to the interpretation of "green finance" as a modern model of social development that determines the financial component of the functioning of the "circular economy" has been developed. The place and justified impact of "green finance" on the development of national and global financial systems in the conditions of "circular economy" is determined. The significant effectiveness of "green

finance" affects the growth of international and national "green finance markets", in particular the markets of developing countries. The public sector plays a key role in it, although private investors have also become more active in recent years. It is shown that the expansion of international cooperation takes place through the system of "green finance" by increasing the potential of Ukraine's post-war recovery at the expense of multi-source financing from private investors, international and global donor funds. The expansion of the mechanisms and sources of "green financing", the diversification of market and non-market financial instruments, and the deepening of the foundations of market financing of the "circular economy" are important for the post-war reconstruction of our country. Adaptation changes need to take into account requirements for modern investment instruments introduced in global practice, in particular compliance with ESG principles (environment, social sphere, corporate governance), which will positively affect the development of the national financial market.

Conclusions. *Modern world trends have proven the importance of introducing the "circular economy" paradigm in social development, which allows unifying national financial models and ensuring the achievement of sustainable development goals. In the conditions when the Russian aggressor caused significant destruction of housing, educational institutions, hospitals, infrastructure, enterprises and other facilities that ensure the country's vital activities, the issue of post-war recovery must be resolved taking into account the latest approaches to management on the basis of "green finance". Such a model of the financial system requires further investigations into the improvement of national legislation and state policy, institutional transformations, the introduction of "green finance" tools and mechanisms taking into account the best global practices, and creates the conditions and opportunities to join international programs and donor funds to finance the post-war reconstruction of Ukraine.*

Ключові слова: "зелені фінанси", "зелені облигації", фінансова система, "ринки зелених фінансів", міжнародне співробітництво, "циркулярна економіка", повоєнне відновлення України.

Key words: "green finance", "green bonds", financial system, "green finance markets", international cooperation, "circular economy", post-war reconstruction of Ukraine.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ У ЗАГАЛЬНОМУ ВИГЛЯДІ ТА ЇЇ ЗВ'ЯЗОК ІЗ ВАЖЛИВИМИ НАУКОВИМИ ЧИ ПРАКТИЧНИМИ ЗАВДАННЯМИ

Загальносвітовий розвиток у сучасних умовах віддзеркалює глобалізаційні тренди розвитку майбутнього. Серед найвагоміших чинників впливу варто виділити Цілі сталого розвитку ООН, що визнані світовою спільнотою та фінансово підтримуються міжнародними фінансово-кредитними інституціями та донорськими глобальними фондами. Серед таких пріоритетів вагому роль відіграють напрями, що забезпечують бережливе ставлення до довкілля, зокрема "чиста вода та належні санітарні умови" (ціль 6), "відновлювальна енергія" (ціль 7), "відповідальне споживання" (ціль 12), "боротьба зі зміною клімату" (ціль 13), "збереження морських екосистем" (ціль 14), "збереження екосистем суходолу" (ціль 15). Варто зазначити, що інші Цілі хоча опосередковано, але також передбачають обачне ставлення до природи та навколишнього середовища. Така зорієнтованість на захист та збереження довкілля потребує забезпечення системного підходу при формуванні національних стратегій розвитку, державної фінансової політики, вдосконалення фінансово-кредитного механізмів їх реалізації.

У більшості випадків фінансова складова реалізації зазначених Цілей потребує впровадження системи "зелених фінансів". При тому, що архітектоніку та взаємоз-

в'язки фінансової системи та системи "зелених фінансів" ще не визначено, оскільки остання знаходиться на шляху формування, її важливість та значимість для удосконалення дієвості національної фінансової системи в сучасних умовах потребує проведення подальших досліджень.

Військова агресія росії проти України спричинила загрози як щодо територіальної цілісності, здійснення геноциду населення країни, руйнування національної інфраструктури, так і "екоциду", викликаного знищенням систем захисту Чорнобильської зони, ЗАЕС, Каховського водосховища, заповідних зон. Велике занепокоєння викликає ситуація з затопленими шахтами, зруйнованими підприємствами, що знаходяться на невідконтрольній Україні території, і, які формують додаткові загрози національній та світовій екосистемі. Такі процеси є вкрай негативними та потребують якнайшвидшого вирішення та фінансування заходів щодо врегулювання безпекових питань. Оцінювання збитків, нанесених національній екосистемі від ворожих дій росії, займе багато часу, але зараз гостро стоїть питання національного відновлення на деокупованих територіях та територіях, що постраждали від російського терору.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ ТА ПУБЛІКАЦІЙ

Надзвичайно важливими на даний час є зміна підходів в управлінні суспільними фінансами, фінансу-

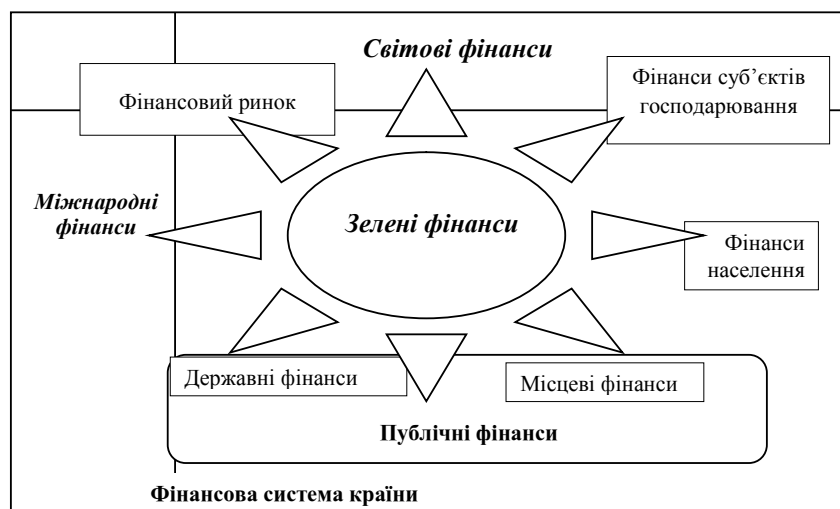


Рис. 1. Взаємозв'язки світової і національної фінансової систем та "зелених фінансів"

Джерело: авторський підхід.

ванні проектів з відбудови країни, які мають базуватися на принципах екоцентризму, розвитку "зеленої економіки" та "зелених фінансів".

Теоретичні та практичні питання реалізації засад "зеленої економіки" у зарубіжній практиці досліджують Буркинський Б., Галушкіна Т., Захаркевич Н., Клиновий Д., Мороз В. [1], Петровська І., Сорока Л. [2], Рязанова Н. [2] та інші; питанням "зелених фінансів" як складової забезпечення сталого розвитку присвячено праці Федченко К., Добровольської О., Гнатюк К., Булавинець В., Решітник Н. та інших. Значний внесок у дослідження "зелених фінансів" зроблено зарубіжними вченими та експертами міжнародних організацій (Керамі Л. [3], Фаніцца Д. [3], Вісетті П. [4]). В сучасних умовах, актуалізується необхідність проведення поглибленого вивчення ролі "зелених фінансів" як складової міжнародного співробітництва з повоєнного відновлення України.

Дослідження питань щодо відновлення України має враховувати значний вплив міжнародного співробітництва на фінансування проектів, що дозволить запроваджувати засади "зелених фінансів" на етапах їх розробки та реалізації проектів. Це суттєво прискорить процес із відбудови країни, дозволить впроваджувати інноваційні підходи, механізми та прогресивний світовий досвід.

ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ (ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ)

Ціль статті полягає в узагальненні ролі "зелених фінансів" у національній і світовій фінансових системах та їх вплив на міжнародне співробітництво з повоєнного відновлення України.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Національні економіки багатьох країн тривалий час вживають заходи із запровадження сучасних підходів забезпечення сталого розвитку, зокрема галузей, підприємств, проектів, заснованих на скороченні викидів парникових газів та стимулюванні формування підприємств замкнутого циклу. ХХІ століття характеризується зміною засад і парадигми людського розвитку,

основний акцент робиться на "світ як мережу явищ, фундаментально взаємопов'язаних та взаємозалежних", що відображає формування "економіки замкнутого циклу" або "циркулярної економіки" ("circular economy") [5, 6]. Така парадигма спрямована на адаптивні трансформації економічних систем, що дозволяє не лише скоротити негативний вплив забруднення навколишнього середовища, як результату людської діяльності, але й обмежити використання невідновлювальних природних ресурсів, зменшувати ресурсомісткість матеріалів, продуктів, створювати штучні матеріали, що зменшить потреби у невідновлювальних природних ресурсах, збільшувати терміни їх використання, застосовувати повторну переробку, тощо. Удосконалення промислових технологій в такій екосистемі сприятиме скороченню як обсягів відходів і токсичних матеріалів, так і навантаження на навколишнє середовище, покращенню здоров'я населення, що мешкає поряд із такими об'єктами.

Відповідно нові підходи потребують не лише збільшення кількості природоохоронних заходів та боротьби з викидами у навколишнє середовище, але й формування нової філософії суспільного розвитку, адаптації фінансових систем до потреб функціонування у нових умовах, з новими пріоритетами фінансування суспільного розвитку та, відповідно, удосконаленим механізмом їх забезпечення.

Варто окреслити наше бачення теоретичних аспектів даного питання. Якщо раніше при застосуванні терміну "зелені фінанси" мали на увазі інструменти фінансування екологічних проектів, напрямів, то поширення ідей із захисту навколишнього середовища від негативного впливу людської діяльності суттєво змінює його розуміння. В даному дослідженні ми розглядаємо "зелені фінанси" вже не лише як напрямок фінансування заходів щодо збереження навколишнього середовища та екологічного розвитку [7, с. 177—178], а й як сучасну модель суспільного розвитку, яка визначає фінансову складову функціонування "циркулярної економіки". Зазначене дозволяє взаємозв'язки світової і національної фінансових систем та "зелених фінансів" в узагальненому вигляді розглядати наступним чином (Рис. 1).

Змінюються підходи до формування як фінансової політики суспільного розвитку, що визначається на рівні держави, міжнародних об'єднань, так і політики, місій усіх економічних суб'єктів, незалежно від рівня, сфер та напрямів їх господарювання. Важливо враховувати, що в сучасних умовах в основу має покладатися нова життєва філософія та спосіб господарювання, спрямовані на збереження, заощадливе ставлення та відновлення природи та біорозмаїття. Запровадження цієї парадигми залежить від комплексу чинників, зокрема варто виділити наступні: ступінь суспільного розвитку та демократизації відносин, відкритість національної економічної системи, досконалість та прозорість діяльності фінансово-кредитних інституцій як на макрорівні, так і на рівні світових фінансів; рівень розвитку ринкових відносин та інтегрованості до міжнародних фінансових систем, потоків, тощо. Поглиблення міжнародного співробітництва активізує участь країни в природоохоронних проектах, відкриває доступ до джерел, механізмів та інструментів їх фінансування.

Враховуючи міжнародний досвід економічного та фінансового співробітництва, країна потребує запровадження фінансово-економічної стратегії, пріоритетів сталого розвитку, заснованих не лише на інструментах "зеленої економіки", але й на філософії "циркулярної економіки", розробляти адаптовану до нової парадигми державну фінансову політику, комплексно поглиблювати й вдосконалювати механізм її реалізації та співробітництва з міжнародними партнерами-донорами. Це у сукупності забезпечить країні доступ до фінансових ресурсів [8], програм і проектів із "зелених фінансів".

Повоєнне відновлення України — це не питання далекого майбутнього, це питання сьогодення. Створення Національної ради з відновлення України від наслідків війни [9] дозволило започаткувати діяльність, спрямовану на формування плану заходів, визначення пріоритетів, правових засад відновлення країни у воєнний і післявоєнний періоди. Міжнародні партнери, донори зацікавлені в реалізації проектів і програм відновлення української держави. Їхня участь має визначатися не лише проектами міжнародної допомоги (протидії російській агресії, гуманітарної підтримки тощо). Ми маємо унікальну можливість поєднати найкращі сучасні знання, досвід, технології та об'єднати світову спільноту у формуванні як нових моделей розвитку регіонів, територій, містобудування, створенні інноваційних підприємств замкнутого циклу, так і реалізації сучасних, еколого-ощадних та безпечних виробничих, сільсько-господарських та інфраструктурних проектів, формуванні відповідної поведінкової культури бізнесу та громадян, тощо. Участь іноземних партнерів, інвесторів має передбачати формування спільних підходів, програм, механізмів фінансування та реалізації, що відображатимуть спільну зацікавленість та взаємовигоду від реалізації таких проектів, досягнення пріоритетів національних та загальносвітових цілей і стратегій, вирішення екологічних, енергетичних, продовольчих завдань, питань забезпечення питною водою населення, і т.д.

Руйнування, що спричинені російською агресією, мають місце по всій території України. Збитки, нанесені довкіллю країни та їх вплив на світову екосистему, важко оцінити в сучасних умовах. Дослідження національ-

них та міжнародних експертів свідчать, що за рік повномасштабної агресії "загальна сума прямих задокументованих збитків житловій та нежитловій нерухомості, іншій інфраструктурі склала понад 143,8 млрд. дол. (за вартістю заміщення)", найбільша частка руйнувань припадає на житлові будівлі (53,6 млрд. дол.), інфраструктуру (36,2 млрд. дол.) [10]. Окремі данні свідчать про наступне: збитки довкіллю лише через бомбардування військових об'єктів у 2022 р. сягають майже 300 млрд грн [11]; про руйнування більше, ніж 3450 закладів освіти (331 з них зруйновано повністю) [12], у тому числі 1893 шкіл, 748 лікарень, 58,7016 млн м² житлових приміщень, 23854,5 км доріг [13]. Ворог продовжує вбивати українців, руйнувати нашу країну, тому остаточні показники наслідків російської агресії ми зможемо визначити після Перемоги.

Для національного відновлення країни потрібно забезпечити системний підхід в частині групування сфер, галузей, напрямів, об'єктів, що потребують будівництва чи реконструкції на засадах "циркулярної економіки"; визначення механізмів та інструментів фінансування; очікуваних результатів та термінів їх досягнення; критеріїв оцінювання результативності заходів. Системність дозволить забезпечити виваженість, обґрунтованість, послідовність реалізації заходів та програм суспільного відновлення, запропонувати інвесторам можливість багатогранного співробітництва, багатоджерельного фінансування проектів, що позитивно вплине як на процес відновлення, так і дієвість міжнародного співробітництва.

Для використання можливостей щодо фінансування відновлення з міжнародних джерел та фондів важливою умовою стає розробка чи імплементація відповідних норм міжнародного права, зокрема з кліматично-енергетичної політики, захисту довкілля, "зелених фінансів". Це дозволить забезпечити реформування державної екологічної політики відповідно до вимог європейського права, підвищити екологічну безпеку країни, прискорити діяльності щодо запобігання змінам клімату, скорочення викидів парникових газів. Україна активно працює в даному напрямі, зокрема прийнято закони: "Про оцінку впливу на довкілля" [14], "Про стратегічну екологічну оцінку" [15], "Про Основні засади (стратегію) державної екологічної політики України на період до 2030 року" [16], "Про засади моніторингу, звітності та верифікації викидів парникових газів" [17]. Розпорядженням Кабінету Міністрів України схвалено "Концепцію реалізації державної політики у сфері зміни клімату на період до 2030 року" [18]. Важливу роль відіграє приєднання України до "Європейської зеленої угоди" (The European Green Deal, EGD) шляхом схвалення Енергетичної стратегії України на період до 2050 року [19; 20] для формування кліматично нейтральної економіки України у 2070 р. (Ukraine Green Deal [21; 22]).

Процес відновлення України потребує використання різних міжнародних програм та проектів. Значну роль відіграє європейська інтеграція України, оскільки отримання нашою державою статусу кандидата на членство в ЄС відкриває доступ до ресурсів ЄС, що виділяються в межах глобального інструменту "Сусідство, розвиток та міжнародне співробітництво" (NDICI), який застосовується відповідно до "Багаторічної фінансової перспек-

тиви ЄС на 2021—2027 роки". Бюджет ЄС передбачає фінансування інструменту NDICI в обсязі 93,154 млрд євро, зокрема на підтримку кліматичних та екологічних цілей передбачено спрямування 45% його коштів [23].

Приєднання України до програм та проектів, що фінансуються відповідно до Паризької угоди [24] та в межах заходів Європейської зеленої угоди (EGD) [25] дозволяє отримати не лише фінансові ресурси, але й практичний досвід, моделі та технології, що можуть бути використанні для повоєнного відновлення нашої країни. Політика ЄС, окреслена як Зелена угода, відбувається в контексті діяльності Європейського агентства з клімату, інфраструктури та навколишнього середовища, яке спрямовує свою діяльність на реалізацію наступних програм [26]:

- клімат та навколишнє середовище, передбачають: наукові дослідження з розробки стратегій щодо пом'якшення наслідків та адаптації до глобальних кліматичних криз, розробку інноваційних технологій щодо скорочення вмісту вуглецю, відновлювальної енергії та її зберігання, застосування механізму фінансування заходів державного сектору за рахунок цільового фінансування та позикових механізмів щодо справедливого переходу до кліматично нейтральної економіки, використання інструменту "Програма життя" для фінансування проектів із захисту навколишнього середовища та пом'якшення кліматичних змін, надання консультацій з підтримки сталих зелених інвестицій;

- енергія, спрямовані на підтримку будівництва та модернізації енергетичної інфраструктури та транскордонних проектів відновлювальної енергії (програма CEF), заходи з підтримки ефективного, сталого та інклюзивного використання енергії, розбудову конкурентоспроможної енергетичної системи (програма Horizon Europe), використання механізму фінансування відновлювальної енергетики в ЄС (програма RENEWFM), сприяння енергоефективності економіки з використання відновлювальних джерел енергії, використання енергоефективних технологій у будівництві (програма LIFE), проведення політичної конференції щодо перспектив енергетичного майбутнього Європи (EUSEW);

- транспорт та мобільність, включають дослідження з розробки конкурентоспроможного, безпечного, чистого, розумного транспорту та питань мобільності (програма Horizon Europe), підтримки будівництва та модернізації транспортної інфраструктури (програма CEF);

- морський напрям: фінансується за рахунок Європейського фонду мореплавства, рибальства та аквакультури та спрямований на реалізацію морської політики ЄС, спільної рибальської політики та питань з міжнародного управління океаном (програма EMFAF).

Міжнародний досвід з "зеленого" фінансування свідчить про значну результативність та формування відповідного сегменту міжнародного співробітництва, що впливає на функціонування та розвиток фінансового ринку. Учасниками "ринку зелених інструментів" можуть бути приватні компанії, державні та місцеві органи влади, МФО. Найбільш відомим інструментом, що застосовується для "зеленого фінансування" в світі, є "зелені облігації". Їх вплив визначається можливістю залучення приватних капіталів до розбудови ресурсо ефек-

тивної, кліматично нейтральної економіки. Провідною інституцією, що сприяє розвитку "ринку зелених облігацій" є Міжнародна фінансова корпорація (International Finance Corporation, IFC) як емітент та член-засновник Міжнародної асоціації ринків капіталу (International Capital Market Association, ICMA). Сорока Л., Рязанова Н. дослідивши діяльність IFC з питань "зелених облігацій" визначають, що станом на червень 2021 р. було здійснено 178 їх випусків, у 12 валютах, загальним обсягом 10,5 млрд. дол. США [2]. У звіті IFC за 2021 р. щодо "зелених облігацій", випущених на ринках та в країнах, які розвиваються, зазначено, що обсяг емісії таких інструментів зріс більше, ніж удвічі та становив 95 млрд. дол. США (з 41 млрд. дол. США у 2020 році). Відмічається, що зросла кількість країн-учасників ринку до 35 (приєдналися 7 країн) та напрями використання таких фінансових інструментів змінюються, якщо раніше вони використовувалися для фінансування екологічних проектів (до 2021 р. країни, що розвиваються, випустили їх на загальну суму 323 млрд. дол. США, та з 2012 р. такі інструменти обертаються на ринках 50 країн, що розвиваються), то у 2021 р. здійснювалися випуски облігацій для соціальних інвестицій та фінансування сталого розвитку ("соціальні облігації" (Social bond), "стабільні облігації" (Sustainable bond), "облігації для стійкого розвитку" (Sustainability-linked bond) [27, с. 4, 37].

Важливими для нашого дослідження є акценти, зроблені IFC та Міжнародним енергетичним агентством, щодо необхідності "Розширення приватного фінансування чистої енергії в країнах із економікою, що розвивається" [28]: досягнення цілей Паризької угоди про зміну клімату [24] потребує зростання щорічних інвестицій у кліматичні цілі майже втричі до 30-х років 21 ст.; державних інвестицій для реалізації таких програм недостатньо, тому ресурси мають надходити від приватних інвесторів та передбачати різні механізми фінансування, у тому числі комплексне.

За висновками експертів МВФ "ринок зелених фінансів" активно розвивається і ключову роль в цьому відіграє державний сектор. Враховуючи потенціал інституту держави, відновлення після пандемії, враховуючи потреби у фінансуванні заходів із посилення енергетичної безпеки у відповідь на війну в Україні, відбувається головним чином за рахунок державних інвестицій в чисту енергію та інфраструктуру, що підтверджують експерти. Одночасно відзначається, що європейський ринок "зелених облігацій" у 2021 р. зріс на 90% у порівнянні з попереднім роком, при цьому на них припадало майже 11% загального випуску європейських облігацій, та зростання участі компаній інвестиційного рівня у такому ринку. "Загальний обсяг непогашених зелених облігацій на кінець 2021 року досяг близько 700 млрд євро". Експерти відмітили виокремлення "зелених ринків капіталу" із формуванням ринку "зелених кредитів" і "зеленої сек ютеризації" [3, с. 6].

Враховуючи обмеженість національного фінансового ринку, зростаючі обсяги боргового фінансування України (відповідно і боргового навантаження) та зростаючі потреби у додаткових фінансових ресурсах, при формуванні фінансової та боргової політики держави щодо відновлення країни, варто враховувати пропозиції,

викладені у звіті IFC та Міжнародного енергетичного агентства [28, с. 138—143]. Доречними є пропозиції щодо врегулювання боргів країн, що розвиваються та мають значне боргове навантаження, зокрема боргові виплати, в частині застосування підходу з реструктуризації таких боргів шляхом заміни фінансування екологічних цілей, оскільки ресурсів для фінансування інвестицій в екологічні програми та стійкого розвитку у таких країн недостатньо.

Залежно від рівня його функціонування та набутого досвіду відбувається розширення "ринку зелених фінансів" та наповнення новими фінансовими інструментами під впливом зростаючих потреб у "зелених інвестиціях" і фінансових потоків, сформованих на засадах "зелених кредитів". Розвиток "ринку зелених фінансів" дозволяє комплексно та системно вирішувати питання фінансування, економності та ефективності інструментів та механізмів "зеленого фінансування", наприклад, із використанням "технології блокчейн у "цифрових зелених облігаціях" [29].

Міжнародне співробітництво, європейська інтеграція країни, уніфікація національного законодавства та запровадження міжнародних стандартів формують можливість використання Каталогу (енциклопедії) засобів забезпечення енергоефективності та інструментів фінансування, бізнес-моделей, нормативних рамок, необхідних для прийняття енергоефективних, циклічних, фінансово-цифрових рішень [4; 30]. Encyclopedy GDFE забезпечує формування відкритої бази даних про фінансові рішення, що застосовуються в світі, відповідні засади реалізації для масштабування знань та шляхів скорочення викидів і боротьби з глобальним потеплінням.

Вагому роль у розробці, поширенні знань та забезпеченні "справедливого та сталого переходу до кліматично нейтральної Європи до 2050 року" відіграє "Європейська зелена угода" (EGD), відповідно до якої Європейська Комісія забезпечила фінансування 73 дослідницьких та інноваційних проектів [25]. Зокрема Проект ARV — Climate Positive Circular Communities (CPCCs), який фінансується ЄС та призначений для розвитку громад в частині енергетичної реконструкції та впровадження енергетичних і кліматичних заходів у будівництві та енергетичній промисловості. Він спрямований на повну декарбонізацію Європи до 2050 року [31]. Досягнення сформованих цілей CPCCs передбачає забезпечення відповідності критеріям їх оцінювання, зокрема щодо використання енергії, якості внутрішнього середовища (IEQ), рівня шуму та пилу, реальних викидів, часу, відведеного на будівництво чи модернізацію, витрат життєвого циклу, витрат на будівництво чи модернізацію. ARV спрямований на забезпечення оновлення будівель в частині енергетичної реконструкції, впровадження енергетичних і клімат-орієнтованих заходів у будівництві та енергетичній промисловості по всій Європі. Врахування цілей та засобів реалізації проекту ARV є надзвичайно важливим для використання в Україні в процесі національної відбудови, відновлення усього зруйнованого внаслідок російської агресії, але одночасно передбачає розробку високоякісних проектів, корисних для масштабування.

Фінансування заходів із реалізації кліматично-енергетичної політики, захисту довкілля, "зелених фінансів"

потребує адаптаційних змін в державній політиці, бюджетному та податковому законодавстві, Господарському Кодексі, нормативно-правових документах, що регулюють функціонування та регулювання ринку "зелених інструментів" та "зелених інвестицій", в нормах та положеннях банківської діяльності для стимулювання "зеленого кредитування" на внутрішньому ринку, у тому числі за участю міжнародних донорів. Вагомі зміни вже відбулися в частині схвалення "Концепції запровадження та розвитку ринку зелених облігацій в Україні" [32]. У ній визначено, що "зелені облігації" використовуються для фінансування проектів екологічного спрямування, до яких віднесено сфери "альтернативної енергетики, енергоефективності, мінімізації утворення, утилізації та переробки відходів, впровадження екологічно чистого транспорту, органічного землеробства, збереження флори і фауни, водних і земельних ресурсів, ... змін клімату" та інших проектів для захисту "навколишнього природного середовища, впровадження екологічних стандартів, скорочення викидів забруднюючих речовин у навколишнє природне середовище". Емітентами "зелених облігацій" визначено особи, що "реалізують чи фінансують проект екологічного спрямування, у тому числі держава. Дані положення Концепції відповідають ст. 11 та 18 Закону України "Про ринки капіталу та організовані товарні ринки" [33]. Формування ринку "зелених облігацій" в Україні сприятиме розвитку "зелених фінансів" та розширенню ресурсної бази для фінансування стійкого розвитку.

Для підтримки України щодо протидії російській агресії і повоєнного відновлення активно формуються й використовуються міжнародні та глобальні донорські фонди, зокрема за рахунок ресурсів:

— мобілізованих Світовим Банком ресурсів, на суму понад 23 млрд дол США фінансової підтримки, як у вигляді позик СБ, двосторонніх гарантій країн-членів, грантового фінансування через Фонд проекту PEACE (MDTF), багатосторонній трастовий цільовий фонд донорської підтримки, відновлення, відбудови та реформування України (URTF) [34]; так портфель проектів МБРР в Україні сформовано на загальну суму 4,14 млрд дол. США та 1,8 млрд євро, а вибірка коштів за якими дорівнює 79,27 % (у дол. США) та 92,27 % (в євро) від загальної суми позик [35];

— Кредитної установи для відбудови (KfW), загальний обсяг позик якої — 247,0 млн євро, з яких станом на 01 червня 2023 року використано 96,85 млн євро (39,21 %) [36];

— центру TechBridge і фонду підтримки проектів у "зеленій енергетиці";

— Green Deal Ukraine: Helmholtz-Zentrum Berlin спільно з партнерами з Польщі та України;

— залучених Horizon Capital в обсязі 254 млн доларів для інвестицій в українські компанії через фонд Horizon Capital Growth Fund IV (HCGF IV, "Фонд"), за участю Міжнародної фінансової корпорації (МФК), Європейського банку реконструкції та розвитку (ЄБРР); залучення інвестицій від Societe de Promotion et de Participation pour la Cooperation Economique (Proparco) та Міжнародної фінансової корпорації розвитку (DFC), Swedfund International AB (Swedfund), Фінського фонду промислового співробітництва (Finnfund), Дансько-

го інвестиційного фонду для країн, що розвиваються (IFU), Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft (DEG) та її дочірньої компанії KfW Group, Голандського банку розвитку підприємництва (FMO), Швейцарського інвестиційного фонду для ринків, що розвиваються (SIFEM), Western NIS Enterprise Fund і Zero Gap Fund [37].

Важливими для повоєнної відбудови нашої країни є розширення механізмів і джерел фінансування, диверсифікація ринкових та неринкових фінансових інструментів, поглиблення засад ринкового фінансування "циркулярної економіки". Адаптаційні зміни потребують врахування також запроваджуваних у світовій практиці вимог до сучасних інвестиційних інструментів, зокрема дотримання принципів ESG (довкілля, соціальна сфера, корпоративне управління). Їх запровадження позитивно вплине на розвиток національного фінансового ринку, диверсифікацію самих інструментів та сприятиме формуванню позитивного іміджу емітента, оскільки враховуються міжнародними інвесторами при прийнятті рішень про інвестування.

ВИСНОВКИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК У ДАНОМУ НАПРЯМІ

Сучасні світові тенденції засвідчили важливість запровадження парадигми "циркулярної економіки" в суспільний розвиток, що дозволяє уніфікувати національні фінансові моделі та забезпечити досягнення цілей сталого розвитку. В умовах, коли російський агресор спричинив значні руйнування житла, освітніх закладів, лікарень, інфраструктури, підприємств і інших об'єктів, що забезпечують життєдіяльність країни, питання повоєнного відновлення необхідно вирішувати з урахуванням новітніх підходів до господарювання на засадах "зелених фінансів". Така модель фінансової системи потребує подальших розвідок щодо удосконалення національного законодавства та державної політики, інституційних трансформацій, запровадження інструментів та механізмів "зелених фінансів" із урахуванням найкращих світових практик, та створює умови й можливості приєднання до міжнародних програм і донорських фондів для фінансування повоєнного відновлення України.

Література:

1. Moroz V. V. Ecological Modernisation Of The Ukrainian Economy As A Prerequisite For Green Growth. URL: <http://catalog.liha-pres.eu/index.php/liha-pres/catalog/download/25/264/600-1?inline=1>
2. Сорока Л., Рязанова Н. Міжнародний досвід розвитку ринку зелених облігацій. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2021/11/ifc-nssmc-gb-event-24-nov-2021-international-experience-final-ukr.pdf>
3. Cerami L., Fanizza D. A Market for Brown Assets To Make Finance Green. IMF Working Paper. WP/23/11. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2023/01/20/A-Market-for-Brown-Assets-To-Make-Finance-Green-528413>
4. Visetti P. GDFA. D9.2 Encycloenergy: a business and Financing models catalogue. Wp9. Business models, financial instruments, policy, and Exploitation. URL:

<https://www.greendigitalfinancealliance.org/initiatives/encycloenergy-a-business-and-financing-models-catalogue>

5. Circular Economy. EPA/ United States Environmental Protection Agency. URL: <https://www.epa.gov/circulareconomy/what-circular-economy>

6. An EU action plan for the Circular Economy COM/2015/0614 final. European Environmental Agency. URL: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52015DC0614>

7. Козарезенко Л.В. Детермінанти реалізації принципів "зеленого" бюджетування. Економічний вісник університету. 2023. Випуск 56. С. 174—182.

8. Кучер Г.В. Державні фінансові ресурси: монографія. Київ: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2018. 608 с. URL: <https://knute.edu.ua/file/MjlxNw==/128a3d3e5284d-3be2fb2604f9a67f543.pdf>

9. Питання Національної ради з відновлення України від наслідків війни: Указ Президента України № 266/2022 від 21.04.2022. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/266/2022#Text>

10. Звіт про прямі збитки інфраструктури від руйнувань внаслідок військової агресії росії проти України за рік від початку повномасштабного вторгнення. Березень 2023. Київська школа економіки (KSE). URL: https://kse.ua/wp-content/uploads/2023/03/UKR_Feb23_FINAL_Damages-Report.pdf

11. Ukraine Green Deal. URL: <https://greendeal.org.ua/zbytky-dovkillyu-cherez-bombarduvannya-vijskovykh-obyektiv-u-2022-rocz-syagayut-majzhe-300-mlrd-grn-minoborony-ukrayiny/>

12. Інтерактивна мапа зруйнованих та пошкоджених закладів освіти. Міністерство освіти і науки України. URL: <https://saveschools.in.ua/>

13. Мапа руйнувань України. URL: <https://recovery.gov.ua/>

14. Про оцінку впливу на довкілля: Закон України № 2059-VIII від 23.05.2017 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2059-19#Text>

15. Про стратегічну екологічну оцінку: Закон України № 2354-VIII від 20.03.2018. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2354-19#Text>

16. Про Основні засади (стратегію) державної екологічної політики України на період до 2030 року: Закон України № 2697-VIII від 28.02.2019. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2697-19#Text>

17. Про засади моніторингу, звітності та верифікації викидів парникових газів: Закон України № 377-IX від 12.12.2019. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/377-20#Text>

18. Концепція реалізації державної політики у сфері зміни клімату на період до 2030 року: Розпорядження Кабінету Міністрів України № 932-р від 07.12.2016. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/932-2016-p#Text>

19. Про схвалення Енергетичної стратегії України на період до 2050 року: Розпорядження Кабінету Міністрів України № 373-р від 21.04.2023 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/373-2023-%D1%80#Text>

20. Міністерство енергетики України. Офіційний сайт. URL: <https://mev.gov.ua/reforma/enerhetychna-stratehiya>

21. Навколишнє середовище. Євроінтеграційний портал. URL: <https://eu-ua.kmu.gov.ua/yevrointehratsiia/navkolyshnie-seredovyshe>

22. Ukraine Green Deal. URL: <https://greendeal.org.ua/>

23. Багаторічна фінансова перспектива ЄС на 2021—2027 роки. URL: <https://eu-ua.kmu.gov.ua/tekhnicna-ta-finanova-dopomoha>

24. Paris Agreement. European Commission. URL: https://climate.ec.europa.eu/eu-action/international-action-climate-change/climate-negotiations/paris-agreement_en

25. A European Green Deal. European Commission. URL: https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/european-green-deal_en

26. European Climate, Infrastructure and Environment Executive Agency. European Commission. URL: https://cinea.ec.europa.eu/programmes_en

27. Emerging Market Green Bonds Report 2021. IFC. June 2022. URL: <https://www.ifc.org/en/types/insights-reports/2022/emerging-market-green-bonds-report-2021>

28. Scaling up Private Finance for Clean Energy in Emerging and Developing Economies. IFC. International Energy Agency. 21.06.2023. URL: <https://www.ifc.org/en/insights-reports/2023/scaling-up-private-finance-for-clean-energy-in-edmes>

29. Blockchain. Gateway for sustainability linked bonds. HSBC Centre of Sustainable Finance and the Sustainable Digital Finance Alliance. URL: <https://www.greendigitalfinancealliance.org/initiatives/blockchain-gateway-for-sustainability-linked-bonds>

30. Encycloenergy. Green Digital Finance Alliance. URL: <https://encycloenergy.org/>

31. ARV. Climate Positive Circular Communities. URL: <https://greendeal-arv.eu/>

32. Про схвалення Концепції запровадження та розвитку ринку зелених облігацій в Україні: Розпорядження Кабінету Міністрів України № 175-р від 23.02.2022 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/175-2022-%D1%80#Text>

33. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки: Закон України № 3480-IV від 23.02.2006. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text>

34. Світовий банк. URL: <https://www.worldbank.org/uk/country/ukraine>

35. Світовий банк. Міністерство фінансів України. URL: <https://www.mof.gov.ua/uk/svitovij-bank>

36. Кредитна установа для відбудови (KfW). Міністерство фінансів України. URL: <https://www.mof.gov.ua/uk/kreditna-ustanova-dlja-vidbudovi-kfw>

37. Horizon Capital. URL: <https://horizoncapital.com.ua/uk/news-post/istorychnyj-fond-obyednav-investoriv-dlya-pidtrymky-ukrayiny/>

References:

1. Moroz, V.V. (2019), "Ecological Modernisation Of The Ukrainian Economy As A Prerequisite For Green Growth", available at: <http://catalog.liha-pres.eu/index.php/liha-pres/catalog/download/25/264/600-1?inline=1> (Accessed 28 June 2023).

2. Soroka, L. and Riazanova, N. (2021), "International experience of green bond market development", available at: https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2021/11/ifc-nssmc-gb-event-24-nov-2021-_international-experience-_final_-ukr.pdf (Accessed 28 June 2023).

3. Cerami L. and Fanizza D. (2023), "A Market for Brown Assets To Make Finance Green", IMF Working Paper. WP/23/11, available at: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2023/01/20/A-Market-for-Brown-Assets-To-Make-Finance-Green-528413> (Accessed 28 June 2023).

4. Visetti, P. (2022), "GDFA. D9.2 Encycloenergy: a business and Financing models catalogue. Wp9. Business models, financial instruments, policy, and Exploitation", available at: <https://www.greendigitalfinancealliance.org/initiatives/encycloenergy-a-business-and-financing-models-catalogue> (Accessed 28 June 2023).

5. EPA. United States Environmental Protection Agency (2023), "Circular Economy", available at: <https://www.epa.gov/circulareconomy/what-circular-economy> (Accessed 28 June 2023).

6. European Environmental Agency (2015), "An EU action plan for the Circular Economy COM/2015/0614 final", available at: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52015DC0614> (Accessed 28 June 2023).

7. Kozarezenko, L.V. (2023), "Determinants of implementing the principles of "green" budgeting", *Ekonomichnyj visnyk universytetu*, vol. 56, pp. 174—182.

8. Kucher, H.V. (2018), *Derzhavni finansovi resursy [State financial resources]*, Kyiv. nats. torh.-ekon. un-t, Kyiv, Ukraine, available at: <https://knute.edu.ua/file/MjlxNw==/128a3d3e5284d3be2fb2604f9a67f543.pdf> (Accessed 28 June 2023).

9. President of Ukraine (2022), Decree "The issue of the National Council for the Recovery of Ukraine from the Consequences of the War", available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/266/2022#Text> (Accessed 28 June 2023).

10. KSE (2023), "Report on the direct damage to the infrastructure from destruction as a result of Russia's military aggression against Ukraine in the year since the beginning of the full-scale invasion", available at: https://kse.ua/wp-content/uploads/2023/03/UKR_Feb23_FINAL_Damages-Report.pdf (Accessed 28 June 2023).

11. Ukraine Green Deal (2023), "Damage to the environment due to the bombing of military facilities in 2022 will reach almost UAH 300 billion — Ministry of Defense of Ukraine", available at: <https://greendeal.org.ua/zbytky-dovkillyu-cherez-bombarduvannya-vijskovykh-obyektiv-u-2022-roczy-syagayut-majzhe-300-mlrd-grn-minoborony-ukrayiny/> (Accessed 28 June 2023).

12. Ministry of Education and Science of Ukraine (2023), "Interactive map of destroyed and damaged educational institutions", available at: <https://save-schools.in.ua/> (Accessed 28 June 2023).

13. Ukraine Recovery Plan (2023), available at: <https://recovery.gov.ua/> (Accessed 28 June 2023).

14. Verkhovna Rada of Ukraine (2017), The Law of Ukraine "On Environmental Impact Assessment", available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2059-19#Text> (Accessed 28 June 2023).

15. Verkhovna Rada of Ukraine (2018), The Law of Ukraine "On Strategic Environmental Assessment", available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2354-19#Text> (Accessed 28 June 2023).

16. Verkhovna Rada of Ukraine (2019), The Law of Ukraine "On the Key Principles (Strategy) of the State Environmental Policy of Ukraine for the Period till 2030", available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2697-19#Text> (Accessed 28 June 2023).

17. Verkhovna Rada of Ukraine (2019), The Law of Ukraine "On the principles of monitoring, reporting and verification of greenhouse gas emissions", available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/377-20#Text> (Accessed 28 June 2023).

18. Cabinet of Ministers of Ukraine (2016), Resolution "The concept of implementation of state policy in the field of climate change for the period up to 2030", available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/932-2016-r#Text> (Accessed 28 June 2023).

19. Cabinet of Ministers of Ukraine (2023), Resolution "On the approval of the Energy Strategy of Ukraine for the period up to 2050", available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/373-2023-%D1%80#Text> (Accessed 28 June 2023).

20. Ministry of Energy of Ukraine (2023), available at: <https://mev.gov.ua/reforma/enerhetychna-stratehiya> (Accessed 28 June 2023).

21. EU-UA (2017), "Environment", available at: <https://eu-ua.kmu.gov.ua/yevrointehratsiia/navkolyshnieseredovyshche> (Accessed 28 June 2023).

22. Ukraine Green Deal (2023), available at: <https://greendeal.org.ua/> (Accessed 28 June 2023).

23. EU-UA (2020), "Multiannual financial perspective of the EU for 2021-2027", available at: <https://eu-ua.kmu.gov.ua/tekhnichna-ta-finsova-dopomoha> (Accessed 28 June 2023).

24. European Commission (2015), "Paris Agreement", available at: https://climate.ec.europa.eu/eu-action/international-action-climate-change/climate-negotiations/paris-agreement_en (Accessed 28 June 2023).

25. European Commission (2019), "A European Green Deal", available at: https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/european-green-deal_en (Accessed 28 June 2023).

26. European Commission (2023), "European Climate, Infrastructure and Environment Executive Agency", available at: https://inea.ec.europa.eu/programmes_en (Accessed 28 June 2023).

27. IFC (2022), "Emerging Market Green Bonds Report 2021", available at: <https://www.ifc.org/en/types/insights-reports/2022/emerging-market-green-bonds-report-2021> (Accessed 28 June 2023).

28. IFC. International Energy Agency (2023), "Scaling up Private Finance for Clean Energy in Emerging and Developing Economies", available at: <https://www.ifc.org/en/insights-reports/2023/scaling-up-private-finance-for-clean-energy-in-edmes> (Accessed 28 June 2023).

29. HSBC Centre of Sustainable Finance and the Sustainable Digital Finance Alliance (2023), "Blockchain. Gateway for sustainability linked bonds", available at: <https://www.greendigitalfinancealliance.org/initiative/blockchain-gateway-for-sustainability-linked-bonds>

(Accessed 28 June 2023).

30. Encycloenergy (2023), "Green Digital Finance Alliance", available at: <https://encycloenergy.org/> (Accessed 28 June 2023).

31. ARV. Climate Positive Circular Communities (2023), available at: <https://greendeal-arv.eu/> (Accessed 28 June 2023).

32. Cabinet of Ministers of Ukraine (2022), Resolution "On the approval of the Concept of introduction and development of the green bond market in Ukraine", available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/175-2022-%D1%80#Text> (Accessed 28 June 2023).

33. Verkhovna Rada of Ukraine (2006), The Law of Ukraine "On Securities and Stock Market", available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text> (Accessed 28 June 2023).

34. World Bank (2023), available at: <https://www.worldbank.org/uk/country/ukraine> (Accessed 28 June 2023).

35. Ministry of Finance of Ukraine (2023), "World Bank", available at: <https://www.mof.gov.ua/uk/svitovij-bank> (Accessed 28 June 2023).

36. Ministry of Finance of Ukraine (2023), "Credit Institute for Reconstruction", KfW", available at: <https://www.mof.gov.ua/uk/kreditna-ustanova-dlja-vidbudovi-kfw> (Accessed 28 June 2023).

37. Horizon Capital (2023), available at: <https://horizoncapital.com.ua/uk/news-post/istorychnyj-fond-obyednav-investoriv-dlya-pidtrymky-ukrayiny/> (Accessed 28 June 2023).

Стаття надійшла до редакції 10.07.2023 р.

<https://nayka.com.ua>

Електронне фахове видання

Ефективна
ЕКОНОМІКА

Виходить 12 разів на рік

**Журнал включено до переліку наукових фахових видань України з ЕКОНОМІЧНИХ НАУК (Категорія «Б»)
Спеціальності – 051, 071, 072, 073, 075, 076, 292**

e-mail: economy_2008@ukr.net

 viber: +38 050 3820663