

УДК 330.34:336
JEL: H23; G20; G23; Q01; Q56
DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2023-12-300-304>

РОЛЬ ФІНАНСОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ У РЕАЛІЗАЦІЇ КОНЦЕПЦІЇ СТАЛОГО РОЗВИТКУ

©2023 ТУЛЬЧИНСЬКА С. О., КОЖЕМЯЧЕНКО О. О.

УДК 330.34:336
JEL: H23; G20; G23; Q01; Q56

Тулчинська С. О., Кожемяченко О. О. Роль фінансових інструментів у реалізації концепції сталого розвитку

У статті доведено, що світові економічні та екологічні кризи можуть суттєво підточувати фінансову стійкість країни, що підкреслює необхідність розробки та впровадження нових стратегій, спрямованих на стале фінансове забезпечення в контексті сталого розвитку. Аргументовано, що в сучасному світі переосмислення ролі фінансової системи стає невід'ємною складовою стратегій країн у досягненні сталого розвитку. Досліджено, що останніми роками підвищення обізнаності щодо ризиків і викликів, пов'язаних з необхідністю дотримання принципів сталого розвитку, змінило ставлення до інвестування. Встановлено, що формування моделі «зеленого» інвестування в Україні стикається з численними перешкодами, які складають системні виклики для ефективної реалізації сталих інвестицій, серед яких: економічні перекося та дисбаланси в українській економіці; технологічне відставання та відсутність «чистих» технологій для комерційного впровадження; структурні диспропорції в економіці через недооцінку важливості інновацій та інвестиційної активності; низький рівень координованості дій різних органів державного управління у сфері державного регулювання; інституційна слабкість фінансового сектора України. Досліджено ефект від запровадження ринку «зелених» облігацій. Визначено напрями перспективної співпраці в рамках Green Deal.

Ключові слова: фінансові інструменти, «зелене» фінансування, «зелені» облігації, сталий розвиток, сталі інвестиції, фінансова стійкість.

Рис.: 2. Бібл.: 12.

Тулчинська Світлана Олександрівна – доктор економічних наук, професор, завідувачка кафедри економіки і підприємництва, Національний технічний університет України «Київський політехнічний інститут імені Ігоря Сікорського» (просп. Берестейський, 37, Київ, 03056, Україна)

E-mail: tuha@ukr.net

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-1409-3848>

Scopus Author ID: <https://www.scopus.com/authid/detail.uri?authorId=55367786700>

Кожемяченко Ольга Олександрівна – старший викладач кафедри економіки і підприємництва, Національний технічний університет України «Київський політехнічний інститут імені Ігоря Сікорського» (просп. Берестейський, 37, Київ, 03056, Україна)

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-8732-6596>

UDC 330.34:336
JEL: H23; G20; G23; Q01; Q56

Tulchynska S. O., Kozhemyachenko O. O. The Role of Financial Instruments in Implementing the Conception of Sustainable Development

The article proves that global economic and environmental crises can significantly undermine the country's financial stability, which emphasizes the need to develop and implement new strategies aimed at sustainable financial support in the sustainable development context. It is argued that in the modern world, rethinking the role of the financial system is becoming an integral part of countries' strategies for achieving sustainable development. It has been studied that in recent years, increased awareness of the risks and challenges associated with the need to comply with the principles of sustainable development has changed attitudes towards investing. It is found that the formation of the green investment model in Ukraine faces numerous obstacles that constitute systemic challenges for the effective implementation of sustainable investments, including: economic distortions and imbalances in the Ukrainian economy; technological backwardness and the lack of "clean" technologies for commercial implementation; structural disparities in the economy due to the underestimation of the importance of innovation and investment activity; the low level of coordination of actions of various State administration bodies in the field of State regulation; the institutional weakness of the financial sector of Ukraine. The effect of the introduction of the green bond market has been studied. Areas of prospective cooperation within the framework of the Green Deal have been determined.

Keywords: financial instruments, green financing, green bonds, sustainable development, sustainable investments, financial stability.

Fig.: 2. Bibl.: 12.

Tulchynska Svitlana O. – D. Sc. (Economics), Professor, Head of the Department of Economics and Entrepreneurship, National Technical University of Ukraine «Igor Sikorsky Kyiv Polytechnic Institute» (37 Beresteyskiy Ave., Kyiv, 03056, Ukraine)

E-mail: tuha@ukr.net

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-1409-3848>

Scopus Author ID: <https://www.scopus.com/authid/detail.uri?authorId=55367786700>

Kozhemyachenko Olga O. – Senior Lecturer of the Department of Economics and Entrepreneurship, National Technical University of Ukraine «Igor Sikorsky Kyiv Polytechnic Institute» (37 Beresteyskiy Ave., Kyiv, 03056, Ukraine)

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-8732-6596>

На сучасному етапі Україна, подібно багатьом іншим країнам, стикається з необхідністю трансформації своєї фінансової системи для досягнення цілей сталого розвитку. Стратегії управління фінансами повинні враховувати не лише економічні аспекти, але й соціальні та екологічні вимоги

для забезпечення балансу між економічним зростанням і збереженням природних ресурсів. Фінансові інструменти та інфраструктура не завжди налаштовані на підтримку проектів, спрямованих на зменшення впливу на довкілля, поліпшення якості життя та соціальну справедливість. Недостатнє фінансування та

відсутність податкових стимулів можуть гальмувати ініціативи, спрямовані на розв'язання соціальних та екологічних проблем. Досить важливим викликом є нестабільність і вразливість фінансової системи перед зовнішніми впливами. Світові економічні та екологічні кризи можуть суттєво підточувати фінансову стійкість країни, що підкреслює необхідність розробки та впровадження нових стратегій, спрямованих на стаке фінансове забезпечення в контексті сталого розвитку. Недосконалість механізмів, які б підтримували ініціативи, спрямовані на вирішення соціальних, екологічних та економічних викликів, ускладнює досягнення балансу між потребами сьогодення та збереженням ресурсів для майбутніх поколінь, що й актуалізує означену проблематику дослідження.

Проблематика трансформації фінансової системи, особливості сталого інвестування, політика «зеленого» зростання, екологізація економічного буття та становлення економіки сталого розвитку знаходять своє відображення у працях таких науковців: І. Білокіна [1], А. Примостка, В. Слесар [4], М. Росохацька, К. Краус, О. Марченко та ін. Проте, зважаючи на сучасні виклики, існує необхідність адаптації фінансових стратегій до нових реалій, враховуючи взаємозв'язок між економічною, екологічною та соціальною стійкістю.

Мета статті полягає в дослідженні ролі фінансових інструментів у реалізації концепції сталого розвитку.

У сучасному світі переосмислення ролі фінансової системи стає невід'ємною складовою стратегій країн у досягненні сталого розвитку. Україна, як і багато інших країн, стикається з викликами, пов'язаними зі збереженням довкілля, забезпеченням економічного зростання та соціальної стабільності. У цьому контексті актуалізуються питання трансформації фінансової системи як процесу, що вимагає не лише реформування фінансових інститутів, а й упровадження нових підходів до фінансування, які сприятимуть сталому розвитку.

Останніми роками підвищення обізнаності щодо ризиків і викликів, пов'язаних з необхідністю дотримання принципів сталого розвитку, змінило ставлення до інвестування. Нові інвестиційні стандарти, такі як інвестування ESG (екологічне, соціальне та корпоративне управління), привели до зростання низки фінансових інструментів і механізмів прозорості у фінансовому секторі, щоб залучити більше інвестицій у стійкі та екологічні проекти. У цьому контексті особливу увагу привертають «зелені» облігації, що є одним із фінансових інструментів, спрямованих на фінансування екологічних («зелених») проектів. «Зелені» облігації виступають механізмом залучення капіталу на ринок сталих інвестицій, фінансуючи проекти з енергоефективності, відновлювальних джерел енергії, екологічної інфраструктури

та інших заходів, спрямованих на поліпшення стану навколишнього середовища.

Важливість «зелених» облігацій як інструменту фінансування сталого розвитку та «зеленого» зростання економіки підтверджується тим, що тема «зелених» інвестицій регулярно обговорюється на міжнародних форумах, у тому числі на Всесвітньому економічному форумі [7, с. 73]. Тобто ці інструменти не лише стимулюють залучення капіталу в екологічно орієнтовані проекти, але і сприяють розвитку «зеленого» фінансового ринку та підвищенню усвідомлення сталості серед інвесторів та позичальників.

«Зелені» облігації дозволяють залучати капітал та інвестувати в нові та наявні проекти з екологічними перевагами. Принципи «зелених» облігацій (GBP) спрямовані на підтримку емітентів у фінансуванні екологічно чистих і сталих проектів, які сприяють економіці чистих нульових викидів і захищають навколишнє середовище [8].

Протягом останнього десятиліття випуск «зелених» облігацій експоненціально зріс, досягнувши лише у 2022 р. майже 500 млрд дол. США в усьому світі і ставши ключовим інструментом для хеджування зміни клімату [9]. Незважаючи на зниження у 2022 р., Європа залишається найбільш продуктивним регіоном емісії (рис. 1). До п'ятірки країн з найбільшим світовим випуском «зелених» облігацій у 2022 р. увійшли Китай (99,4 млрд дол. США), Німеччина (83,8 млрд дол. США), Нідерланди (32,5 млрд дол. США), США (28,5 млрд дол. США) і Франція (28 млрд дол. США).

Розуміння особливостей застосування відповідних фінансових інструментів важливе для розвитку сучасної фінансової системи України, спрямованої на досягнення сталості та забезпечення добробуту суспільства. У контексті сталого розвитку фінансові інструменти набувають нового значення, спрямованого на сприяння екологічно відповідним і соціально відповідальним інвестиціям, а також на забезпечення фінансової стійкості та ефективного використання ресурсів для підтримки довгострокового економічного зростання.

Разом із тим, формування моделі «зеленого» інвестування в Україні стикається з численними перешкодами, які складають системні виклики для ефективного реалізації сталих інвестицій. *По-перше*, економічні перекося та дисбаланси в українській економіці створюють виклики для залучення та ефективного акумулювання фінансових ресурсів, необхідних для «зеленого» інвестування. *По-друге*, історично українська економіка недооцінювала технологічний прогрес, що призвело до технологічного відставання та відсутності «чистих» технологій для комерційного впровадження. Це ускладнює реалізацію «зелених» ініціатив та зменшує їхню придатність для сталого інвестування. *По-третє*, в Україні виникли структурні диспропорції в економіці через недооцінку

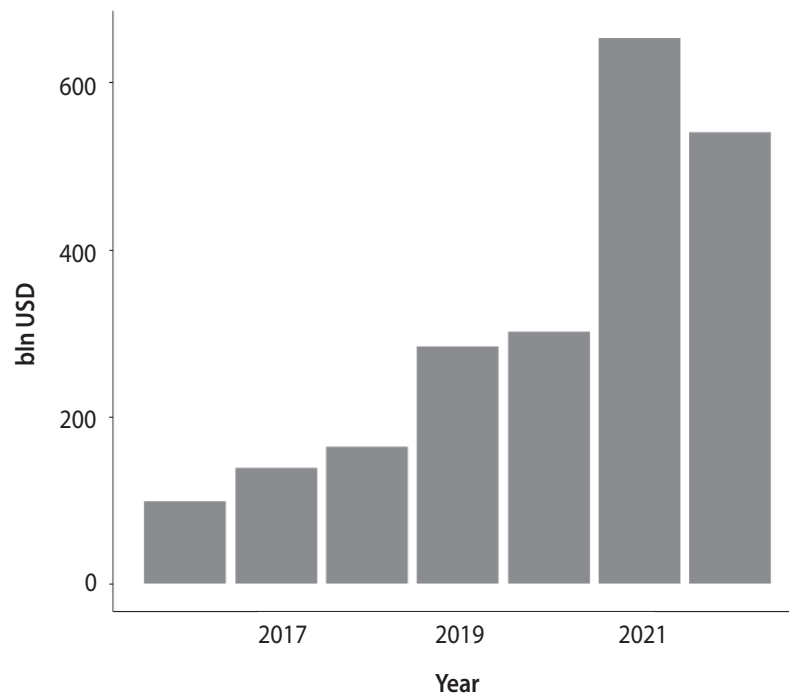


Рис. 1. Динаміка зміни загальної кількості «зелених» облігацій, випущених у 2016–2022 рр., млрд дол. США [11]

важливості інновацій та інвестиційної активності. Непривабливий інвестиційний клімат, високі ризики, корупція та великі обсяги капіталовідтоку створюють серйозні перешкоди для «зелених» інвестицій. По-четверте, низький рівень координованості дій різних органів державного управління у сфері державного регулювання є ще однією перешкодою. Відсутність ефективної організації, яка б забезпечувала координацію між ініціаторами проектів, інвесторами та регуляторами, ускладнює впровадження нових інструментів «зеленого» бізнесу. По-п'яте, інституційна слабкість фінансового сектора України та недорозвиненість ринкового середовища стають перешкодами, ускладнюючи створення належного рівня ринкового контролю та забезпечення прибутковості інвестицій [2, с. 205–207]. Усі ці аспекти взаємодіють і створюють складний фінансовий ландшафт, який необхідно перетворити для успішної імплементації моделі «зеленого» інвестування в Україні.

Зважаючи на наслідки повномасштабного вторгнення, повоєнна відбудова України не обмежуватиметься просто швидким відновленням знищеної інфраструктури, промисловості або житлових будівель. Цей процес матиме величезний вплив на подальший розвиток країни в середньо- та довгостроковій перспективі, визначаючи її курс на багато років вперед. Тому важливо, щоб планування повоєнного відновлення було спрямоване на збереження середовища та стале економічне зростання [1, с. 80].

У цьому контексті запровадження нових фінансових інструментів, які дозволятимуть фінансувати конкретні проекти розвитку відновлювальної енер-

гетики, а також ініціативи у сфері екологічного будівництва та інфраструктури, сприятиме позитивному впливу таких проектів на середовище, збалансованому розвитку та «зеленому» зростанню економіки. В рамках законодавчого забезпечення в Україні схвалена Концепція запровадження та розвитку ринку зелених облігацій в Україні [6], а також є позитивні досягнення на ринку, зокрема у 2021 р. НЕК «Укренерго» успішно здійснено дебютний випуск п'ятирічних «зелених» єврооблігацій сталого розвитку (*Green and Sustainability-linked bonds*) з дохідністю 6,875% на суму 825 млн дол. США [3].

Ефект від запровадження ринку «зелених» облігацій включатиме такі складові:

зміцнення енергонезалежності країни та досягнення національних стратегічних цілей у сфері енергетики (Енергетична стратегія України на період до 2050 року [5]);

- ✦ зменшення споживання паливно-енергетичних ресурсів та скорочення викидів парникових газів, що сприяє збереженню природних ресурсів та зменшенню негативного впливу на довкілля;
- ✦ мультиплікаційний ефект залучення інвестицій у ключові сектори економіки, що сприяє їхньому розвитку та створенню нових робочих місць;
- ✦ поліпшення інвестиційної привабливості, ділового клімату та конкурентоспроможності країни, що залучає інвесторів та сприяє розвитку бізнесу;
- ✦ розвиток ринку цінних паперів в Україні з використанням світового досвіду та передової

- практики, що сприяє створенню ефективних інструментів фінансування та інвестування;
- ★ виконання міжнародних зобов'язань України у сфері сталого розвитку та формування позитивного іміджу держави у світі, що сприяє її міжнародній репутації та співпраці з іншими країнами [4, с. 63].

Виходячи із вищевикладеного на шляху України до повномасштабного членства в ЄС у контексті прийняття рішень у сфері енергетичної та кліматичної політики актуалізуються питання залучення України до програми економічного розвитку ЄС, що спрямована на перетворення Європи на кліматично нейтральний континент до 2050 року – European Green Deal [12].

Така підтримка України на шляху до сталого відновлення, в контексті інтеграції в ЄС, у вигляді тристороннього проекту за участі Польщі та Німеччини [10] сприятиме забезпеченню всеосяжного підходу та зміцненню інституційної спроможності країни в умовах дотримання принципів сталого розвитку (рис. 2).

Таким чином, зростаюча увага до «зеленого» інвестування та інших сталих фінансових інструментів відображає рух суспільства в напрямку екологічно відповідального та сталого розвитку. Впровадження принципів Green Deal та інших ініціатив сприяє формуванню нових моделей економічного зростання, що базуються на ефективному використанні ресурсів та захисті довкілля. Цей процес передбачає впровадження сталих інноваційних підходів, які сприяють забезпеченню економічної стійкості та соціального розвитку. Такий перехід вимагає системного підходу до реформування фінансової системи, а також активної участі уряду та приватного сектора. Шлях до

сталого розвитку залежить від успішної імплементації нових фінансових механізмів, спрямованих на досягнення екологічної стійкості та довгострокового економічного процвітання.

ВИСНОВКИ

У контексті сталого розвитку для України ключове значення має трансформація її фінансової системи, спрямована на створення засад «зеленого» інвестування та реалізацію концепції «зеленого договору» (Green Deal). Для досягнення сталості економічного зростання та забезпечення екологічної та соціальної стійкості необхідним є впровадження сталих фінансових інструментів, спрямованих на підтримку проєктів з енергоефективності, відновлювальної енергетики та інших напрямків, що сприяють зменшенню впливу на навколишнє середовище. Важливим кроком є впровадження стандартів та регуляторних механізмів, які сприяють прозорості та відповідальності у сфері «зеленого» інвестування. Головним завданням є забезпечення сталості фінансування та розвитку фінансових інструментів, що враховують екологічні та соціальні вимоги, що сприятиме сталому розвитку та підвищенню конкурентоспроможності України на міжнародному ринку.

Успішна трансформація фінансової системи в контексті сталого розвитку потребує системних змін у політиці, законодавстві та практичних діях. Вона має стати пріоритетом для уряду, бізнесу та громадськості з метою забезпечення життєздатної економіки та сталого майбутнього для всіх громадян України. ■

БІБЛІОГРАФІЯ

1. Білокінна І. Зелена економіка як вимога часу та основа успішного післявоєнного відновлення краї-

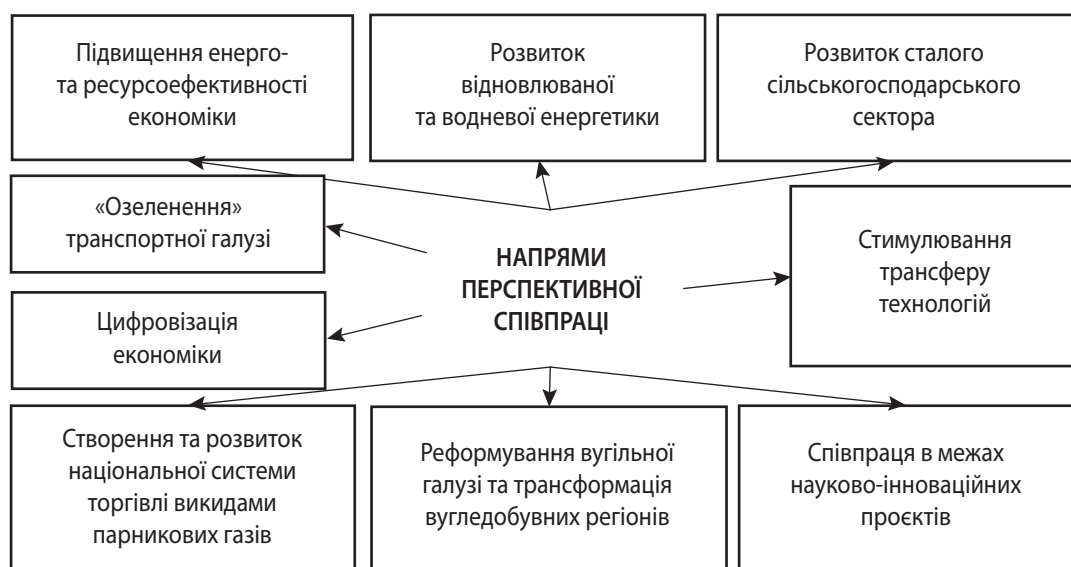


Рис. 2. Напрями перспективної співпраці в рамках Green Deal

Джерело: складено авторами за даними [12].

- ни. *Вісник Хмельницького національного університету. Серія «Економічні науки»*. 2023. № 2. С. 79–88. DOI: <https://doi.org/10.31891/2307-5740-2023-316-2-12>
2. «Зелені» інвестиції у сталому розвитку: світовий досвід та український контекст / Центр Разумкова. Київ, 2019. URL: https://razumkov.org.ua/uploads/article/2019_ZELEN_INVEST.pdf
 3. НЕК «Укренерго» успішно здійснила випуск зелених єврооблігацій на суму 825 млн доларів / Укренерго. 03.11.2021. URL: <https://ua.energy/renewables/nek-ukrenergo-uspishno-zdijsnyla-vypusk-zelenyhyevroobligatsij-na-sumu-825-mln-dolariv>
 4. Примостка Л., Слесар В. Розвиток ринку зелених облігацій. *Вісник економіки*. 2023. № 3. С. 55–67. DOI: <https://doi.org/10.35774/visnyk2023.03.055>
 5. Розпорядження Кабінету Міністрів України «Про схвалення Енергетичної стратегії України на період до 2050 року» від 21.04.2023 р. № 373-р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/373-2023-p#Text>
 6. Розпорядження Кабінету Міністрів України «Про схвалення Концепції запровадження та розвитку ринку зелених облігацій в Україні» від 23.02.2022 р. № 175-р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/175-2022-p#Text>
 7. Рублик В. М. Зелені облігації як інструмент фінансування екологічних проєктів. *Інвестиції: практика та досвід*. 2020. № 4. С. 72–76. DOI: <https://doi.org/10.32702/2306-6814.2020.4.72>
 8. Green Bond Principles (GBP) / ICMA. URL: <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/green-bond-principles-gbp>
 9. Green bonds worldwide – statistics & facts / statista. 18.12.2023. URL: <https://www.statista.com/topics/9217/green-bonds-market-worldwide/#topicOverview>
 10. Green Deal Ukraine (GDU). URL: <https://greendealukraine.org/uk>
 11. Zubareva O. Overview of the green bond market in 2022. URL: https://rpubs.com/Olly_z08/1033641
 12. Ukraine's Participation in the European Green Deal. URL: <https://mon.gov.ua/storage/app/media/nauka/2020/European%20Green%20Deal/Informatsiyini%20materialy/ukraines-participation-in-the-european-green-dealcompressed.pdf>
- REFERENCES**
- Bilokinna, I. "Zelena ekonomika yak vymoha chasu ta osnova uspishnoho pisliavoiennoho vidnovlennia krainy" [Green Economy as the Need of the Time and the Basis of Successful Post-War Reconstruction of the Country]. *Visnyk Khmelnytskoho natsionalnoho universytetu. Seriya «Ekonomichni nauky»*, no. 2 (2023): 79-88. DOI: <https://doi.org/10.31891/2307-5740-2023-316-2-12>
- "Green Bond Principles (GBP)". ICMA. <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/green-bond-principles-gbp>
- "Green bonds worldwide - statistics & facts". *statista*. December 18, 2023. <https://www.statista.com/topics/9217/green-bonds-market-worldwide/#topicOverview>
- Green Deal Ukraine (GDU). <https://greendealukraine.org/uk> [Legal Act of Ukraine] (2022). <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/175-2022-p#Text> [Legal Act of Ukraine] (2023). <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/373-2023-p#Text>
- "NEK «Ukrenerho» uspishno zdijsnyla vypusk zelenykh yevrooblihotsii na sumu 825 mln dolariv" [NEC "Ukrenergo" Successfully Issued Green Eurobonds in the Amount of 825 Million Dollars]. *Ukrenerho*. November 03, 2021. <https://ua.energy/renewables/nek-ukrenergo-uspishno-zdijsnyla-vypusk-zelenyhyevroobligatsij-na-sumu-825-mln-dolariv>
- Prymostka, L., and Sliesar, V. "Rozvytok rynku zelenykh oblihotsii" [Development of the Green Bonds Market]. *Visnyk ekonomiky*, no. 3 (2023): 55-67. DOI: <https://doi.org/10.35774/visnyk2023.03.055>
- Rublyk, V. M. "Zeleni oblihotsii yak instrument finansuvania ekolohichnykh proektiv" [Green Bonds as a Tool for Financing Environmental Projects]. *Investytsii: praktyka ta dosvid*, no. 4 (2020): 72-76. DOI: <https://doi.org/10.32702/2306-6814.2020.4.72>
- "Ukraine's Participation in the European Green Deal". <https://mon.gov.ua/storage/app/media/nauka/2020/European%20Green%20Deal/Informatsiyini%20materialy/ukraines-participation-in-the-european-green-dealcompressed.pdf>
- "«Zeleni» investytsii u stalomu rozvytku: svitovy dosvid ta ukraïnskyi kontekst" ["Green" Investments in Sustainable Development: World Experience and the Ukrainian Context]. *Tsentr Razumkova*. Kyiv, 2019. https://razumkov.org.ua/uploads/article/2019_ZELEN_INVEST.pdf
- Zubareva, O. "Overview of the green bond market in 2022". https://rpubs.com/Olly_z08/1033641