

3. Економічні та фінансові показники України [Електронний ресурс]. –

Режим доступу: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article;jsessionid=19D71D7AAE350A67A634C5A08FFEF3EB?art_id=36728&cat_id=45692#%D0%9F%D1%80%D0%BE%D1%86%D0%B5%D0%BD%D1%82%D0%BD%D1%96%D1%81%D1%82%D0%B0%D0%B2%D0%BA%D0%B8

4. Звіт про фінансову стабільність [Електронний ресурс]. – Режим доступу:

<https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=71475860>

УДК 336.645

Черняк Р. В.

*студент 5 курсу факультету фінансів
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»*

Круш В.В.

*ст. викладач кафедри корпоративних фінансів і контролінгу
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»*

«Зелені» облігації як інструмент фінансування екологічних проектів підприємств

В умовах динамічної конкуренції між підприємствами має місце чітке усвідомлення міжнародною спільнотою проблеми негативного впливу (від дії шкідливих забруднюючих речовин) на екологію в наслідок використання традиційних технологій виробництва.

Доказом цього являється перше висвітлення у звіті МВФ питання впливу зміни клімату на економічну активність суб'єктів господарювання [1] та вручення Нобелівської премії з економіки за 2018 рік В. Нордхаусу та П. Ромеру, праці яких зосереджені на інтеграції факторів кліматичних змін та технологічних інновацій у довгострокові макроекономічні дослідження [2].

Разом з виявленням проблеми нагальним постає питання пошуку джерел для фінансування цих заходів. Зокрема, таким джерелом можуть виступати «зелені» облігації, які набули популярності в останні роки в світовій практиці й вже залучили значні обсяги коштів для реалізації екологічних проектів.

«Зелені» облігації (*англ. green bonds*) – це боргові цінні папери, що випускаються емітентом для фінансування виключно проектів з охорони навколишнього середовища, раціонального використання природних ресурсів та інших різновидів так званих зелених проектів. Емітентами даних облігацій можуть виступати державні органи влади, банківські установи, міжнародні фінансові установи й підприємства, а потенційними інвесторами, враховуючи на дороговизну такого фінансового активу й, відповідно, необхідність акумулювання значних обсягів тимчасово вільних грошових ресурсів, виступають переважно інституційні інвестори.

«Зелені» облігації практично відповідають характеристикам звичайних облігацій за параметрами ризику, ціноутворення та дохідності. Основна відмінність в них полягає у цільовому характері «зелених бондів» – проекти, що отримають фінансування за рахунок надходжень коштів від емісії цих облігацій, мають відповідати встановленим «зеленим» критеріям, представленим у «Принципах зелених облігацій» Міжнародної Асоціації Ринків Капіталу (IMCA) [3].

Серед особливостей «зеленого» фінансування з позиції фінансового менеджменту можна виділити наступні: значні обсяги початкових капіталовкладень; довший термін амортизації активів та повернення інвестицій, порівнюючи зі звичайними інвестиціями; розбіжність строків окупності «зелених» активів і термінів погашення пасивів («зелені» облігації) (*англ. Maturity mismatch*). До переваг з боку підприємства-емітента «зелених» облігацій можна віднести те, що купонні виплати (як плата за користування позичковим капіталом) відносяться до витрат, які зменшують фінансовий результат до оподаткування, тим самим, зменшуючи розмір сплачених податків до бюджету; закордонний досвід свідчить про відносно рівномірну участь трьох сторін-стейкхолдерів (держави, інвестора та самого підприємства) в процесі фінансування екологічного проекту.

Найбільшої популярності «зелені» облігації набули в Китаї, США, країнах Європи, внаслідок чого капіталомісткість світового ринку відновлюваних

джерел енергії перейшла межу в 400 мільярдів доларів і надалі продовжує зростати. В Україні «зелені» облігації не набули поширення у силу дії певних об'єктивних факторів, зокрема, нерозвиненості фондового ринку (відсутності потенційних інституційних інвесторів), низького інвестиційного рейтингу країни (індивідуальний кредитний рейтинг емітента-підприємства не може бути вищим за верхню межу рейтингу країни, що зменшує інвестиційну привабливість першого і його рівень конкурентоспроможності на отримання фінансового ресурсу), підвищеного ризику «green washing» (навмисного введення в оману інвестора й державних регуляторів з метою використання коштів, залучених для фінансування зелених проектів, в інших цілях), новизна самого ринку «зелених» облігацій тощо, проте питання щодо їх випуску в найближчі два роки залишається актуальним для вітчизняних регуляторів. У цій площині активно співпрацюють Держенергоефективності та проект UNIDO «Підвищення енергоефективності та стимулювання використання відновлюваних джерел енергії в агрохарчових та інших малих та середніх підприємствах України» [4].

На нашу думку, ринок «зелених бондів» України має недооцінену важливість, як одне з перспективних джерел фінансування екологічних проектів, так й для розбудови особливого сегменту вітчизняного ринку позичкових ресурсів.

Список використаних джерел:

1. Seeking Sustainable Growth: Short-Term Recovery, Long-Term Challenges. – World Economic Outlook, October 2017, IMF. – [Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2017/09/19/world-economic-outlook-october-2017>
2. The Sveriges Riksbank Prize in Economic Sciences in Memory of Alfred Nobel 2018. – [Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://www.nobelprize.org/prizes/economics/2018/summary/>

3. Green Bond Principles (GBP). – [Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/green-bond-principles-gbp/>

4. Держенергоефективності та проект UNIDO працюватимуть над створенням ринку «зелених» облігацій в Україні. – [Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://www.kmu.gov.ua/ua/news/derzhenergoefektivnosti-ta-proekt-unido-pracyuvatimut-nad-stvorenniam-rinku-zelenih-obligacij-v-ukrayini>

УДК 336.7

Шелудько Н.М.,

д.е.н., професор, зав. відділу

ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України»

Державні та контрольовані державою банки: аморфність ролі та функцій

Зростання системних ризиків загальмувало розвиток кредитних відносин підприємств з банками та зумовило процеси «кредитного стиснення»: 2009 р. сформувалась тенденція до послаблення ролі банківського кредиту у фінансуванні підприємств.

Протягом 2014–2018 рр. держава суттєво посилила свої позиції у банківському секторі за усіма ключовими параметрами. Державні та контрольовані державою банки продовжують займати домінуюче положення: станом на 01.08.2018 р. на їх балансах було сконцентровано 37,8% сукупного кредитного портфелю, 58,8% активів та 55,1% депозитів банківського сектора.

Враховуючи виклики, які стоять перед країною, важливо в прискореному режимі переорієнтувати функціонал державних та контрольованих державою банків (Ощадбанку, Укрексімбанку та Укргазбанку) на подолання деіндустріалізації, статусу сировинного придатку і прискорення розвитку високотехнологічних виробництв (тим більше, що певні кроки в цьому напрямі вже зроблено – набрав чинності Закон України про створення ЕКА).