

УДК 338.2:336.6

**ЗЕЛЕНІ ОБЛІГАЦІЇ ЯК ЕФЕКТИВНИЙ ІНСТРУМЕНТ  
ФІНАНСУВАННЯ ЕКООРІЄНТОВАНИХ ПРОЄКТІВ**

**GREEN BONDS AS AN EFFECTIVE TOOL FOR FINANCING ECO-  
ORIENTED PROJECTS**

*докт. екон. наук Г. В. Обруч, Р. В. Федюк,  
Український державний університет залізничного транспорту (м. Харків)*

*D. Sc. (Econ.) H. V. Obruch, R. V. Fediuk,  
Ukrainian State University of Railway Transport (Kharkiv)*

На сьогоднішній день фінансування кліматично-нейтральних проєктів стає ключовим пріоритетом інвестиційної політики багатьох країн світу. Все більшої значущості при цьому набувають такі боргові фінансові інструменти як зелені облігації, що забезпечують додаткове фінансування проєктів декарбонізації секторів, які генерують значні обсяги викидів вуглецю, а саме транспорт, енергетика, металургія, хімічна промисловість.

Вперше зелені облігації були випущені для інституційних інвесторів Світовим банком у 2008 р. і наразі дана фінансова установа залишається ключовим емітентом такого роду боргових зобов'язань. За період 2008-2023 рр. даною інституцією було випущено облігацій на суму близько 19 млрд дол., 33 % яких було спрямовано на фінансування проєктів енергоефективності, 27 % – екологічно чистого транспорту, 15 % – сільського господарства. Одним із перших екоорієнтованих проєктів, профінансових за рахунок випуску зелених облігацій, стало будівництво гідроелектростанції Рампур в Індії, що забезпечило генерацію електроенергії з низьким вмістом вуглецю. Завдяки реалізації такого проєкту вдається знизити шкідливі викиди на 1,4 млн т щорічно. У 2022 р. рівень скорочення викидів вуглецю склав 8,4 млн т, що вдалося досягти за рахунок реалізації й інших спільних екологічно орієнтованих проєктів [1].

В останні роки ринок зелених облігацій невпинно зростає завдяки нарощенню кількості проєктів, які фінансуються таким чином. За даними Bloomberg у 2023 р. обсяг продажів зелених облігацій зріс до рекордних 575 млрд дол., з яких 190 млрд дол. було випущено урядами. Звітність рейтингового агентства Moody's Investors Service свідчить, що загалом глобальний випуск довгострокових облігацій у першому кварталі 2024 р. зріс на 36 % до 281 млрд дол. При цьому сегмент зелених облігацій лідирує із обсягом нових випусків на суму 169 млрд дол., серед інших інструментів – облігації сталого розвитку та соціальні облігації [2].

Активною в цьому аспекті є політика країн ЄС. Зокрема було

затверджено стратегічну ініціативу щодо досягнення кліматичної нейтральності країнами ЄС до 2050 р. Наприкінці грудня 2023 р. набув чинності Регламент ЄС про зелені облігації, що встановлює вимоги до емітентів відповідного роду боргових зобов'язань. Така ініціатива спрямована на сприяння стабільному фінансуванню екопроектів в країнах ЄС і переходу до кліматично нейтральної та ресурсоефективної економіки.

Реалізується такого роду політика і країнами Азії. Зокрема поряд із реалізацією ініціатив, що стимулюють поширення традиційних зелених облігацій, урядом Гонконгу здійснюється випуск цифрових інструментів. На початку 2024 р. було оголошено про другий випуск в обіг цифрових зелених облігацій на суму близько 765 млн дол., деномінованих у гонконгських доларах, юанях, доларах США та євро. Слід відзначити, що останні є першими мультивалютними цифровими облігаціями [3]. Загалом Китай за даними Climate Bonds Initiative вже другий рік поспіль залишається найбільшим ринком зелених облігацій (у 2023 р. їх обсяг склав 131 млрд дол.). Найвищі темпи росту характерні для ринку Гонконгу, який збільшився на 173,3 % порівняно з попереднім періодом. Серед інших країн слід відзначити Німеччину, яка посіла другу позицію з обсягом випущених зелених облігацій у розмірі 67,5 млрд дол., і Великобританію, що зайняла третє місце (32,6 млрд дол.) [4].

Отже, на сьогодні не викликає сумніву доцільність застосування зелених облігацій в аспекті фінансування екоорієнтованих проєктів. Поряд з цим, незважаючи на законодавче закріплення можливості емісії зелених облігацій, в Україні даний інструмент не набув належного поширення і в зв'язку з сьогочасними подіями основний акцент зроблено на випуску облігацій внутрішньої державної позики та військових облігацій, завдяки яким вдається залучити значні обсяги грошових коштів для покриття дефіциту бюджету. Однак, зважаючи на потребу післявоєнного відновлення економіки країни та відбудови українських міст і реалізацію економічно розвиненими країнами зеленого курсу та екологічно орієнтованих проєктів слід зосередити увагу на такому альтернативному варіанті залучення коштів як зелені облігації. Для відбудови територій органами місцевого самоврядування можуть бути реалізовані такі облігації як на внутрішньому, так і зовнішньому ринках, і надалі залучені кошти можна спрямувати на фінансування проєктів розвитку енергозбереження та альтернативної енергетики, екологічно чистого транспорту, а також реалізацію інших ініціатив, пов'язаних із впровадженням екологічних стандартів, скороченням викидів і захистом навколишнього середовища.

[1] IBRD Funding Program. *worldbank.org* : *website*. URL: <https://treasury.worldbank.org/en/about/unit/treasury/ibrd/ibrd-green-bonds> (last accessed: 12.05.2024).

[2] Sustainable investing positioned for 'secular growth,' despite ESG pushback: Morgan Stanley. *esgdiver.com* : *website*. URL: <https://www.esgdiver.com/news/sustainable-investing-positioned-for-growth-despite-esg->

pushback/715803/#:~:text=Sustainable%20bond%20issuance%20rose%20to,report%20from%20Moody's%20Inves  
tors%20Service (last accessed: 12.05.2024).

[3] Web 3.0 TokenBytes - Web 3.0, FinTech and DeFi for Asia (15th Edition). *linkedin.com* : *website*.  
URL: [https://www.linkedin.com/pulse/web-30-tokenbytes-fintech-defi-asia-15th-edition-syed-musheer-ahmed-cgfm?trk=articles\\_directory](https://www.linkedin.com/pulse/web-30-tokenbytes-fintech-defi-asia-15th-edition-syed-musheer-ahmed-cgfm?trk=articles_directory) (last accessed: 13.05.2024).

[4] China Leads Way on Green Bond Issuance. *regulationasia.com* : *website*. URL:  
<https://www.regulationasia.com/china-leads-way-on-green-bond-issuance/> (last accessed: 20.05.2024).

**УДК 658:338.2**

## **ПЕРЕДУМОВИ ТРАНСФОРМАЦІЇ БІЗНЕС-ПРОЦЕСІВ НА ПІДПРИЄМСТВАХ ЗАЛІЗНИЧНОГО ТРАНСПОРТУ**

### **PREREQUISITES FOR THE TRANSFORMATION OF BUSINESS PROCESSES AT RAILWAY TRANSPORT ENTERPRISES**

*докт. екон. наук В. О. Овчиннікова, О.Д. Носатенко*

*Український державний університет залізничного транспорту (м. Харків)*

*D. Sc. (Econ.) V. O. Ovchynnikova, O.D. Nosatenko*  
*Ukrainian State University of Railway Transport (Kharkiv)*

В теперішній час економіка підприємств залізничного транспорту перебуває під негативним впливом, спричиненими пандемією COVID-19, та впливом бойових дій на території нашої держави. Довгостроковою умовою конкурентоспроможності та виживання підприємств у сформованих економічних умовах стає перебудова бізнес-процесів відповідно до умов господарювання. Ускладнює й без того критичне становище залізничних підприємств той факт, що протягом останнього десятиліття у світі актуалізується питання реформування традиційних економічних моделей з метою вирішення проблем зміни клімату, втрат біорізноманіття, нестачі води тощо, одночасно вирішуючи ключові соціальні та економічні проблеми. Ці питання було втілено у положеннях «зеленої економіки». У 2015 році країни світу прийняли так званий «Порядок денний у сфері сталого розвитку до 2030 року» та його 17 цілей сталого розвитку [1]. Ці цілі визнають, що подолання бідності у світі має йти пліч-о-пліч зі стратегіями, які сприяють економічному зростанню, а також задовольняють низку різноманітних соціальних потреб, включаючи освіту, охорону здоров'я, соціальний захист та створення робочих місць, водночас борючись із забрудненням навколишнього середовища та зміною клімату. Таким чином, цілі сталого розвитку сучасних підприємств повинні мати реальний зв'язок між їх екологічною та економічною системами.