

І. П. Гайдучський,
к. е. н., науковий співробітник науково-дослідної лабораторії менеджменту
ФММ НТУУ "КПІ"

МУЛЬТИПЛІКАТИВНИЙ МЕХАНІЗМ МОТИВАЦІЇ ПРИВАТНОГО КАПІТАЛУ ДО ІНВЕСТУВАННЯ НИЗЬКОВУГЛЕЦЕВОГО РОЗВИТКУ

I. Gaidutskiy,
PhD in Economics, researcher at management and marketing faculty research laboratory
of national technical university of Ukraine "Kyiv Polytechnic Institute"

MULTIPLICATIVE MECHANISM OF MOTIVATION THE PRIVATE CAPITAL TO INVEST IN LOW-CARBON DEVELOPMENT

Обґрунтовано необхідність запровадження мультиплікативного механізму мотивації приватного капіталу до інвестування низьковуглецевого розвитку як найбільш пріоритетного способу високоефективного використання коштів. Запропоновано принципи, пріоритети та інструменти централізованого фінансування низьковуглецевого розвитку з глобальних та міжнародних екологічних фондів із залученням мультиплікативного механізму мотивації приватного капіталу.

The necessity of implementing the multiplicative mechanism of motivation the private capital to invest in low-carbon development as the most preferred method of highly effective use of funds has been justified. The author proposes principles, priorities and instruments of centralized financing of low-carbon development by global and international environmental funds involving the multiplicative mechanism of motivation the private capital.

Ключові слова: мультиплікативний механізм, мотивація інвестування, централізоване фінансування, мотиваційні інструменти.

Key words: multiplicative mechanism, investment motivation, centralized financing, motivational tools.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Дослідження показують, що створення міжнародних екологічних фондів і навіть їх наповнення коштами, ще не гарантує ефективного їх впливу на екологічну ситуацію. Багато залежить від ефективності організації фінансування проектів сталого низьковуглецевого розвитку. В цьому контексті певний позитивний досвід накопичено в Глобальному екологічному фонді [1], Всесвітньому фонді захисту природи [2], Французькому

екологічному фонді [3], в Міжнародній фінансовій корпорації [4], Європейському банку реконструкції і розвитку [18] та в інших інституціях.

Однак, як показують дослідження, практика фінансування в цих фондах має суттєві недоліки зумовлені нормативно-правовими проблемами. Мається на увазі, насамперед, відсутність системності надходжень коштів до фондів, що виключає можливість системності планування їх фінансової діяльності. Внаслідок цього

ускладнюється розробка і реалізація бюджетної стратегії, програм і проектів фінансування. Це також ускладнює реалізацію принципів і пріоритетів фінансування та залучення приватних капіталів. Отже, для Глобального антивуглецевого фонду потрібна розробка системи глобального централізованого фінансування, адекватна засадам організації цього фонду, яка б включала принципи, пріоритети і механізми поєднання глобальних, національних та бізнесових інтересів.

МЕТА СТАТТІ

Показати необхідність централізованого фінансування проектів низьковуглецевого розвитку із глобальних та міжнародних фондів та обґрунтувати пріоритетність використання з цією метою мультиплікативного механізму мотивації приватного капіталу до інвестування в цю сферу.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ

Питання фінансування програм із дотриманням екологічних вимог уже знайшли своє теоретичне дослідження в працях зарубіжних вчених: Ю.Смирнова [6]; К.Річардсон [7]; Т. Озава [8]; К. Макконел [9]; І. Герасимчук [10]; Ю. Полонська [11]; Т. Панайоту [13] та застосування в практичній діяльності [5]; [12]; [14]; [15]; [16]; [17]; [18]. Серед вітчизняних дослідників цим питанням у своїх дослідженнях приділяли увагу: Ю. Бут [19]; Е. Длуголескі [20], С. Лафельд [20]; С. Харічков [21], Н. Андреєва [21]. Однак досліджень та розробки концептуальних положень мультиплікативного механізму залучення приватного капіталу до інвестування низьковуглецевого розвитку ще практично немає.

РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Дослідження показують, що діяльність міжнародних фондів, які опікуються екологічними проблемами, не забезпечує ефективного впливу на захист навколишнього середовища від шкідливих викидів парникових газів. Основна причина — безсистемність та незкоординованість в діяльності фондів, яка призводить до розпорошення коштів та низької ефективності їх використання. Водночас ефективна організація фінансування має опиратись на обґрунтовані принципи, мати оптимальні пріоритети, ефективні механізми, процедури та інструменти. Все це має бути відпрацьовано в системі глобального централізованого фінансування сталого низьковуглецевого розвитку і закріплено в статутних положеннях Глобального антивуглецевого фонду.

Для ефективного використання коштів Глобального антивуглецевого фонду для інвестування сталого низьковуглецевого розвитку важливе значення має насамперед розробка і впровадження принципів глобального централізованого фінансування. Ці принципи мають відповідати цілям глобальної антивуглецевої політики і завданням сталого низьковуглецевого розвитку. При опрацюванні цих принципів слід виходити з наступних важливих положень.

Перше. Екологічна та економічна ефективність використання коштів Глобального антивуглецевого фонду передбачає спрямування коштів у ті країни, сектори і проекти, де їх інвестування дасть найвищу і найшвидшу антивуглецеву віддачу. З цією метою Фонд має вести

постійне вивчення (дослідження) шляхів найбільш пріоритетного та ефективного вкладення коштів. Звідси очевидно, що фінансування може не обов'язково бути адекватним обсягам платежів, здійснених країнами в Глобальний антивуглецевий фонд. Але при цьому має дотримуватись оптимальна збалансованість фінансування антивуглецевих проектів країнам з урахуванням отриманих від них податкових надходжень та передбачених їм екологічних та антивуглецевих ефектів. Тобто фінансування мають отримувати насамперед країни, які більше сплатили платежів до фонду і можуть дати для світової чи регіональної спільноти країн найбільший екологічний ефект від вкладених коштів.

Друге. Фінансування доцільно здійснювати насамперед по проектах, які забезпечують не просто обмеження, а радикальне скорочення викидів вуглецю. У цьому контексті більш пріоритетним є фінансування розвитку безвуглецевої енергетики. При цьому фінансуватись мають насамперед проекти, які вирішують проблему енергоконверсії з орієнтацією на перспективу самофінансування. Наприклад податок з викидів вуглецю приватними автомобілями має направлятись не на сприяння придбання електромобілів, а на створення інфраструктури безвуглецевого енергопостачання.

Третє. Важливе значення має реалізація мотиваційної ролі Глобального антивуглецевого фонду у інвестуванні проектів сталого низьковуглецевого розвитку. Вона полягає в тому, щоб максимально зацікавити (змотивувати) приватний капітал, інвестувати в проекти енергоконверсії і досягнення таким чином мультиплікаційного ефекту нарощування інвестицій. При цьому слід враховувати соціальну спрямованість коштів, зокрема можливість компенсації втрачених та створення нових робочих місць.

Виходячи з цих положень, автором сформульовано основні принципи фінансування антивуглецевих заходів: 1) дотримання екологічної та економічної ефективності використання коштів; 2) оптимальна збалансованість коштів за надходженням та використанням по країнах; 3) екологічна та економічна стратегічність (спрямованість на перспективу); 4) мотиваційна спрямованість (на залучення приватного капіталу); 5) соціальна спрямованість.

При виборі конкретних проектів фінансування антивуглецевих заходів важливе значення має визначення і дотримання відповідних пріоритетів. Зокрема, як показують дослідження, у фінансуванні розвитку безвуглецевої (сонячна, вітрова, водна) енергетики пріоритет слід надавати ТНК, які володіють великими фінансовими, інноваційними, менеджерськими та іншими можливостями для реалізації великих транснаціональних інноваційних проектів. Це ж стосується також і фінансування науково-дослідних розробок (НДДКР) та створення індустрії для виробництва потужностей безвуглецевої енергетики.

Галузева і покраїнова структура фінансування проектів має враховувати, з одного боку, екологічну та економічну ефективність та перспективність розвитку безвуглецевої енергетики, а з другого — зайнятість робочої сили, яка вивільняється внаслідок радикальної енергоконверсії, в тому числі з урахуванням міжкраїнового використання енергії.

Таблиця 1. Сценарії застосування мультиплікативного механізму мотивації залучення в низьковуглецевий розвиток приватного капіталу, в млрд дол.

Інструменти залучення коштів	Припущення щодо розподілу коштів Фонду	Кошти приватного капіталу	Разом
1. Компенсація відсотків за кредитами (в середньому 4% річних): • половини відсотків за середньостроковими кредитами (на 10 років); • всі відсотки за довгостроковими кредитами (на 20 років)	100	500	600
	100	125	225
2. Співінвестування проєктів в частині їх вартості: • 30%; • 50%	150	350	500
	50	50	100
3. Співфінансування фіксованих тарифів і надбавок в частині: • 30%; • 50%	150	350	500
	50	50	100
4. Надання гарантії за кредитами на придбання обладнання під його заставу	56	56	112
5. Безкоштовна передача інноваційних низьковуглецевих технологій	30	270	300
6. Безкоштовна передача проєктно-кошторисної документації	30	270	300
Всього	716	2021	2734

Розроблено автором.

Пріоритет у фінансуванні проєктів енергоконверсії інфраструктури соціальної сфери доцільно надавати насамперед малому та середньому бізнесу, зорієнтованому на енергоконверсію і на створення нових робочих місць. При цьому слід враховувати "першість прояву негативної дії" викидів, який означає надання першості у фінансуванні густонаселеним країнам і регіонам. Фінансування цих проєктів в сфері приватного бізнесу залишається переважно за приватним капіталом.

Свої особливості є у пріоритетах і підходах до використання різних механізмів мотивації залучення приватного капіталу, які можуть проявлятися у взаєминах Глобального антивуглецевого фонду з секторами економіки. Зокрема:

— для ТНК — стимулом до енергоконверсії має слугувати сплата глобального антивуглецевого податку і можливість його зменшення шляхом скорочення викидів вуглецю;

— для соціальної сфери — стимулом може слугувати співфінансування енергоконверсії або підтримка кредитування;

— для розвитку безвуглецевої енергетики стимулом може слугувати співфінансування, кредитна, тарифна та інша підтримка;

— для малого бізнесу стимулом може слугувати співфінансування фонду — кредитна, тарифна та інша підтримка;

— для НДДКР стимулом може слугувати співфінансування фондом і ТНК, особливо для найменш розвинутих країн.

Розподіл коштів Фонду за країнами доцільно здійснювати за базовими платежами, скоректованими на загальні і проєктні поправки. Базовий річний платіж для країни визначається на рівні сплачених нею податків у Фонд за мінусом частки (у %) не розподільчої

частини витрат. Загальні для країни поправки можуть визначитися з урахуванням позиції країни у рейтингах: 1) за ефективністю можливих заходів зі зниження викидів з врахуванням економічних, соціальних, екологічних чинників тощо; 2) за екологічною ризиковістю (катастрофічністю) ситуації з врахуванням рівня техногенного, парникового та іншого шкідливого навантаження на жителів; 3) за гостротою соціальних проблем з урахуванням рівня безробіття, бідності, доходів населення тощо. Проєктні поправки можуть визначитися для конкретних проєктів після їх розгляду і оцінки.

Загальна суть мультиплікативного механізму мотивації приватного капіталу до інвестування низьковуглецевого розвитку полягає в тому, щоб на кожен вкладений з фонду долар у співфінансування проєкту прийшло 2—4 долари приватного капіталу. З цією метою фінансування проєктів Фондом може здійснюватися на таких умовах:

— співфінансування фіксованих тарифів і надбавок на електроенергію вироблену з відновлювальних джерел за схемою 30х70% і 50х50%;

— співінвестування проєктів за схемою 30х70; 50х50;

— компенсація відсоткових ставок за кредитами в розмірі 50% і 100%;

— надання гарантії банкам при кредитуванні придбання обладнання під заставу;

— безкоштовна передача проєктно-кошторисної документації;

— безкоштовна передача новітніх низьковуглецевих (чистих) технологій;

— здійснення моніторингу процесу інвестування.

З метою ефективного використання коштів Фонду важливе значення має залучення таких механізмів та інструментів, які забезпечують найбільший мультиплікативний ефект в нарощуванні інвестиційного потенціалу

проектів і в залученні приватного капіталу. В цьому контексті автором розроблено один із сценаріїв поєднання різних інструментів фінансової мотивації Фондом інвестиційних ініціатив приватного капіталу (табл. 1). За цим сценарієм, який розроблений на основі певних припущень в розподілі коштів, виходячи з досвіду кіотських механізмів, мультиплікативний ефект нарощування інвестицій доведений до чотирикратного потенціалу. Тобто загальна сума інвестицій, які можуть бути залучені в проекти енергоконверсії збільшуються проти коштів, безпосередньо вкладених Фондом в 4 рази. В різні роки, в різних регіонах світу, можуть складатись різні схеми розподілу коштів Фонду на основі заявок урядів країн і приватних компаній. Однак розрахунки показують, що завдяки раціональному розподілу коштів Фонду загальні обсяги інвестицій можна легко збільшити в 2—3 рази.

З таблиці 1 видно, що найбільш мультиплікативним інструментом є компенсація половини відсотків за середньостроковими кредитами, виданими на 10 років на цілі енергоконверсії, яка забезпечує шестикратне збільшення суми капіталу. Це насамперед вигідно Фонду. Наприклад, тим, що приватна компанія (ТНК) спочатку бере банківський кредит та інвестує його, а Фонд сплачує відсотки постфактум, протягом періоду окупності, коли об'єкт уже працює на економіку. Однак це вигідно і приватному капіталу, адже частка Фонду у кінцевій вартості проекту (зі сплаченими відсотками за кредити) становить майже 17%. При цьому отриманий ТНК банківський кредит інвестується разово — протягом 1—2 років, а Фонд сплачує половину кредитних відсотків — всі 10 років періоду окупності проекту.

Менш вигідні для Фонду інструменти компенсації всіх відсотків за довгостроковими кредитами, оскільки частка Фонду тут зростає з 17% до 44% кінцевої вартості проекту. Однак Фонд може піти на таку підтримку насамперед щодо капіталомістких об'єктів безвуглецевої енергетики з тривалим періодом окупності та високим ступенем інноваційності. І знову ж вигода Фонду в такій підтримці в тому, що ТНК спочатку (як би авансом) бере кредит у банку, інвестує його в проект, а потім постфактум протягом періоду окупності отримує від Фонду компенсацію відсоткових ставок за отримані кредити. Для ТНК цей інструмент вигідний насамперед високою часткою участі Фонду у співінвестуванні.

Схожа ситуація із застосуванням інструментів прямого співінвестування. В обох інструментах частка Фонду у співінвестуванні досить висока — 30 і 50%. Безперечно, це вигідно приватним компаніям, ще й тим, що співінвестування Фонду відкривається з самого початку роботи над проектом за узгодженою між сторонами процедурою. Вигода Фонду полягає в тому, що до проекту долучається приватний капітал, відповідно в обсягах 70 і 50%. Звичайно, Фонд такі механізми має пропонувати для дуже радикальних та високо інноваційних в екологічному відношенні проектів, з тривалим періодом окупності і певними ризиками.

Інструменти співфінансування Фондом фіксованих тарифів та надбавок на електроенергію з відновлювальних джерел зумовлені насамперед їх високою актуаль-

ністю і ефективністю. Ці інструменти особливо важливі для уже діючих сонячних та вітряних електростанцій, які ще не вийшли на конкурентний режим. В даному випадку співфінансування можливе як з урядом чи місцевою владою, так і з приватним капіталом (ТНК). Але ці інструменти теж досить динамічні, як в часі, так і на території. Частка співфінансування Фонду може бути різною.

Зазначені інструменти широко використовуються на національному рівні. Однак там вони дуже часто використовуються всупереч здоровій конкурентній поведінці, що призводить до дискредитації та структурних перекосів, таких як протекціонізм та демпінгування з боку окремих країн. На відміну від національного рівня використання цих механізмів Фонд може істотно обмежити їх використання на шкоду здорової конкуренції та не допустити негативних деструктивних перекосів. Тобто Фонд може забезпечити максимально позитивне використання цих інструментів унеможливити їх деструктивні прояви.

Важливе значення для забезпечення високоєфективного використання коштів Фонду має раціональний вибір і поєднання різних інструментів фінансової мотивації інвестиційних ініціатив приватного капіталу. Тут теж є свої пріоритети і застереження стосовно основних типів інвестиційних проектів з енергоконверсії. Так, для створення потужностей з сонячної та вітрової енергетики, які забезпечують найбільш радикальне розв'язання проблеми енергоконверсії на безвуглецевій основі можуть бути прийняті всі можливі інструменти, на яких може бути досягнута домовленість з приватним капіталом щодо співпраці. Що стосується створення потужностей малих і мінігідро- та геотермальних станцій, а також біоенергетики (спалювання біомаси і біогазу) тут участь Фонду у співфінансуванні фіксованих надбавок і тарифів не доцільна, оскільки електроенергія з цих джерел значно дешевша, ніж з сонячної та вітрової енергетики. Аналогічно співінвестування Фонду до половини вартості проектів з енергоконверсії у сфері економіки, крім житлово-комунального господарства (ЖКГ) для споживачів соціальної та бюджетної сфери, теж недоцільне.

В інших секторах економіки співфінансування Фонду в частині 30% вартості проектів з інвестування енергоконверсії доцільно обмежити лише для малого бізнесу. У секторах міського господарства, громадського транспорту, сфери обслуговування споживачів участь Фонду може бути обмежена компенсацією відсоткових ставок за кредитами для малого бізнесу, та для муніципальних підприємств у найменш розвинених країнах. Водночас для всіх типових проектів доцільна участь Фонду у наданні гарантії за кредитами (під контролем Фонду), придбанні і безплатній передачі інноваційних технологій та проектно-кошторисної документації, оскільки ці витрати, як правило, не перевищують 10% вартості проектів, або високий рівень гарантії ліквідності гарантії (наприклад за кредитами на придбання обладнання).

Зазначені інструменти у свою чергу можуть диференціюватись за регіонами і видами проектів з енергоконверсії. З цією метою континенти планети доцільно умовно поділити на пояси, залежно від сприятливості розвитку та ефективності тих чи інших ти-

пових проєктів енергоконверсії. Наприклад, Північна Європа є дуже сприятливою для розвитку морської, вітрової енергетики, реальні технічні та економічні потужності якої, за оцінками експертів, у 5—6 разів перевищують потреби регіону в електроенергії. На Півдні Європи навпаки можуть бути успішно реалізовані проєкти розвитку сонячної енергетики, де вартість 1 кВт сонячної енергії уже зрівнялось з енергією, отриманою з теплових електростанцій на вуглецевих енергоносіях. Це ж стосується Північної Африки, Малої Азії, Аравійського півострова, Австралії. Регіон Центральної Африки, Південної і Південно-Східної Азії, а також Океанії тривалий час ще буде змушений використовувати біоенергетику (споживання біомаси і біогазу), енергія якої тут найдешевша, а ресурси — безмежні. До речі, цей сектор енергетики є досить трудомістким, що має велике значення для густонаселених країн регіону, з низьким рівнем зайнятості та заробітних плат.

Важливе соціальне значення мотивації енергоконверсії в тих секторах економіки, де середній і малий бізнес, а також домогосподарства. Адже це може суттєво сприяти підвищенню зайнятості та доходів населення, а також скорочення (економії) витрат в домашніх господарствах. Тому інструменти фондової мотивації доцільно диференціювати як за типами проєктів енергоконверсії, так і за видами бізнесів, які доцільно залучити в цю сферу.

При моделюванні застосування зазначених пріоритетів та інструментів доцільно виходити з наступних постулатів:

— Головним завданням щодо залучення ТНК є мультиплікація капіталу, а отже використання тих інструментів фондової мотивації, які це найкраще забезпечують.

— Головне завдання для залучення середнього бізнесу — теж втягування його капіталу та сприяння йому в участі в проєктах.

— Для малого бізнесу головне завдання інструментів фондової мотивації також співфінансування та гарантування включення в ринок електроенергії.

— Для домашніх господарств головне завдання інструментів фондової мотивації — максимальне охоплення суб'єктів господарської діяльності у малих секторах економіки, особливо у житлово-комунальному, готельно-ресторанному господарстві. Враховуючи дріб'язковість проєктів, тут можуть бути задіяні різні інструменти мотивації.

Наведені варіанти поєднання інструментів мотивації і типів проєктів енергоконверсії передбачають широкий вибір варіантів рішень. В одних країнах можуть бути застосовані одні інструменти, в інших — інші. Конкретні варіанти визначаються з урахуванням можливостей та пропозицій потенційних виконавців проєктів, тендерних можливостей визначення фінансування, вибору виконавців та їх проєктних пропозицій. Робота в цій сфері може проводитись аналогічно, як це робиться із застосуванням кіотських механізмів.

ВИСНОВОК

Головне завдання запровадження ефективної системи централізованого фінансування антивуглеце-

вих заходів з Глобального антивуглецевого фонду полягає не стільки в прямому покритті витрат, як у мотивації залучення великих обсягів приватного капіталу через різні мотиваційні інструменти співфінансування Фонду і бізнесу; компенсація Фондом відсоткових ставок за кредитами та інше. Такі мотиваційні інструменти здатні забезпечити залучення загальних обсягів фінансування у 2—3 рази більше коштів Фонду.

Література:

1. Least Development Countries Fund. Global Environmental Facility [Electronic Resource]. — Mode of access: <http://www.thegef.org/gef/ldcf>
2. World Wildlife Fund [Electronic Resource]. — Mode of access: <http://www.worldwildlife.org/initiatives/climate>
3. French Global Environment Facility — FFEM [Electronic Resource]. — Mode of access: <http://www.ffem.fr/lang/en/accueil-FFEM/ffem>
4. International Finance Corporation [Electronic Resource]. — Mode of access: http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/corp_ext_content/ifc_external_corporate_site/home.
5. Renewable energy country attractiveness indices 2013 [Electronic Resource] // Ernst and Young. — Mode of access: [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Renewable_energy_country_attractiveness_indices_February_2013/\\$FILE/Renewable_energy_country_attractiveness_indices.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Renewable_energy_country_attractiveness_indices_February_2013/$FILE/Renewable_energy_country_attractiveness_indices.pdf)
6. Смирнова Ю. Зеленые инвестиции [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.forbes.ru/ekonomika/rynki/65816-zelenye-investitsii>
7. Richardson K., Steffen W., Liverman D. Climate Change: Global Risks, Challenges and Decisions. (2011) Cambridge: University Press. p. 524.
8. Ozava T. Foreign direct investment and economic development / Ozava T. // Transnational Corporations. — 1992. — Vol. 1. — P. 32—41.
9. McConnel K. Income and demand for environment quality / Kenneth McConnel // Environment and development Economics. — 1997. — Vol. 2. — P. 383—400.
10. Герасимчук И., Илюмжинова К., Шорна А. Чистая выгода для России: преимущества ответственного финансирования. Доклад Программы по экологизации рынков и инвестиций WWF // Под ред. И.Герасимчук, К.Илюмжиновой и А.Шорна. — М.: Франкфурт-на-Майне — Йоханнесбург: WWF, 2010.
11. Полонская Ю. Российский финансовый сектор в низкоуглеродном мире: на пороге перемен // Проектное финансирование — International and Russian project finance. — № 1—2 (001-002). — 2010. — 60 с.
12. Low Carbon Investment Registry Report [Electronic Resource] — Mode of access: <http://www.iigcc.org/files/publication-files/LowCarbonInvestmentRegistryReport.pdf>
13. Panayotou T. Economic growth and the environment [Электронный ресурс] / Т. Panayotou // Harvard University and Cyprus International Institute of Management. Working paper. — 2003. — Режим досту-

ny: <http://www.unece.org/fileadmin/DAM/ead/sem/sem2003/papers/panayotou.pdf>

14. The Green Investment Report 2013 // World Economic Forum [Electronic Resource]. — Mode of access: http://www3.weforum.org/docs/WEF_GreenInvestment_Report_2013.pdf

15. UNEP Finance Initiative. Climate Change Work Programme. United Nations. [Electronic Resource]. — Mode of access: http://www.unepfi.org/publications/climate_change/index.html

16. World Investment Report 2013 [Electronic Resource] // UNCTAD. — Mode of access: http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2013_en.pdf

17. International Energy Agency [Electronic Resource] — Mode of access: <http://www.iea.org/>

18. European Bank for Reconstruction and Development (EBRD) [Electronic Resource] — Mode of access: <http://www.ebrd.com/news/publications/special-reports/20-years-of-investing-in-the-green-economy.html>

19. Бут Ю.С. Досвід країн Європейського Союзу щодо застосування фіскальних інструментів в екологічній політиці [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=729>

20. Длуголески Э., Лафельд С. Изменение климата и финансовый сектор: перспективы деятельности // Совместный доклад Allianz Group и WWF International. — М.: WWF, Allianz Group. 2006. — 60 с.

21. Харічков С., Андрєєва Н. Зелені інвестиції як каталізатор переходу до нового курсу розвитку економіки: міжнародні орієнтири і перспективи впровадження. / С. Харічков, Н. Андрєєва // Економіст. — № 12. — 2010. — С. 16—21.

References:

1. Least Development Countries Fund (2015), "Global Environmental Facility", available at: <http://www.thegef.org/gef/ldcf> (Accessed 22 August 2015).

2. World Wildlife Fund (2015), "Renewable. It's doable.", available at: <http://www.worldwildlife.org/initiatives/climate> (Accessed 15 August 2015).

3. French Global Environment Facility (2015), "About FREM.", available at: <http://www.ffem.fr/lang/en/accueil-FFEM/ffem> (Accessed 12 November 2015).

4. International Finance Corporation (2015), "All news and feature stories", available at: http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/corp_ext_content/ifc_external_corporate_site/home (Accessed 10 August 2015).

5. Ernst and Young (2013), "Renewable energy country attractiveness indices 2013", available at: [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Renewable_energy_country_attractiveness_indices_February_2013/\\$FILE/Renewable_energy_country_attractiveness_indices.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Renewable_energy_country_attractiveness_indices_February_2013/$FILE/Renewable_energy_country_attractiveness_indices.pdf) (Accessed 25 August 2013).

6. Smirnova, Ju. (2011), "Green Investment", Forbes, [Online], available at: <http://www.forbes.ru/ekonomika/rynki/65816-zelenye-investitsii> (Accessed 12 August 2014)

7. Richardson, K. Steffen, W. Liverman, D. (2011), "Climate Change: Global Risks, Challenges and Decisions". Cambridge: University Press. 524 p.

8. Ozava, T. (1992), "Foreign direct investment and economic development", Transnational Corporations, vol. 1, pp. 32—41.

9. McConnel, K. (1997), "Income and demand for environment quality", Environment and development Economics, vol. 2, pp. 383—400.

10. Gerasimchuk, I. Iljumzhinova, K. and Shorn, A. (2010), Chistaja vygoda dlja Rossii: preimushhestva otvetstvennogo finansirovanija. Doklad Programmy po jekologizacii rynkov i investicij [Net profit for Russia: the benefits of responsible finance. Report Programme Trade and Investment], WWF, Moscow-Johannesburg — Frankfurt am Main.

11. Polonskaja, Ju. (2010), "Russian financial sector in low-carbon world: on the threshold of change.", International and Russian project finance, vol. 1—2, pp. 60.

12. The Global Investor Coalition on Climate Change groups (2015), "Low Carbon Investment Registry Report", available at: <http://www.iigcc.org/files/publication-files/LowCarbonInvestmentRegistryReport.pdf> (Accessed 22 September 2015).

13. Panayotou, T. (2000), "Economic growth and the environment", Harvard University and Cyprus International Institute of Management, Working Paper. [Online], available at: <http://www.unece.org/fileadmin/DAM/ead/sem/sem2003/papers/panayotou.pdf> (Accessed 4 May 2014).

14. World Economic Forum (2013), "The Green Investment Report 2013", available at: http://www3.weforum.org/docs/WEF_GreenInvestment_Report_2013.pdf (Accessed 11 July 2014).

15. United Nations. (2013), "UNEP Finance Initiative. Climate Change Work Programme", available at: http://www.unepfi.org/publications/climate_change/index.html (Accessed 19 July 2015).

16. UNCTAD (2013), "World Investment Report 2013", available at: http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2013_en.pdf (Accessed 11 December 2014).

17. The official site of International Energy Agency (2015), "World energy outlook 2015", available at: <http://www.iea.org/> (Accessed 14 October 2015).

18. The official site of European Bank for Reconstruction and Development (2012), "20 years of investing in the green economy", available at: <http://www.ebrd.com/news/publications/special-reports/20-years-of-investing-in-the-green-economy.html> (Accessed 11 October 2014).

19. But, Yu. (2011), "Practical experience of the EU member states on the application of the fiscal instruments in environmental policy", Efektyvna ekonomika, [Online], vol. 10, available at: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=729> (Accessed 4 May 2015).

20. Dlugoleski, Je. Lafel'd, S. (2006), Climate change and the financial sector: the future performance, Allianz Group and WWF International, Moscow.

21. Kharichkov, S. and Andrieieva, N. (2010), "Green investment as a catalyst for transition to the new course of economic development: international guidelines and implementation perspectives", Economist, vol. 12, pp. 16—21.

Стаття надійшла до редакції 11.11.2015 р.