

М. І. Грод,
аспірант, НН інститут міжнародних відносин
Київського національного університету імені Тараса Шевченка
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-7539-5778>

DOI: 10.32702/2306-6814.2024.13.166

ЗЕЛЕНА ФІНАНСОВА ПОЛІТИКА ЯК ТРИГЕР РОЗВИТКУ ЦИРКУЛЯРНОЇ ЕКОНОМІКИ В ЄС

М. Grod,
Postgraduate student, Educational and Scientific Institute of International Relations
Taras Shevchenko National University of Kyiv

GREEN FINANCIAL POLICY AS A TRIGGER FOR THE DEVELOPMENT OF THE CIRCULAR ECONOMY IN THE EU

Мета статті полягає у визначенні ознак зеленої фінансової політики, що адаптується в державах-членах ЄС, що слугує інструментом розвитку циркулярної та зеленої економіки. Встановлено, що у всьому спектрі варіантів кліматичної політики центрального банку екологічна фінансова та регуляторна політика, розроблена з метою заохочення інвестицій у зелені технології та відмови від інвестицій в активи із високим вмістом вуглецю, стане важливим інструментом боротьби зі зміною клімату. Механізми фінансування "зелених" інвестиційних проєктів не мають принципових відмінностей і реалізуються в тому ж середовищі, в якому фінансуються традиційні інвестиційні проєкти, що не може не викликати конкуренції між ними. В силу новизни технологій і малої вивченості ринків, на які орієнтована "зелена" продукція, "зелені" інвестиційні проєкти більш витратні і менш передбачувані, що вимагає додаткового стимулу для інвесторів приймати на себе ризики за циркулярними/зеленими проєктами. Уряди різних країн світу послідовно реформують національні фінансові системи, формуючи національні механізми державної підтримки "зелених" проєктів і мотивуючи учасників ринку до здійснення "зелених" інвестицій. Втручання держави дозволяє регулювати (стимулювати, обмежувати) процес переміщення приватного капіталу від "брудних" галузей економіки до "зелених", що може виступати складовою національної моделі фінансування "зеленого" зростання, яка передбачає консолідацію існуючих джерел фінансових ресурсів (державні і приватні, внутрішні і міжнародні) і мобілізацію нетрадиційних джерел фінансування без шкоди існуючим інвестиційним проєктам. Встановлено, що зелена фінансова політика включає три політичні інструменти: політику кредитування, яка передбачає пільговий розподіл кредитів зеленим секторам економіки через схему кредитування пріоритетних секторів; пруденційну політику, яка включає лише один мікропруденційний інструмент, а саме преференційні вимоги до зеленого капіталу; політику нагляду.

The purpose of the article is to determine the features of the green financial policy, which is adapted in the EU member states, which serves as a tool for the development of the circular and green economy. The EU recognizes that effective domestic energy policies are not sufficient to achieve climate goals. The Council calls on all countries to align trade promotion, finance, official development assistance, and foreign investment policies with national climate and Paris Agreement commitments. The EU proposes to implement sustainable and climate-sensitive policies for economic recovery from

the crisis as an important element of a strategy for sustainable growth and investment in an inclusive transition to climate neutrality. To achieve this, the EU will use the instruments of climate and energy bilateral and multilateral diplomacy. Instruments may be of a general nature, such as promoting the implementation of long-term strategies and nationally determined contributions of partner countries; mobilizing resources for climate finance through regional policy instruments and international financial institutions. But the instruments can also be targeted, for example, supporting the development of national and international carbon markets as a tool for effectively reducing greenhouse gas emissions.

The ideas of "greening" the international financial system are consistent and harmoniously integrated into the concepts of sustainable development and responsible financing, which intensified in the developments of the 2010s in the context of the tasks of global reform of international economic relations. Greening the international financial system at the mega-level of international economic policy assumes that appropriate "green" institutions will be built into each component of the system, and the necessary financial instruments will be created. Green financial policy directly depends on the implementation of fiscal policy, which determines the prospects for expanding the "fiscal space", which allows the state to provide resources for the implementation of green initiatives without jeopardizing the sustainability of its financial position and the stability of the economy. " Such space is necessary for the government to increase spending on areas that are national priorities. Across the range of central bank climate policy options, green financial and regulatory policies designed to encourage investments in green technologies and divest from investments in high-carbon assets are found to be an important tool in combating climate change. Financing mechanisms for "green" investment projects have no fundamental differences and are implemented in the same environment in which traditional investment projects are financed, which cannot but cause competition between them.

The European Green Deal, approved by the European Union in 2019, is an economic development strategy that aims to achieve carbon neutrality by 2050, reducing greenhouse gas emissions by at least 55% by 2030. To implement the Green Deal, the EU sets the goals of increasing the efficiency of resource use and moving towards a circular economy, restoring biodiversity, and reducing pollution. The implementation of the corresponding initiative will have an impact not only on the EU economy, but also on the economy and foreign trade of its trading counterparties, which is associated with a proposed restructuring of energy markets and a reduction in imports of carbon-intensive products. The main goal of the Green Deal is to maintain the competitiveness of the EU in the context of a fundamental restructuring of the domestic economy. The European Emissions Trading System, introduced in 2005, remains the most important regulatory instrument of EU climate policy. In 2021, the EETS entered the so-called fourth phase of implementation (2021–2030), the features of which will be an increase in the rate of annual reductions in the total amount of permitted greenhouse gas emissions from 1.74% to 2.2%, as well as the creation of a specialized Innovation Fund to finance the development of breakthrough technologies and a Modernization Fund to support member countries in modernizing the energy sector.

Ключові слова: циркулярна економіка, зелений перехід, фінансова система, фінансова політика, фінансові інструменти, інвестиції, кліматична політика, зелена фінансова політика, зелена економічна політика, ЄС

Key words: circular economy, green transition, financial system, financial policy, financial instruments, investments, climate policy, green financial policy, green economic policy, EU.

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

У фінансовій та економічній літературі, присвяченій питанню клімату — чи то боротьбі із наслідками кліматичних змін, чи то адаптації до них, відзначається два трансмісійні канали впливу стану екології на макроекономічне і фінансове середовище: канал

загострення фізичного ризику та ризику перехідного етапу, де "перехід" може асоціюватись із зеленим переходом, енергетичним переходом, циркулярним переходом або подвійним переходом [1; 2; 3]. Очевидно, що "фізичний ризик" виникає внаслідок раптових і непередбачуваних кліматичних подій (таких як екстремальні погодні умови або пов'язані із кліматом катастрофи), що проявляється як негативні потрясіння з боку пропозиції та попиту: як наслідок, шок попи-

ту та скорочення обсягів виробництва впливає на цінову стабільність, що, в свою чергу, зменшує доходи домогосподарств напряду чи опосередковано через канали фіскальної політики з тим, аби уряд мав ресурси для боротьби із наслідками екологічних катастроф. "Ризик переходу", викликаний динамічністю нав'язаних процесів декарбонізації, може спричинити фундаментальні розбіжності в цінах на активи високо — та низьковуглецевих секторів, що призводить до фактично ручного управління вартістю активів, які, будучи у заставі, можуть похитнути стабільність фінансової системи. Ці ризики загострюються під впливом неочікуваної та/або очікуваної, але незапланованої зміни існуючих стандартів на викиди вуглецю, що також здатне порушити умовну рівновагу попиту і пропозиції. Дискримінаційні заходи по відношенню до інвестицій в сектори, що виробляють продукцію із високим вмістом вуглецю, так само призводять до викривлень на високотехнологічному ринку. Як наслідок, ринкові суб'єкти відчують на собі зростаючі фінансові ризики — кредитний, ринковий, операційний, репутаційний ризик і ризик ліквідності. Через те, що баланси фінансових установ погіршуються внаслідок екстремальних погодних явищ (приклад фізичного ризику), їх прибутковість і здатність обслуговувати свій борг зменшуються, тим самим збільшуючи їхній кредитний ризик. Кредитний ризик також може бути посилений для компаній у секторах з високим вмістом вуглецю через ультимативний перехід до низьковуглецевої циркулярної економіки, який знецінює вуглецеві активи. Крім того, фінансова система під впливом екстремальних погодних явищ зазнає руйнівних наслідків банкрутств, збільшення неповернених боргів і зобов'язань, зростання страхових претензій. Зелений і циркулярний перехід, а також енергетичний перехід для досягнення кліматичної нейтральності та декарбонізації промисловості так само завдає шкоди фінансовій стабільності, оскільки він впливає на масштабну корекцію цін на активи та призводить до штучного знецінення активів.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Н. Резнікова [1—6], В. Чала [7; 8], і В. Панченко [9] досліджували феномен зеленої та циркулярної економіки, і в її контексті — проблеми примусового озеленення фінансової сфери. Ролі урядів в просуванні ідеї кліматичної нейтральності та врахуванні фактору клімату в індустріальній та економічній політиці присвячено роботи Ю. Кіндзерського [10], А. Андрусевича, Н. Андрусевич, З. Козак, В. Кравчука, В. Мовчан Вероніка, А. Синиці, О. Хабатюка, К. Шор [11]. Автори Н. Захаріадіс [12], З. Ковачич, Р. Стренд і Т. Фьолкер [13] наполягають на необхідності ревізії економічної політики ЄС із врахуванням визначених цілей досягнення кліматичної нейтральності.

ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

Мета статті полягає у визначенні ознак зеленої фінансової політики, що адаптується в державах-членах ЄС, що слугує інструментом розвитку циркулярної та зеленої економіки.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Монетарна політика Центробанків напряду впливає на динаміку структурних економічних трансформацій, визначаючи вартість грошей (процентна ставка) та їхню доступність (програми кількісного пом'якшення чи кількісної жорсткості) [9, с. 418—425]. "Зелене кількісне пом'якшення" доповнює фіскальну політику шляхом збільшення вартості "вуглецевої інтенсивного" капіталу і може стати ефективним додатковим політичним інструментом, особливо, якщо уряди не зможуть координувати свої дії щодо запровадження значного податку на викиди вуглецю на мегарівні. При цьому центральні банки в різній мірі обмежені своїми мандатами. Попри те, що перед ЄЦБ покладено виключно завдання збереження цінової стабільності, його президент К. Лагард акцентувала на необхідності для центральних банків враховувати кліматичні ризики під час розробки монетарної та іншої наглядкової політики і враховувати довготривалий вплив кліматичних явищ на макроекономічні процеси [14].

Деякі з екологічних чи кліматичних політик стимулюють структурні зміни в економіці: ціни на вуглець переміщують інвестиції з викопного палива на відновлювані джерела енергії; амбітні стандарти автомобільних викидів прискорюють заміну традиційного палива електричними транспортними засобами, що, у свою чергу, створює цілі нові ринки і вимагає перегляду ланцюгів вартості і ланцюгів поставок; екологічні фіскальні реформи, які оподатковують екологічне споживання замість праці, можуть знизити міжнародну конкурентоспроможність ресурсомістких галузей промисловості, водночас зробивши трудомістку діяльність більш конкурентоспроможною. Екологічна та енергетична політика яка ініціює/задає/форматує структурні зміни в бажаному напрямку, вважається частиною зеленої промислової політики, під якою розуміють будь-який державний захід, спрямований на прискорення структурних перетворень до економіки з низьким вмістом вуглецю та ресурсоефективної економіки при одночасному підвищенню продуктивної спроможності економіки. Звісно, що реалізація "зелених" ініціатив передбачає розширення бюджетного простору за рахунок збільшення державних видатків на пріоритетні зелені цілі, що може бути віднесено до складових політики фінансового неопротекціонізму [15].

Дослідницька платформа GMFP Tracker [16] пропонує однойменний аналітичний інструмент, який ідентифікує фінансову, монетарну та іншу політики, запроваджені країнами для подолання ризиків монетарної та фінансової стабільності, пов'язаних зі зміною клімату. Ми зосереджуємося лише на фінансовій політиці, оскільки вона, серед іншого, орієнтована на пом'якшення ризиків для фінансової стабільності, що проявляються через канали фізичного ризику та ризику переходу. Зелена фінансова політика, за підходом GMFP Tracker [16], включає три політичні інструменти, а саме:

- політику кредитування, яка передбачає пільговий розподіл кредитів зеленим секторам економіки через схему кредитування пріоритетних секторів;
- пруденційну політику, яка включає лише один мікропруденційний інструмент, а саме преференційні ви-

Таблиця 1. Складові зеленої фінансової політики ЄС

ЗЕЛЕНА ФІНАНСОВА ПОЛІТИКА В ЄС		
кредитна політика	пруденційна політика	наглядова політика
Green home program (Угорщина, оголошено)	Пільгові вимоги до капіталу для зеленого корпоративного та муніципального фінансування (Угорщина, 2021) Пільговий режим вимог до зеленого капіталу для житлових кредитів (Угорщина, 2020)	2017 Non-binding Guidelines (2017) 2019 Climate-related Guidelines (2019) 2019 Stress Test of Institutions for Occupational Retirement Provision (17/12/2019) Article 19, Directive 2013/34/EU on annual financial statements (07/2013) Article 449a of CRR II, Disclosure of information on ESG risks Directive 2014/95/EU, Non-financial Reporting Directive (2018) Economy-wide Climate Stress Test (05/2021) European Union Directive 2016/2341 on Inclusion of ESG factors by Institutions for Occupational Retirement Provision (13/01/2019) Guide on Climate-related and Environmental Risks (2020) Pilot Climate stress test EU (оголошено) Regular climate stress test EU (оголошено) Supervisory Climate stress test (оголошено)

Джерело: сформовано на основі [16].

моги до зеленого капіталу;

— політику нагляду, яка включає чотири інструменти політики: опитування практики впливу на кліматичні ризики та управління ними фінансовими установами; наглядові очікування та вказівки для фінансових установ щодо управління ризиками, пов'язаними з кліматом; вимоги до розкриття інформації щодо клімату від учасників фінансового ринку; кліматичні стрес-тестування.

Серед тих країн, де для фірм було запроваджено зелену фінансову політику або в обов'язковому, або добровільному порядку, політика нагляду стає найрозовсюдженішим інструментом впливу, в рамках якого найчастіше реалізуються очікування нагляду, у тому числі, для узгодження цілей господарської діяльності із цілями сталого розвитку. Стрес-тестування, пов'язане з кліматом, є ще одним широко застосовуваним інструментом політики нагляду, який має на меті включити вплив ризиків, пов'язаних із кліматом, у систему оцінки ризиків регуляторних органів. Кліматичні стрес-тести наразі проводяться в кількох країнах, таких як Бразилія, Гонконг, Японія, Сінгапур, Великобританія та у деяких європейських країнах. Інші екологічні фінансові заходи, що використовуються, включають кредитну політику, таку як диференційовані вимоги до кредитування та галузеві ліміти кредитування для активів з низьким і високим вмістом вуглецю. Оскільки цільове кредитування як інструмент політики обмежується використанням здебільшого в країнах, що розвиваються, ця політика наразі впроваджується в деяких країнах Азії та Латинської Америки. Вразливість країни до кліматичних ризиків, ймовірно, буде вирішальним фактором, що визначає інтенсивність дій та рішучість різних політиків (включно з центральними банками) здійснювати ініціативи щодо пом'якшення наслідків зміни клімату та адаптації до них.

Зелене фінансування передбачає реконфігурацію фінансової системи із урахуванням кліматичних цілей в цілому та управління екологічними та кліматичними ризиками у фінансових установах. Однак усі заходи кліматичної політики, спрямовані на банківський сектор, повинні оцінюватися на предмет їхньої економічної ефективності та не мають замінювати цільову кліматичну політику в секторах, які спочатку відповідали за викиди парникових газів. Кредитні установи, зі свого боку, покликані вивчити, чи перебувають вони у належному становищі із урахуванням довгострокових ризиків зміни



Рис. 1. Складові озеленення фінансової системи

Джерело: укладено автором.

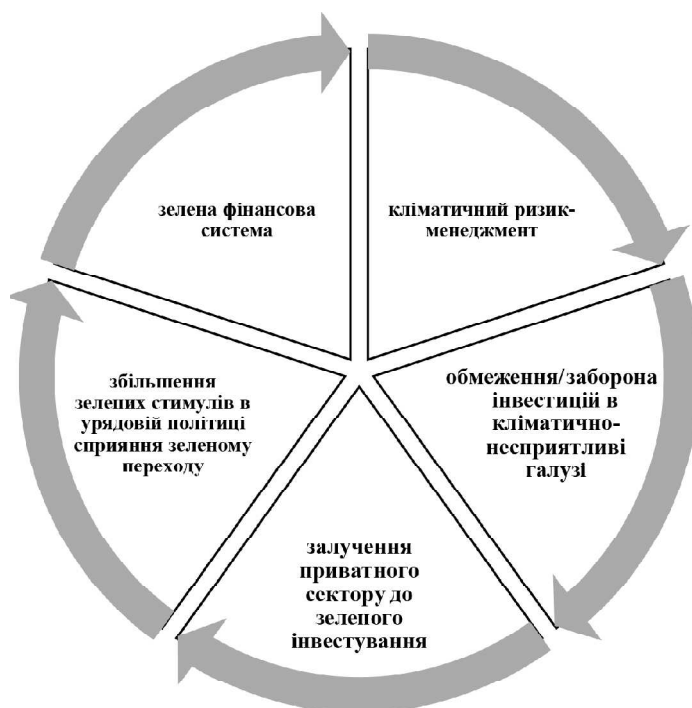


Рис. 2. "Зелені фінанси" у діаграмі Лінденберґа

Джерело: [17].

клімату, а також можливостей, що потенційно виникають у процесі переходу до кліматичної нейтральності та розбудови циркулярної економіки (Рис. 1).

Діаграма Лінденберґа демонструє повніше розуміння сутності зеленої фінансової політики, яка базується на категорії "зелені фінанси" [17] (Рис. 2).

У лівій частині показано дві основні сфери діяльності "зелених" фінансів для політиків: проектування фінансової системи та розподіл бюджетних ресурсів. У правій частині відображено сфери діяльності фінансових установ: їм слід встановити відповідність їхньої системи ризик-менеджменту до ідентифікації способів реагування на кліматичні та екологічні ризики; їм слід утримуватись або припинити фінансові операції, які завдають невинуватених збитків клімату та навколишньому середовищу, тим самим відкриваючи нові фінансові можливості для реалізації циркулярних бізнес-моделей, які сприяють становленню зеленої економіки; їм слід ідентифікувати "токсичні" активи і активи, потенційно привабливі для залучення зеленого фінансування. Після того, як активи ідентифіковані, підприємству необхідно визначити найбільш вдалий спосіб отримання необхідного фінансування. Фінансування можна отримати через: (1) прямі інвестиції (акціонерне, боргове та проектне фінансування, включаючи державно-приватне партнерство); (2) напівпрямі інвестиції (об'єднані інструменти, включаючи сек'юритизацію, забезпечені облігації, інвестиційні фонди, венчурний капітал та фонди акцій); (3) портфельні інвестиції (акції, що котируються на біржі, корпоративні облігації, участь у борговому фінансуванні). Державно-приватне партнерство (ДПП) є дієвим засобом фінансування (за рахунок акціонерного капіталу приватного сектору та боргового фінансування) певних типів активів, таких як нерухомість та відновлювані джерела енергії, які мають пряме відношення до розвитку циркулярної економіки.

Ринки акцій є потенційним джерелом фінансування приватних проєктів, і відкривають можливості для мезонінного фінансування, венчурного капіталу або фондів прямих інвестицій, а також прямих інвестицій в акціонерний капітал у обрані проєкти. Фінансування акціонерного капіталу венчурних фондів є особливо корисним на ранніх стадіях розробки компанії/продукту, який ще не готовий до виходу на ринок. Іноді інвестиції повністю фінансуються за рахунок акціонерного капіталу, але, як правило, пакет фінансування складається з компонента власного капіталу та значної суми боргу. Існує широкий спектр доступних боргових інструментів, таких як забезпечені чи незабезпечені старші кредити чи облігації, забезпечені чи незабезпечені субординовані/мезонінні кредити чи облігації, структуроване фінансування та сек'юритизація. Структура угоди може припускати поєднання різних джерел фінансування залежно від підприємства, показників активів і макроекономічних чинників. Крім того, що ДПП є ефективним засобом задоволення вимог до капіталу, вони можуть задовольняти низку інших потреб, таких як набуття досвіду та розподіл ризиків. Приватні компанії з історією прибутковості можуть розглянути можливість виходу на біржу та залучення капіталу у вигляді IPO. Компанії

також можуть звернутися до мезонінного фінансування або форм привілейованих акцій або субординованих боргів, які мають більш високі права на активи компанії в порівнянні зі звичайними акціями. Боргове фінансування може набувати різних форм: облігації можуть бути забезпечені балансом емітента (наприклад, корпоративні облігації), певним пулом активів або потоками доходів (наприклад, сек'юритизація) або тим, і іншим (облігація з подвійним регресом або забезпечена облігація). З точки зору фінансових установ/банків, "зелене" фінансування виходить за рамки управління кліматичними ризиками та передбачає відповідь на питання про те, чи слід вилучити зі свого кредитного портфелю певні проєкти з інтенсивними викидами вуглецю чи слід нарощувати обсяги нового зеленого кредитування. Іншим виміром зеленого фінансування є вплив, тобто обсяг фінансування, наданого для захисту клімату, і ефект, який він створює: фінансові операції установ/банків мають бути сумісні із кліматичною метою, узгодженою в Парижі в 2015 році щодо обмеження глобального потепління максимум на два градуси порівняно з доіндустріальним рівнем.

При цьому хеджфонди, пенсійні фонди та муніципалітети, покладаючись на принципи етичного та відповідального інвестування, вдаються до продажу акцій та облігацій, емітованих вуглецевоінтенсивними підприємствами з метою здійснення інвестицій у відновлювані джерела енергії. Аналіз, проведений Blackrock [18], засвідчив, що вплив пов'язаного із кліматом відчуження капіталу значною мірою залежатиме від того, наскільки широко воно практикується на національному та міжнародному рівнях, оскільки в іншому випадку це означатиме просто заміну одного фінансиста іншим. З іншого боку, важливо визначити, що буде зроблено з вивільненими ресурсами, якою мірою вони будуть доступні для додаткового кліматичного фінансування та якого

кліматичного впливу можна очікувати. Найпоширенішим показником негативного впливу фінансування на клімат є його вуглецевий слід. Для кредитних установ це включає викиди парникових газів від проєктів, які вони фінансують. Подібним чином уникнутий вуглецевий слід можна використовувати для вимірювання позитивного впливу на клімат фінансової операції або спільно фінансованого проєкту, чому сприятиме заохочення циркулярних бізнес-моделей.

ВИСНОВКИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК У ДАНОМУ НАПРЯМІ

З огляду на зазначене, цілком очевидним є те, що на міжнародному рівні постає запит на формування консолідованих рішень, які б визначали нові зелені правила руху міжнародного капіталу, які могли б виступати складовою глобальних угод з питань ціноутворення на викиди вуглецю та допомоги в боротьбі із наслідками змін клімату. На національному рівні це вимагає поєднання зеленої фіскальної та фінансової політики для стимулювання інвестицій у сектори з низьким вмістом вуглецю, одночасно пом'якшуючи економічні та фінансові ризики процесу зеленого, енергетичного та циркулярного переходів. Реалізація зеленої промислової політики так само сприяє циркулярному переходу до низьковуглецевої економіки і передбачає впровадження системи зелених стимулів, які неможливо реалізувати у повній мірі без "зеленого" центрального банку. У всьому спектрі варіантів кліматичної політики центрального банку екологічна фінансова та регуляторна політика, розроблена з метою заохочення інвестицій у зелені технології та відмови від інвестицій в активи із високим вмістом вуглецю, стане важливим інструментом боротьби зі зміною клімату.

Механізми фінансування "зелених" інвестиційних проєктів не мають принципових відмінностей і реалізуються в тому ж середовищі, в якому фінансуються традиційні інвестиційні проєкти, що не може не викликати конкуренції між ними. В силу новизни технологій і малої вивченості ринків, на які орієнтована "зелена" продукція, "зелені" інвестиційні проєкти більш витратні і менш передбачувані, що вимагає додаткового стимулу для інвесторів приймати на себе ризики за циркулярними/зеленими проєктами. Уряди різних країн світу послідовно реформують національні фінансові системи, формуючи національні механізми державної підтримки "зелених" проєктів і мотивуючи учасників ринку до здійснення "зелених" інвестицій. Втручання держави дозволяє регулювати (стимулювати, обмежувати) процес переміщення приватного капіталу від "брудних" галузей економіки до "зелених", що може виступати складовою національної моделі фінансування "зеленого" зростання, яка передбачає консолідацію існуючих джерел фінансових ресурсів (державні і приватні, внутрішні і міжнародні) і мобілізацію нетрадиційних джерел фінансування без шкоди існуючим інвестиційним проєктам.

Література:

1. Резнікова Н. В. Глобальні екологічні проблеми в сучасному світі: екологічна детермінанта міжнародних економічних відносин. Київ: Вістка, 2016. 216 с.
2. Резнікова Н. Глобальні проблеми світового господарства і міжнародних економічних відносин: навч. посіб. Київ: "Видавництво "Консультант", 2017. 540 с.
3. Грод М., Резнікова Н. Фінансові та інвестиційні інструменти сприяння циркулярній економіці: сталий розвиток і кліматична нейтральність як тригери озеленення міжнародних ринків капіталу. Вісник Хмельницького національного університету. Серія: економічні науки. 2023. № 3 (318). С. 249—259.
4. Грод М., Резнікова Н. Особливості фінансування розвитку циркулярної економіки і міжнародної торгівлі на принципах циркулярності: нові інвестиційні інструменти й потенціал (над)національної регуляторної політики. MODELING THE DEVELOPMENT OF THE ECONOMIC SYSTEMS. 2023. № 2. С. 55—64.
5. Грод М., Резнікова Н. Регуляторні пастки циркулярної економіки в політиці переходів ЄС до сталості: проблеми ідентифікації джерел фінансування Нового європейського консенсусу з розвитку та Європейського зеленого курсу. Інвестиції: практика та досвід. 2023. № 16. С. 49—57. DOI: 10.32702/2306-6814.2023.16.49
6. Резнікова Н.В., Грод М.І. Формування інституційної підтримки розвитку циркулярної економіки та її сталого фінансування в Європейському Союзі. Економіка України. 2023. № 11 (744). С. 52—75. DOI: 10.15407/economyukr.2023.11.052
7. Чала В. С. Інституціональна структура зеленого фінансування в розбудові глобальної зеленої економіки. Економіка та суспільство. Електронний журнал. 2021. №34. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/1025/983>
8. Чала В. С. Особливості фінансових інструментів зеленого банківництва на світовому ринку банківських послуг. Економічний простір: збірник наукових праць. 2021. № 176. С. 28—36. URL: <http://www.prostir.pdaba.dp.ua/index.php/journal/article/view/1014>
9. Резнікова Н., Панченко В. Мінні поля міжнародної економічної політики: як країнам не втратити здатність до розвитку. Київ: Аграр Медіа Груп, 2022. 674 с.
10. Кіндзерський Ю. Структурна політика в контексті всеохоплюючої індустріалізації: виклики і пріоритети. Соціально-гуманітарні дослідження та інноваційна освітня діяльність: Матеріали II міжнародної наукової конференції (м. Дніпро, 26—27 червня 2020 р.). Дніпро: СПД "Охотник", 2020. С. 203—207.
11. Andrusevych A., Khabatiuk O., Kozak Z., Kravchuk V. European Green Deal: opportunities and threats to Ukraine. Resource and Analysis Center "Society and Environment". 2020. URL: https://www.irf.ua/wp-content/uploads/2020/09/web_european-green-deal_2020en (дата звернення: 07.06.2024).
12. Zahariadis N. Ambiguity and choice in European public policy. Journal of European Public Policy. 2008. Vol. 15 (4). P. 514—530.
13. Kovacic Z., Strand R., Volker T. The circular economy in Europe. Critical perspectives on policies and imaginaries. 2020. URL: <https://bora.uib.no/bora-xmlui/bitstream/handle/1956/21969/97804290-61028%2B%25281%2529.pdf?sequence=2&isAllowed=y> (дата звернення: 05.06.2024).

14. Івашченко О.А., Резнікова Н.В. Роль монетарної політики в досягненні економічної стабільності: асиметрії трансмісійного механізму. Економіка та держава. 2016. № 3. С. 7—12.

15. Панченко В. Г. Фінансовий неопротекціонізм як інструмент реалізації економічних інтересів держави. Бізнес-навігатор. 2017. №4-1 (43). С. 35—39.

16. The E-axes Forum on Climate Change, Macroeconomics, and Finance. Green Monetary and Financial Policies (GMFP) Tracker. 2024. URL: https://e-axes.org/tableau_iframe/policy-visualization/ (дата звернення: 07.06.2024).

17. Lindenberg N. Definition of Green Finance — Proposal for the BMZ. Deutsches Institut für Entwicklungspolitik. 2014. URL: <https://www.diegdi.de/publikationen/mitarbeiter-sonstige/article/definition-of-green-finance/> (дата звернення: 08.06.2024).

18. Blackrock Investment Institute. Adapting portfolios to climate change — Implications and strategies for all investors. 2016. URL: <https://www.blackrock.com/institutions/en-us/literature/whitepaper/bii-climatechange-2016-us.pdf> (дата звернення: 09.06.2024).

References:

1. Reznikova, N. (2016), "Hlobalni ekolohichni problemy v suchasnomu sviti: ekolohichna determinanta mizhnarodnykh ekonomichnykh vidnosyn [Global environmental problems in the modern world: environmental determinants of international economic relations]", "Vystka", Kyiv, Ukraine.

2. Reznikova, N. (2017), "Hlobal'ni problemy svitovoho hospodarstva i mizhnarodnykh ekonomichnykh vidnosyn [Global problems of the general government and international economic problems]", TOV "Vydavnytstvo "Konsul'tant", Kyiv, Ukraine.

3. Grod, M. and Reznikova, N. (2023), "Financial and investment tools for promoting the circular economy: sustainable development and climate neutrality as triggers for the greening of international capital markets", Herald of Khmelnytskyi National University. Economic sciences, vol. 318, no. 3, pp. 249—259.

4. Grod, M. and Reznikova, N. (2023), "Features of financing the development of the circular economy and international trade on the principles of circularity: new investment tools and the potential of (super)national regulatory policy", MODELING THE DEVELOPMENT OF THE ECONOMIC SYSTEMS, vol. 2, pp. 55—64.

5. Grod, M. and Reznikova, N. (2023), "Regulatory traps of the circular economy in the policy of EU transitions to sustainability: problems of identifying sources of financing of the New European Consensus on Development and the European Green Deal". Investytsiyi: praktyka ta dosvid, vol. 6, pp. 49—57.

6. Reznikova, N. and Grod, M. (2023), "Formation of institutional support for the development of circular economy and its sustainable financing in the European Union", Economy of Ukraine, vol. 11 (744), pp. 52—75, available at: <http://10.15407/economyukr.2023.11.052> (Accessed 28 May 2024).

7. Chala, V. S., (2021), "Institutional structure of green financing in the development of the global green economy", Economy and society. Electronic magazine, vol. 34,

available at: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/1025/983> (Accessed 28 May 2024).

8. Chala, V.S. (2021), "Peculiarities of financial instruments of green banking on the world market of banking services", Economic space: collection of scientific works, vol.176, pp. 28—36, available at: <http://www.prostir.pdaba.dp.ua/index.php/journal/article/view/1014> (Accessed 29 May 2024).

9. Reznikova, N. and Panchenko, V. (2022), "Minni polya mizhnarodnoyi ekonomichnoyi polityky: yak krayinam ne vtratyty zdatnist' do rozvytku [Minefields of international economic policy: how countries do not lose their ability to develop]", Agrarian Media Group, Kyiv, Ukraine.

10. Kindzers'kyy, Yu. (2020), "Structural policy in the context of inclusive industrialization: challenges and priorities", Materialy II Mizhnarodnoyi naukovoyi konferentsiyi. Sotsial'no-humanitarni doslidzhennya ta innovatsiyna osvityna diyal'nist' [Proceedings of the II International Scientific Conference. Socio-humanitarian research and innovative educational activities], SPD "Okhotnyk", Dnipro, Ukraine, pp. 203—207.

11. Andrushevych, A., Khabatiuk, O., Kozak, Z. and Kravchuk, V. (2020), "European Green Deal: opportunities and threats to Ukraine", Resource and Analysis Center "Society and Environment", available at: https://www.irf.ua/wp-content/uploads/2020/09/web_european-green-deal_2020en (Accessed 07.06.2024).

12. Zahariadis, N. (2008), "Ambiguity and choice in European public policy", Journal of European Public Policy, vol. 15 (4), pp. 514—530.

13. Kovacic, Z., Strand, R. and Volker, T. (2020), "The circular economy in Europe. Critical perspectives on policies and imaginaries", available at: <https://bora.uib.no/bora-xmlui/bitstream/handle/1956/21969/9780429061028%2B%25281%2529.pdf?sequence=2&isAllowed=y> (Accessed 23 May 2024).

14. Ivashchenko, O. and Reznikova, N. (2016), "The role of monetary policy in attaining economic stability: the asymmetries of transmission mechanism", Ekonomika ta derzhava, vol. 3, pp. 7—12.

15. Panchenko, V. (2017), "Financial neo-protectionism: an instrument for implementing economic interests of the state", Business-Navigator, vol. 4-1 (43), pp. 35—39.

16. The E-axes Forum on Climate Change, Macroeconomics and Finance (2024), "Green Monetary and Financial Policies (GMFP) Tracker", available at: https://e-axes.org/tableau_iframe/policy-visualization/ (Accessed 07 June 2024).

17. Lindenberg, N. (2014), "Definition of Green Finance — Proposal for the BMZ. Deutsches Institut für Entwicklungspolitik", available at: <https://www.diegdi.de/publikationen/mitarbeiter-sonstige/article/definition-of-green-finance/> (Accessed 08 June 2024).

18. Blackrock Investment Institute (2016), "Adapting portfolios to climate change — Implications and strategies for all investors", available at: <https://www.blackrock.com/institutions/en-us/literature/whitepaper/bii-climatechange-2016-us.pdf> (Accessed 08 June 2024).

Стаття надійшла до редакції 11.06.2024 р.