

DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-70-67>

УДК 330.322, 339.9

СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ ПРОЦЕСІВ СТАЛОГО МІЖНАРОДНОГО ПОРТФЕЛЬНОГО ІНВЕСТУВАННЯ

MODERN TRENDS IN THE DEVELOPMENT OF SUSTAINABLE INTERNATIONAL PORTFOLIO INVESTMENT PROCESSES

Шморгун Ігор Юрійович

аспірант,

Київський національний університет імені Тараса Шевченка

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-0371-3607>**Shmorhun Ihor**

Taras Shevchenko National University of Kyiv

Стаття присвячена виявленню сучасних тенденцій розвитку процесів сталого міжнародного портфельного інвестування. Визначено, що ринок сталого міжнародного портфельного інвестування активно розвивається у відповідь на глобальні виклики, пов'язані зі змінами клімату та соціальною нерівністю. Виявлено, що основними сучасними тенденціями розвитку процесів сталого міжнародного портфельного інвестування є: посилення регуляторного контролю та стандартів прозорості сталого інвестування, перехід від «етичного інвестування» до інтеграції ESG у інвестиційну стратегію, зменшення обсягів глобальних чистих інвестиційних потоків до сталих інвестиційних фондів, домінування стратегії корпоративної участі та дій акціонерів серед стратегій сталого інвестування, збільшення кількості сталих інвестиційних фондів та їх концентрація в Європі та США та переважання зелених облігацій на ринку GSSS облігацій.

Ключові слова: портфельне інвестування, стале інвестування, ESG інвестиції, прямі іноземні інвестиції (ПІІ), GSSS облігації, ESG, сталий розвиток, цілі сталого розвитку.

The market for sustainable international portfolio investment is actively developing in response to global challenges related to climate change, social inequality, and the need to transition to sustainable economic development models. In today's world, this investment model is not only an ethical choice, but also a strategic necessity to ensure the long-term stability of financial portfolios. It is revealed that the main current trends in the development of sustainable international portfolio investment processes are: strengthening of regulatory control and transparency standards for sustainable investment – in the US and Europe, attention is increasing to the regulation of ESG investments, including the development of new reporting standards and the emergence of new regulatory documents; transition from “ethical investing” to the integration of ESG into the investment strategy – investors are increasingly integrating ESG factors into the overall investment strategy, and not just as a means of avoiding investments in certain sectors. The main reasons for this are the problem of “greenwashing” and the unstable economic climate, particularly in developing countries; an increase in the number of sustainable investment funds and their concentration in Europe and the US – in 2023, the market for sustainable investment funds continued to grow, albeit more slowly, with the number of such funds worldwide reaching 7.485, up 7% from 2022; the prevalence of green bonds in the GSSS bond market, declining interest in social bonds – green bonds continue to dominate the GSSS bond market, accounting for 60% of total issuance. In 2020–2021, a significant amount of investment in social bonds was related to the response to the pandemic. After the completion of such initiatives, this market segment is gradually declining; dominance of the corporate equity and shareholder action strategy – when considering the value of sustainable assets under management in terms of sustainable international portfolio investment strategies, the most common sustainable investment strategy among countries such as the United States, Canada, Japan, Australia and New Zealand is corporate equity and shareholder action with total assets under management of USD 8.06 trillion.

Keywords: portfolio investment, sustainable investment, ESG investment, foreign direct investment (FDI), GSSS bonds, sustainable developments, sustainable development goals.

Постановка проблеми: Глобалізаційні, інтеграційні та трансформаційні процеси, пандемія COVID-19, війна Росії проти України принесли та продовжують приносити нові зміни у світову економічну систему. В свою чергу, це також впливає на ринок міжнародних інвестиційних ресурсів, який охоплює міжнародні прямі іноземні інвестиції та міжнародні портфельні інвестиції, що включають в себе також сталі інвестиції.

Ринок сталого міжнародного портфельного інвестування активно розвивається у відповідь на глобальні виклики, пов'язані зі змінами клімату, соціальною нерівністю та необхідністю переходу до стійких моделей економічного розвитку. Цей сегмент інвестиційного ринку охоплює інвестиції, що враховують екологічні, соціальні та управлінські (ESG) критерії, та спрямовані на підтримку проєктів і компаній, які сприяють досягненню цілей сталого розвитку. У сучасному світі така модель інвестування є не лише етичним вибором, але й стратегічною необхідністю для забезпечення довгострокової стабільності фінансових портфельів.

Для того, щоб виокремити певні тенденції розвитку ринку сталого міжнародного портфельного інвестування варто спершу розглянути динаміку та тенденції розвитку більш ширших ринків – ринку прямих іноземних інвестицій та ринку портфельних інвестицій.

Аналіз структури та динаміки ринку, а також виявлення певних тенденцій сприятиме розумінню того, наскільки глобальний ринок інвестиційних ресурсів, зокрема ринок сталого міжнародного портфельного інвестування, є перспективним з точки зору розміру ринку, його структури та ключових країн-гравців на ринку. В свою чергу, аналіз даних аспектів діяльності та тенденцій сприятиме розумінню того, як саме варто реалізовувати стратегію сталого міжнародного портфельного інвестування в Україні в плані дій, ініціатив, фінансових інструментів, регулювання тощо.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Загалом у вітчизняній літературі налічується обмежена кількість публікацій, наукових робіт стосовно виявлення тенденцій розвитку процесів сталого міжнародного портфельного інвестування або ж сталого/ESG інвестування в цілому.

Атаманчук З.А. та Цибрій Л.О. у своїй праці під назвою «Сучасні тренди глобального інвестування» зазначають, що у 2020 році за даними Організації ООН з торгівлі та розвитку, ESG інвестування стало одним серед основних глобальних трендів, що впливали

на рух капіталу у світі. Також автори зазначають, що врахування критеріїв ESG – це тенденція, що зростає серед глобального інвестиційного співтовариства [1, с. 103]. Загалом це є дійсно так, що протягом останнього десятиліття ESG інвестування є однією з найбільш актуальних тенденцій на глобальному інвестиційному ринку.

У науковій статті під назвою «аналіз тенденцій інвестування під час кризи COVID-19» автори Клименко М.А., Петрова М.І. та Кочетова Т.І. вказують, що відмічалась популяризація ESG інвестування як однією з ключових тенденцій інвестування під час кризи. Автори також зазначають, що дедалі більше інвесторів по всьому світу починають звертати увагу не лише на дивіденди та прибуток, а й на соціальну та екологічну відповідальність бізнесу. За даними PwC, обсяг «відповідального інвестування» зріс із 23 трлн дол. США у 2016 році до 31 трлн дол. США у 2020 році. У Європі більше половини активів управляються інвесторами, які звертають увагу на нефінансові чинники. За даними компанії EY, 97% інституційних інвесторів проводять оцінку компанії щодо її відповідальності перед суспільством [2, с. 213]. Проте, в даній науковій роботі досить поверхнево розглядається тенденція ESG інвестування – лише на прикладі обсягу «відповідального інвестування».

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. В рамках дослідження та виявлення тенденцій процесів розвитку сталого міжнародного портфельного інвестування відкритим залишається питання актуальності даної стратегії в умовах глобальної невизначеності та наявних військових дій в багатьох регіонах світу, зокрема в Україні.

Окрім цього, відкритим є питання, наскільки актуальні тенденції розвитку процесів сталого міжнародного портфельного інвестування відповідають тенденціям розвитку глобального ринку інвестиційних ресурсів, зокрема на ринку прямих іноземних інвестицій та портфельних інвестицій.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Основне завдання полягає у виявленні тенденцій розвитку процесів сталого міжнародного портфельного інвестування в контексті розвитку ринку міжнародних інвестиційних ресурсів.

Виклад основного матеріалу дослідження. Як зазначається у World Investment Report 2024, потоки прямих іноземних інвестицій у 2023 році склали 1,33 трлн дол. США, що на 2% менше, ніж у 2022 році [3, с. 3].

У 2023 році вхідні потоки ПІІ до розвинених країн зросли на 9%, до 464 млрд. дол. США. Однак значні коливання та від'ємні показники реалізації ПІІ в кількох європейських країнах зі значними потоками прямих іноземних інвестицій за останні два роки ускладнюють картину (рис. 1). Наміри запровадити мінімальний податок для великих ТНК у 2024 році збіглися з хвилею корпоративних фінансових реструктуризацій та продажів [3, с. 10].

Вхідні потоки ПІІ до країн, що розвиваються, впали на 7% до 867 млрд. дол. США (рис. 1), головним чином через 8-відсоткове скорочення в Азійському регіоні. В Африці потоки впали на 3%, а в Латинській Америці та Карибському басейні – на 1% [4, с. 4].

Основними причинами, чому вхідні потоки ПІІ до розвинутих країн зросли, а до країн, що розвиваються зменшились є наступні: розвинені країни є більш економічно стійкими, в той час як в країнах, що розвиваються, зростають конфлікти та ризики спричинені геополітичною напруженістю. Окрім цього, у 2023 році багато розвинених країн активно залучали інвестиції за рахунок покращення бізнес-клімату, зокрема через цифровізацію урядових послуг і сприяння інвестиційним процесам, в той час як країни, що розвиваються, навпаки, доволі часто інвестори зіштовхува-

лись з бюрократичними та регуляторними перешкодами.

Зросли потоки ПІІ до структурно слабких та вразливих економік. Приплив ПІІ до найменш розвинених країн зріс до 31 млрд. дол. США, або 2,4% від світового обсягу ПІІ. У країнах, що не мають виходу до моря, та малих острівних державах, що розвиваються, також спостерігалось зростання ПІІ. В усіх трьох групах ПІІ залишаються сконцентрованими серед невеликої кількості країн [4, с. 4].

З протилежного боку, вихідні потоки ПІІ з розвинених країн зросли у 2023 році на 4% до 1,1 трлн. дол. США. Як і у випадку з вхідними потоками ПІІ, корпоративні реструктуризації в Європі вплинули на відтік ПІІ. Кілька країн-інвестиційних центрів зі значним обсягом прямих ПІІ повідомили про значний негативний відтік, хоча й менш негативний, ніж у 2022 році (тобто чистий позитивний приріст) [3, с. 19].

Відтік ПІІ з країн, що розвиваються, сповільнився на 11% у 2023 році до 491 млрд дол. США. Зменшення відбулося в більшості регіонів, за винятком Південно-Східної Азії [3, с. 19].

Наступною складовою міжнародного ринку інвестиційних ресурсів є міжнародні портфельні інвестиції. Міжнародні портфельні інвестиції не можна вважати противагою прямим, вони є їх доповнюючим елементом. Ана-

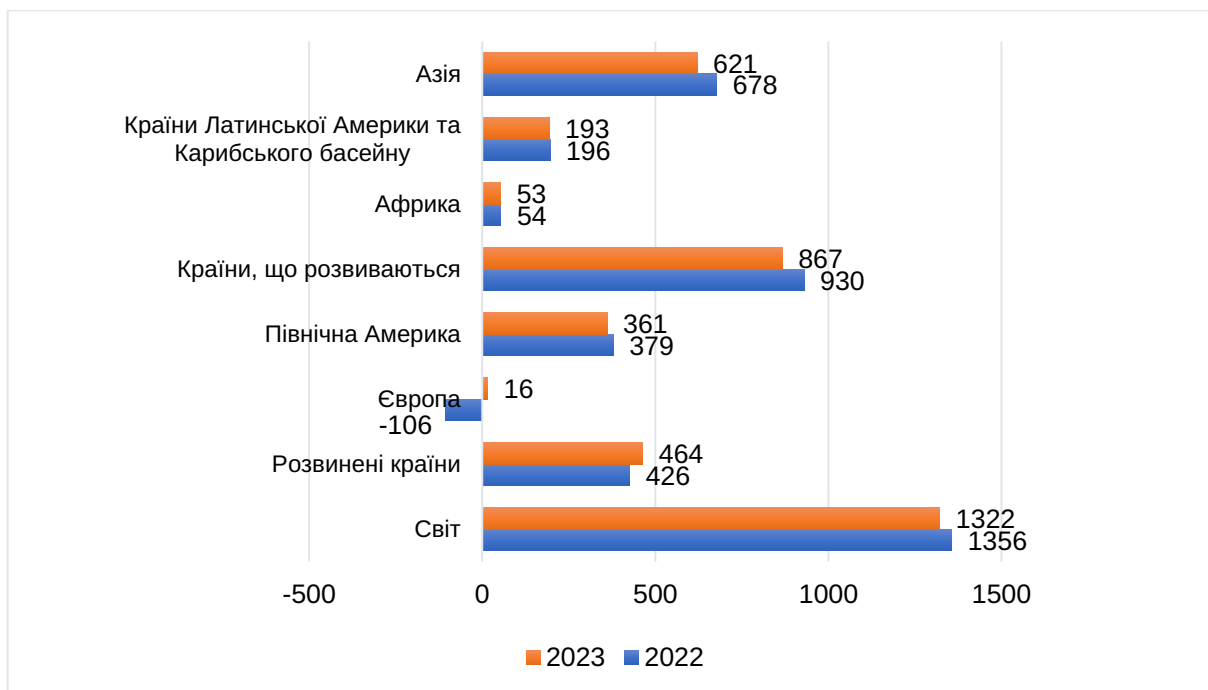


Рис. 1. Вхідні потоки ПІІ за економічними групами та регіонами у 2022–2023 роках, млрд дол. США

Джерело: складено автором за даними [3, с. 6]

лізуючи статистичні дані щодо міжнародного портфельного інвестування варто розглянути дані щодо активів під управлінням. Активи під управлінням включають всі активи, якими фінансова установа, фондочий менеджер або керуючий активами управляє від імені своїх клієнтів. Сюди входять гроші, інвестовані в акції, облігації та інші інвестиційні інструменти [5].

За даними звіту від аудиторської компанії PwC під назвою Asset And Wealth Management Revolution 2024, експерти відповідно до базового сценарію очікують, що глобальні активи під управлінням (AuM) досягнуть 171 трлн дол. США до 2028 року. Це зростання відображає 5,9% середньорічного темпу зростання (CAGR) порівняно з 5% у минулорічному аналізі (рис. 2) [6].

Щодо регіональної структури вартості активів під управлінням, за даними на 2023 рік, лідером є Північна Америка (68,6 трлн дол. США), за якою йде Європа (34,6 трлн дол. США) та Азійсько-Тихоокеанський регіон (21,1 трлн дол. США). За прогнозами аналітиків PwC, відносна така ж послідовність ринкових часток прогнозується і у 2028 році.

Базовими інвестиційними інструментами в рамках міжнародного портфельного інвестування, а також в рамках активів під управлінням, є акції та облігації, на яких акцентується увага через значні об'єми в їх випуску, торгівлі та тісний зв'язок зі сталим розвитком.

Розглядаючи міжнародний ринок акцій варто зазначити, що з 2012-го року він має тенденцію до зростання, а з 2020-го року капіталізація становить більше 100 трлн дол. США. Протягом останніх кількох десятиліть

зростання грошової маси та наднизькі відсоткові ставки сприяли зростанню вартості фінансових активів в усіх країнах. Капіталізація світового фондового ринку зросла на 13,4% до 115,0 трлн дол. США у 2023 році, оскільки глобальний випуск акцій збільшився до 422,2 млрд дол. США, що на 3,3% більше, ніж у попередньому році (рис. 3) [7, с. 7].

У географічному розрізі найбільший ринок за капіталізацією акцій на сьогодні в Сполучених Штатах Америки і він продовжує залишатися одним з найглибших, найліквідніших та найефективніших. Щодо ринкової частки, то ринок акцій США становить 42,6% від загальної капіталізації світового ринку акцій (36% у 2012 році), або майже 49 трлн дол. США у вартісному вираженні; це в 4 рази більше, ніж наступний за величиною ринок – країн Європейського союзу (рис. 4 та 5).

Частка Китаю протягом 2013–2023 років збільшилась на 3 відсоткових пунктів, в той час як частка країн ЄС та Японії зменшились на 2 відсоткові пункти. Така ситуація пов'язана з наступними причинами:

- Ріст економіки Китаю: Китай демонструє стійке економічне зростання та швидкий розвиток фондового ринку. Це обумовлено підвищенням прибутковості компаній та активним залученням інвесторів;
- Стагнація економік розвинених країн: у ЄС та Японії спостерігається нижчий рівень зростання ВВП і відносно зрілі фондові ринки;
- Інвестиційна привабливість Азії: Китай та інші країни Азійсько-Тихоокеанського регіону стають все більш привабливими для інвесторів завдяки високим темпам економічного розвитку, збільшенню обсягів споживання та зростанню технологічного сектору.

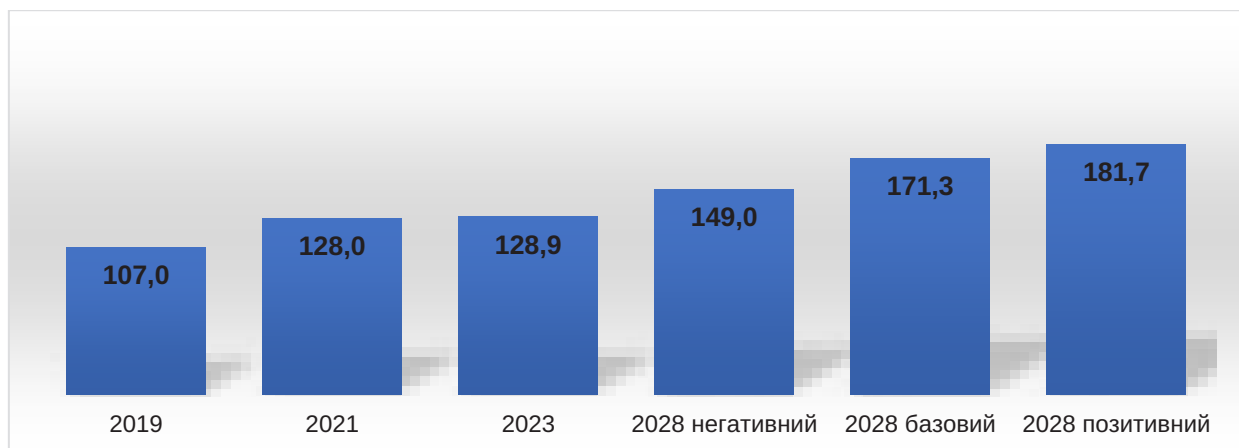


Рис. 2. Глобальна вартість активів під управлінням, трлн дол. США

Джерело: складено авторами за даними [6]

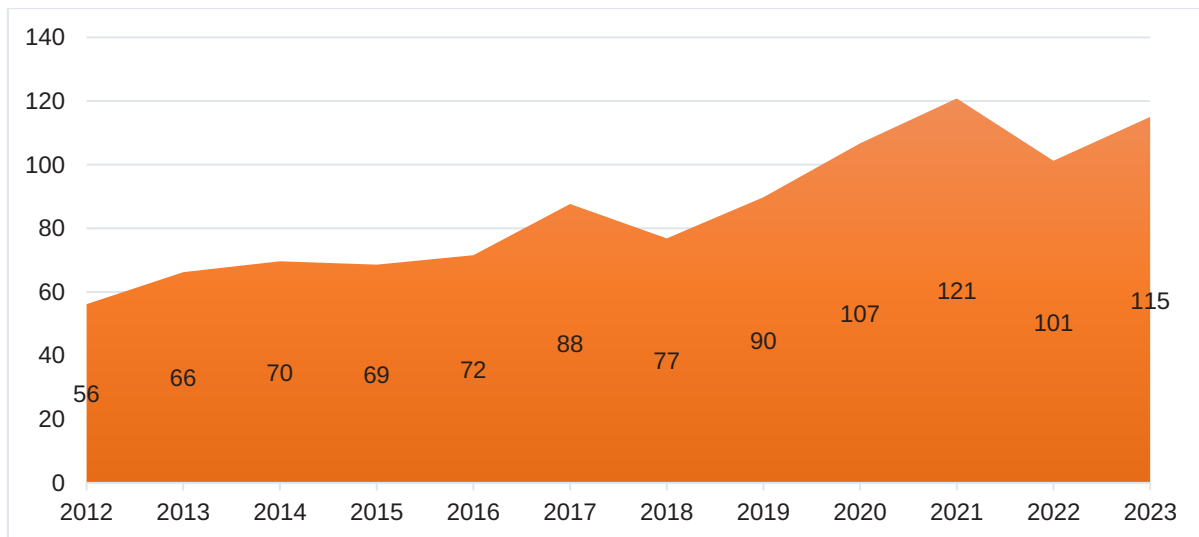


Рис. 3. Капіталізація світового ринку акцій з 2012 по 2023 роки, трлн дол. США

Джерело: складено автором за даними [7, с. 12]

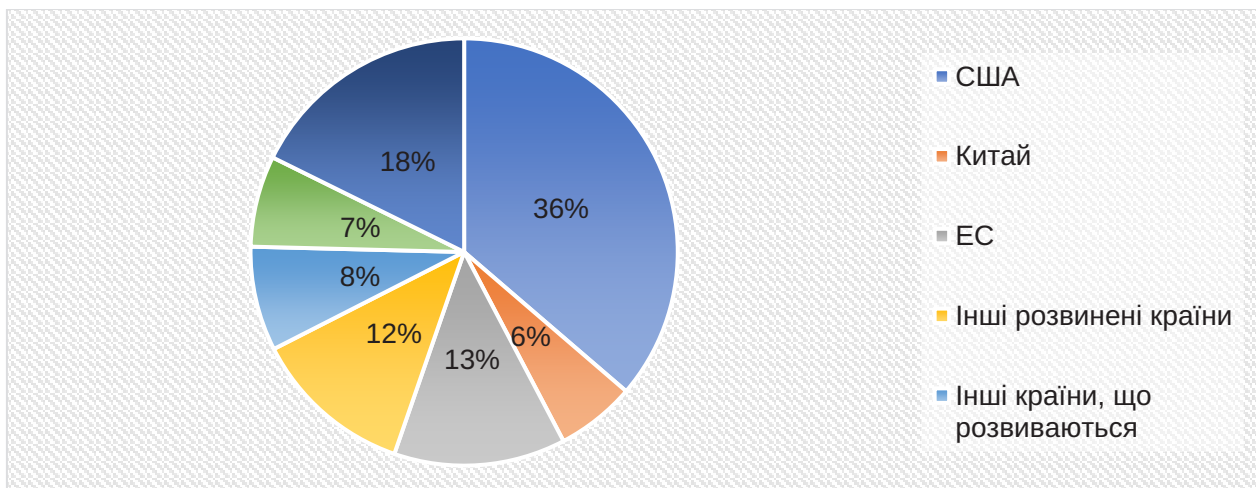


Рис. 4. Географічна структура капіталізації світового ринку акцій, 2013 р.

Джерело: складено автором за даними [7, с. 12]

Наступним елементом міжнародного ринку портфельного інвестування є ринок облігацій. За даними від Visual Capitalist [8], у 2022 році світовий ринок облігацій склав 133 трлн дол. США. Як один з найбільших світових ринків капіталу, ринок боргових цінних паперів зріс в сім разів за останні 40 років. Це зростання зумовлене продажем державних та корпоративних боргових зобов'язань у провідних країнах та в країнах, що розвиваються. Для порівняння, за оцінками ІСМА [9] станом на серпень 2020 року загальний обсяг світових ринків облігацій становив приблизно 128,3 трлн дол. США. Дана сума складалася з обсягів державних облігацій (68%) та корпоративних облігацій (32%).

Далі варто розглянути об'єми ринку сталого міжнародного портфельного інвестування на прикладі зелених, соціальних, сталих та пов'язаних зі сталим розвитком облігацій. За даними Global Sustainable Investment Alliance, глобальні активи під управлінням пов'язані зі сталим інвестуванням у 2022 році сягнули 30,3 трлн дол. США. Дана цифра становить 24,4% від глобальної вартості активів під управлінням. Проте варто зазначити, що враховуючи суттєві зміни в методології США та обсяги активів, представлених цим регіоном, аналіз тенденції було проведено без урахування американських даних. Основна зміна в методології в США полягала в тому, що більше не враховуються активи компаній, які

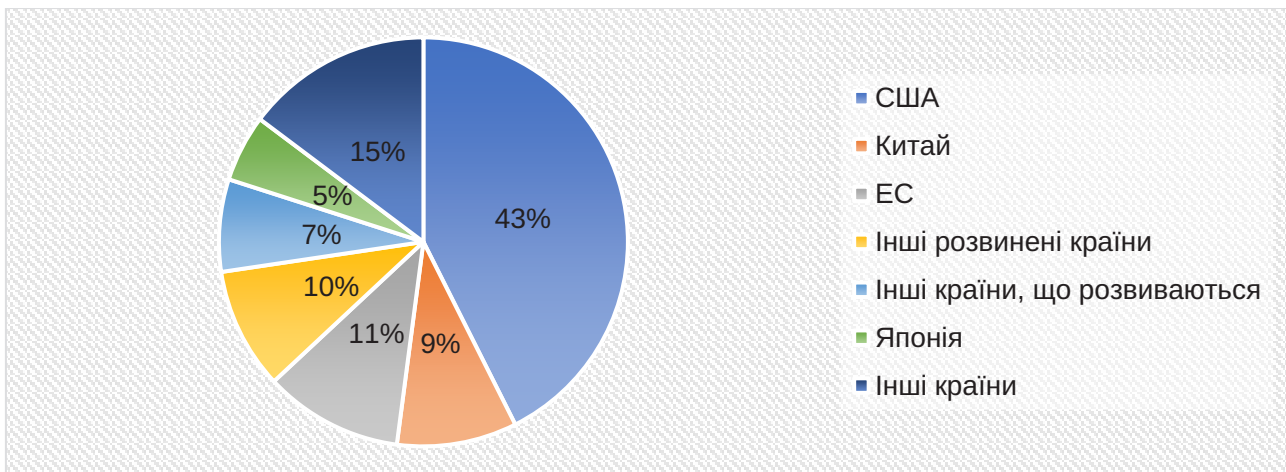


Рис. 5. Географічна структура капіталізації світового ринку акцій, 2023 р.

Джерело: складено автором за даними [7, с. 12]

декларують «корпоративний підхід до ESG», але не деталізують конкретні критерії ESG (наприклад, вплив на біорізноманіття, права людини чи заборону на інвестиції в тютюн). Це було зроблено, щоб уникнути дублювання активів та більш чітко виділити ті фонди й інвесторів, які реально впроваджують ESG-стратегії у свої портфелі.

У 2022 році абсолютна вартість сталих активів під управлінням зросла в більшості регіонів – Європа, Австралія і Нова Зеландія та Японія (рис. 6). Лідером за вартістю сталих активів під управлінням залишається Європа. У Європі вартість сталих активів під управлінням зросла з 12 трлн дол. США у 2020 році до 14 трлн дол. США у 2022 році. Однак зростання обсягів стало інвестування не встигало за загальним зростанням ринку. Це була довгострокова тенденція в Європі, де відсоток активів, визначених як сталі, знижується, приблизно на 5% щороку. Частково це може бути пов'язано з посиленням регуляторних вимог щодо розкриття інформації та переходом до більш ризик-орієнтованого підходу до звітності, що є частиною загальної картини зростання зрілості визначень та підходів до стало інвестування в міру розвитку індустрії.

Ця тенденція також відображена на канадському ринку, де вартість сталих активів під управлінням загалом не змінилися – з 2,42 трлн дол. США у 2020 році до 2,36 трлн дол. США у 2022 році завдяки більш консервативній звітності. На противагу цьому, на японському ринку продовжує спостерігатися сильне зростання: вартість сталих активів під управлінням збільшилися з 2,9 трлн дол. США

у 2020 році до 4,3 трлн дол. США у 2022 році. Ринки Австралії та Нової Зеландії зріс в абсолютному вимірі з 906 млрд дол. США у 2020 році до 1,22 трлн дол. США у 2022 році.

Як показано на рисунку 7, частка сталих активів під управлінням відносно загальних активів продовжувала стрімко зростати в Японії, збільшившись з 24% до 34%. На противагу цьому, Сполучені Штати та Канада повідомили про зниження частки сталих активів під управлінням відносно загальних активів у 2020–2022 роках. Це пояснюється значними змінами в методології дослідження в цих регіонах, що робить порівняння з даними з попередніх звітів особливо складним. Зниження частки в Європі з 42% до 38% може відображати посилення регуляторних вимог і подальший перехід до більш консервативного маркування та звітності фондів. Це сталося після запровадження пакету законодавчих та регуляторних актів у рамках Плану дій зі стало фінансування. На ринках Австралії та Нової Зеландії спостерігалось помірне зростання частки сталих активів під управлінням відносно загальних активів – з 38% до 43% [7, с. 11].

Розглядаючи вартість сталих активів під управлінням у розрізі стратегій стало міжнародного портфельного інвестування, найбільш поширеною стратегією стало міжнародного портфельного інвестування серед США, Канади, Японії, Австралії та Нової Зеландії є корпоративна участь та дії акціонерів, як показано на рис. 8, з сукупним обсягом активів під управлінням в сумі 8,06 трлн дол. США. Наступною за популярністю стратегією є стратегія інтеграції ESG –

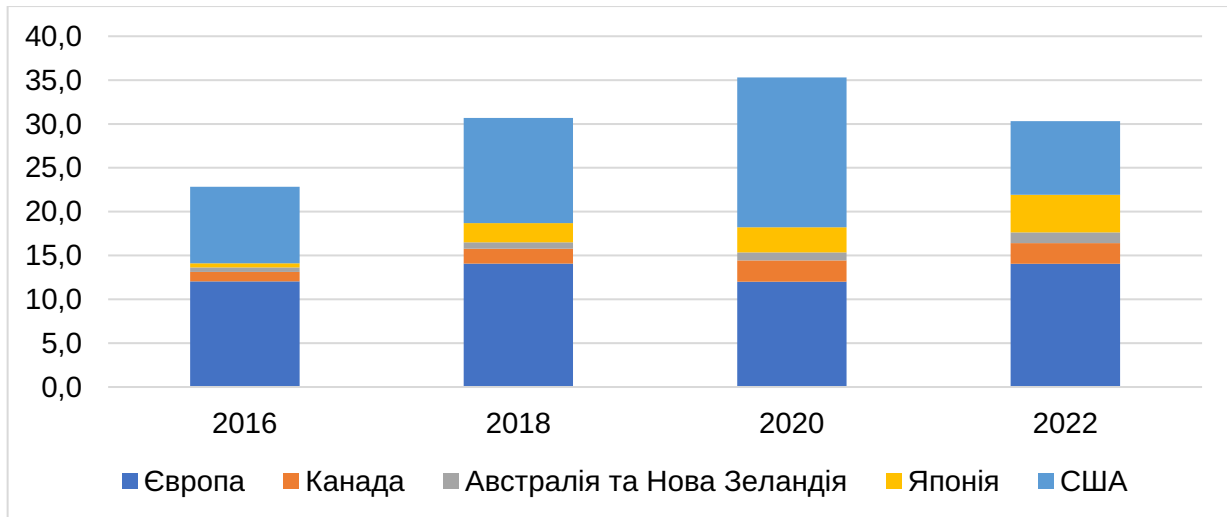


Рис. 6. Вартість глобальних сталих активів під управлінням, трлн дол. США

Джерело: складено автором за даними [10, с. 10]

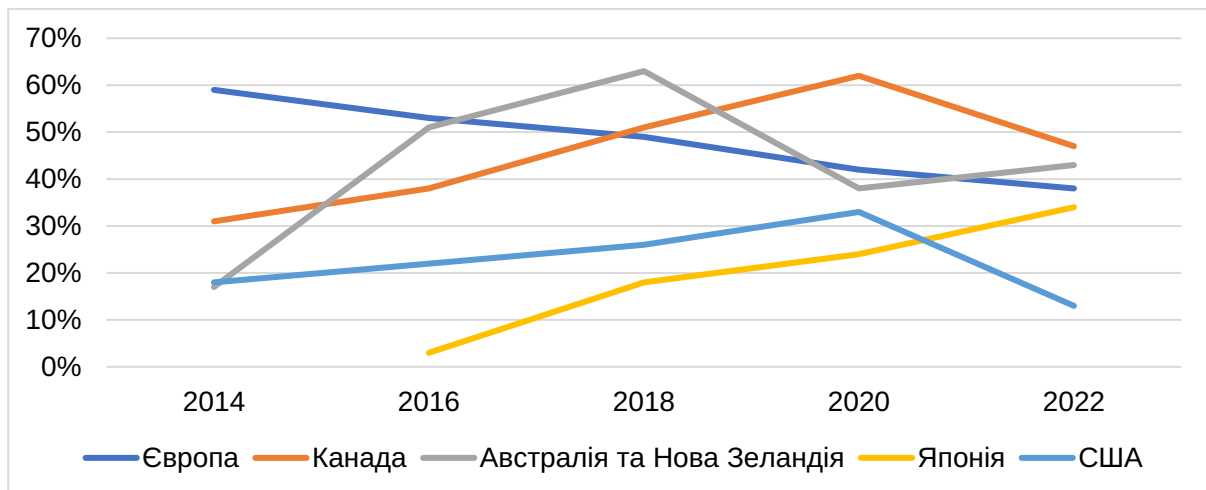


Рис. 7. Частка сталих активів під управлінням по відношенню до загального обсягу активів під управлінням

Джерело: складено автором за даними [10, с. 11]

5,59 трлн дол. США, які використовують цей підхід.

Такі результати свідчать про еволюцію підходу до сталого інвестування. Для порівняння, у 2018 році негативний/виключний скринінг був найпопулярнішою стратегією сталого інвестування, а в 2020 році найпопулярнішою стратегією була стратегія інтеграції ESG.

На рис. 9 детально показано використання стратегій сталого інвестування в США, Канаді, Японії, Австралії та Новій Зеландії. На три провідні стратегії сталого інвестування стабільно припадає понад 80% активів у кожному регіоні, проте існують відмінності у перевазі кожній стратегії між регіонами.

У Канаді стратегія інтеграції ESG залишається на першому місці (34%), за нею слідує корпоративне залучення та дії акціонерів (30%), а також негативний або виключний скринінг (21%). В Австралії та Новій Зеландії стратегії корпоративного залучення та дій акціонерів і інтеграція ESG розділили перше місце (30%), за ними слідує негативний або виключний скринінг (24%). В Японії найпоширенішою стратегією є корпоративне залучення та дії акціонерів (33%), за нею слідує інтеграція ESG (30%), тоді як негативний або виключний відбір менш поширений, ніж у більшості інших регіонів (19%). Сполучені Штати Америки є виключенням серед цих

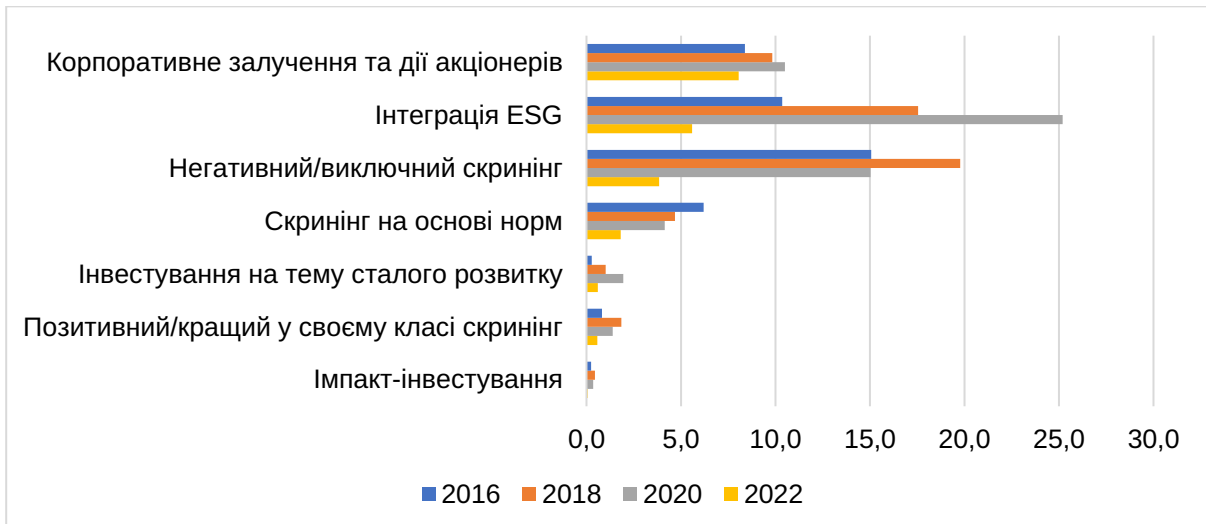


Рис. 8. Сталі активи під управління у розрізі стратегій сталого міжнародного портфельного інвестування

Джерело: складено автором за даними [10, с. 13]

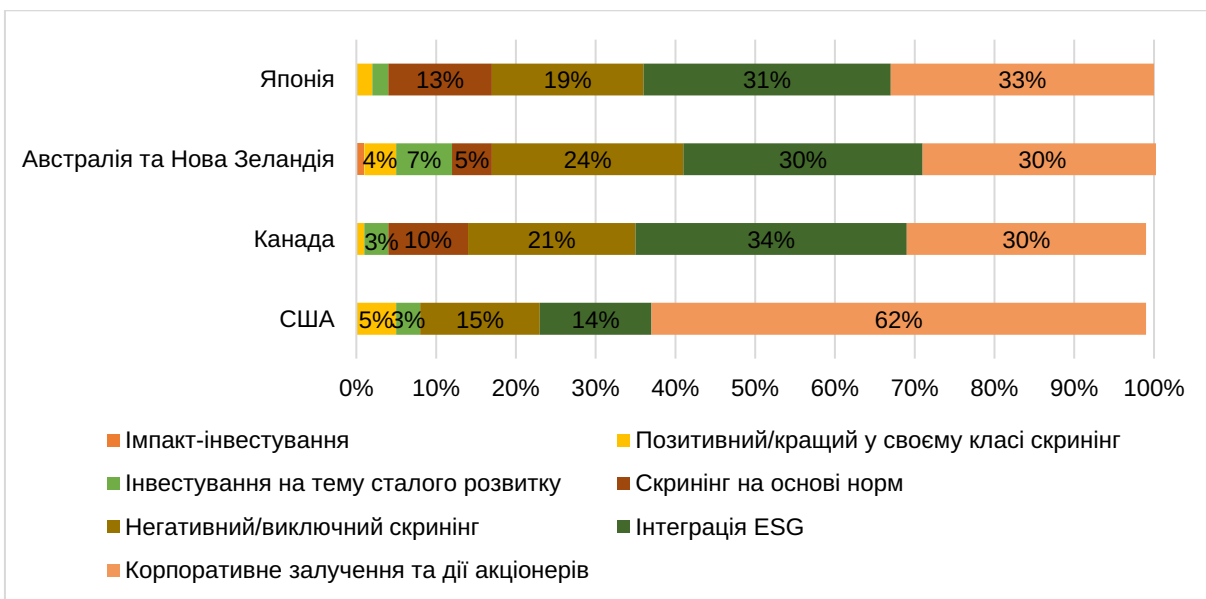


Рис. 9. Використання стратегій сталого інвестування за регіонами, 2022 рік

Джерело: складено автором за даними [10, с. 15]

результатів – існує величезна прірва від стратегії інтеграції ESG (15%) до корпоративного залучення та дій акціонерів (62%), що має найвищу частку серед усіх регіонів.

Повертаючись до World Investment Report 2024, в ньому міститься окремий параграф присвячений сталому фінансуванню та інвестуванню. У 2023 році ринок сталих інвестиційних фондів продовжував зростати, хоча й повільніше. Кількість таких фондів у світі сягнула 7485, що на 7% більше, ніж у 2022 році.

Ці фонди залишаються висококонцентрованими в Європі та Сполучених Штатах, на які припадає 73% та 9% світового ринку відповідно. Частка ринку в решті світу дещо збільшилася – з 16% до 19%, причому зростання спостерігалось в Австралії та Канаді, а також у Азійських країнах, що розвиваються [3, с. 85].

У 2023 році сукупні активи сталих інвестиційних фондів досягли майже 3 трильйонів дол. США, головним чином завдяки зростанню цін на акції на фондових ринках, зокрема в

Європі та Сполучених Штатах. Європа залишається безумовно найбільшим ринком з активами майже 2,5 трлн дол. США, або 85% світового ринку. Вартість сталих інвестиційних фондів в США зростає з 286 мільярдів дол. у 2022 році до 324 мільярдів дол. у 2023 році, що становить близько 11 відсотків світового ринку. Частка ринку в інших країнах світу залишається на рівні близько 5% [3, с. 85].

Хоча збільшення кількості та вартості сталих інвестиційних фондів свідчить про подальше зростання, у 2023 році дані фонди зіткнулися зі складним середовищем. Високі відсоткові ставки, відставання показників ефективності, млявий попит та зростання занепокоєння щодо проблем «грінвошингу» – все це сприяло зростанню невизначеності на ринку [3, с. 85].

Облігації пов'язані зі сталим розвитком показали незначне зростання. Обсяг емісії зріс на 3% до 872 млрд дол. США, а загальна вартість ринку перевищила 4 трлн. дол. США. Основним драйвером зростання стали зелені облігації, в той час як випуск в інших сегментах, особливо соціальних облігацій, скоротився [4, с. 9].

Глобальні чисті інвестиційні потоки до сталих інвестиційних фондів продовжували знижуватися – зі 161 млрд дол. США у 2022 році до 63 млрд дол. США у 2023 році, що є значним зменшенням порівняно з рекордним показником у 557 млрд дол. США, встановленим у 2021 році (рис. 10).

Причинами цього є:

– проблема «грінвошингу»: основною перешкодою для ринку сталих інвестиційних фондів є загальна недовіра інвесторів до автентичності заяв про екологічність і соціальну відповідальність. Ця проблема ставить

під сумнів ефективність багатьох фондів у досягненні сталих цілей;

– нестабільний економічний клімат: підвищення відсоткових ставок та зростаючі ризики на ринках спонукали інвесторів переключатися на менш ризикові активи, зокрема облігації, що призвело до зниження інтересу до акцій сталих інвестиційних фондів. Зокрема, зелені облігації продемонстрували зростання, тоді як соціальні та сталі облігації децю втратили попит;

– закінчення впливу COVID-19: у 2020–2021 роках значний обсяг інвестицій у соціальні облігації був пов'язаний із відповіддю на пандемію. Після завершення таких ініціатив цей сегмент ринку почав скорочуватись.

У 2023 році інвестиційний імпульс до сталих інвестиційних фондів в США повністю змінився на протилежний. Після сплеску притоку інвестицій у 2020 та 2021 роках (290 млрд дол. США та 472 млрд дол. США відповідно), у 2022 році нові надходження різко впали до лише 3 млрд дол. США. Більше того, 2023 рік ознаменувався першим річним відтоком, який склав 13 млрд дол. США. На додачу до невтішних показників прибутковості, побоювання щодо сталого інвестування та негативна реакція щодо стратегій сталого інвестування на ринку США також сприяли зниженню попиту на інвестиції [3, с. 86].

Важливою частиною ринку сталого міжнародного портфельного інвестування є облігації, але не класичні, а зелені, соціальні, сталі та пов'язані зі сталим розвитком. Сукупний обсяг випущених на ринку зелених, соціальних облігацій, сталих облігацій та облігацій, пов'язаних зі сталим розвитком (GSSS), сягнув 5,7 трлн дол. США. У другому кварталі 2024 року показники залишалися високими,

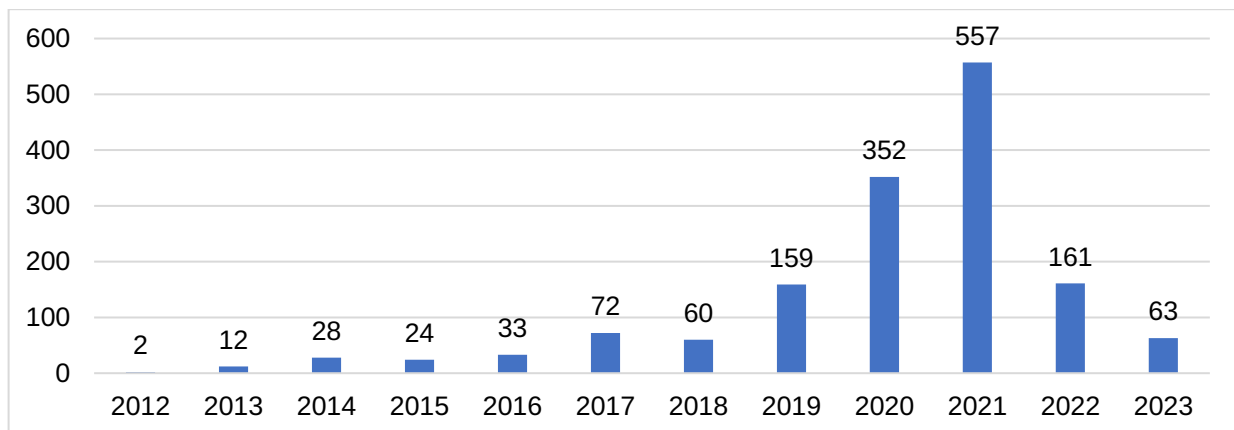


Рис. 10. Чисті інвестиційні потоки до сталих інвестиційних фондів, млрд дол. США

Джерело: складено автором за даними [3, с. 86]

в результаті чого сукупний обсяг випусків у січні-червні 2024 року сягнув 636 млрд дол. США. Випуски зелених облігацій, як і раніше, домінували на ринку ОВДП, складаючи 60% від загального обсягу випусків [11, с. 1].

Отже, проаналізувавши всі наведені вище статистичні дані, можна виокремити певні тенденції, що сформувались на сьогодні на ринку сталого міжнародного портфельного інвестування:

– **посилення регуляторного контролю та стандартів прозорості сталого інвестування:** у США та Європі підвищується увага до регулювання ESG-інвестицій включаючи розробку нових стандартів звітності та появу нових регулюючих документів;

– **перехід від «етичного інвестування» до інтеграції ESG у інвестиційну стратегію:** інвестори все частіше інтегрують ESG-фактори у загальну інвестиційну стратегію, а не лише як засіб уникнення інвестицій у певні галузі (наприклад, у тютюн чи вичерпне паливо). Такий підхід зумовлений розумінням довгострокових ризиків і можливостей, пов'язаних із кліматичними змінами та соціальною нестабільністю;

– **зменшення обсягів сталих активів під управлінням у США через зміну методології:** після зміни підходу до оцінки ESG-активів у США спостерігається значне скорочення офіційного обсягу таких активів, хоча це більше відображає методологічні зміни, а не реальне скорочення інтересу до сталого інвестування;

– **зменшення обсягів глобальних чистих інвестиційних потоків до сталих інвестиційних фондів:** у 2023 році глобальні чисті інвестиційні потоки до сталих інвестиційних фондів продовжували знижуватися зі 161 млрд дол. США у 2022 році до 63 млрд дол. США у 2023 році. Основними причинами цього є проблема «грінвошингу» та нестабільний економічний клімат, зокрема в країнах, що розвиваються;

– **домінування стратегії корпоративної участі та дій акціонерів:** розглядаючи

вартість сталих активів під управлінням у розрізі стратегій сталого міжнародного портфельного інвестування, найбільш поширеною стратегією сталого інвестування серед таких країн як США, Канада, Японія, Австралія та Нова Зеландія є корпоративна участь та дії акціонерів з сукупним обсягом активів під управлінням в сумі 8,06 трлн дол. США;

– **збільшення кількості сталих інвестиційних фондів та їх концентрація в Європі та США:** у 2023 році ринок сталих інвестиційних фондів продовжував зростати, хоча й повільніше – кількість таких фондів у світі сягнула 7485, що на 7 відсотків більше, ніж у 2022 році. Ці фонди залишаються високонцентрованими в Європі та Сполучених Штатах, на які припадає 73% та 9% світового ринку відповідно;

– **переважання зелених облігацій на ринку GSSS облігацій, зменшення інтересу до соціальних облігацій:** випуски зелених облігацій, як і раніше, домінують на ринку GSSS облігацій, складаючи 60% від загального обсягу випусків. У 2020–2021 роках значний обсяг інвестицій у соціальні облігації був пов'язаний із відповіддю на пандемію. Після завершення таких ініціатив цей сегмент ринку поступово скорочується.

Висновки. Ринок сталого міжнародного портфельного інвестування активно розвивається у відповідь на глобальні виклики, пов'язані зі змінами клімату та соціальною нерівністю. Основними сучасними тенденціями розвитку процесів сталого міжнародного портфельного інвестування є: посилення регуляторного контролю та стандартів прозорості сталого інвестування, перехід від «етичного інвестування» до інтеграції ESG у інвестиційну стратегію, зменшення обсягів глобальних чистих інвестиційних потоків до сталих інвестиційних фондів, домінування стратегії корпоративної участі та дій акціонерів серед стратегій сталого інвестування, збільшення кількості сталих інвестиційних фондів та їх концентрація в Європі та США та переважання зелених облігацій на ринку GSSS облігацій.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Атаманчук, З. А., Цибрій, Л. О. Сучасні тренди глобального інвестування. *Topical issues of practice and science*, 2021, 26, 103.
2. Клименко, М. А., Петрова, М. І., Кочетова, Т. І. Аналіз тенденцій інвестування під час кризи COVID-19 (Докторська дисертація, Національний технічний університет "Харківський політехнічний інститут"), 2021.
3. World Investment Report 2024: Investment facilitation and digital government. UNCTAD. URL: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2024_en.pdf.

4. World investment report 2024 (Overview). UNCTAD. URL: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2024_overview_en.pdf.
5. AUM (Assets Under Management). ET Money. URL: <https://www.etmoney.com/learn/mutual-funds/assets-under-management/>.
6. Asset and wealth management revolution 2024. PwC. URL: <https://www.pwc.com/gx/en/issues/transformation/asset-and-wealth-management-revolution.html>
7. SIFMA Capital Markets Fact Book 2024. SIFMA. URL: <https://www.sifma.org/wp-content/uploads/2024/07/2024-SIFMA-Capital-Markets-Factbook.pdf>.
8. Ranked: The Largest Bond Markets in the World. Visual Capitalist. URL: <https://www.visualcapitalist.com/ranked-the-largest-bond-markets-in-the-world/>.
9. Global Bond Markets. ICMA. URL: <https://www.icmagroup.org/market-practice-and-regulatory-policy/secondary-markets/bond-market-size/>.
10. Global Sustainable Investment Review 2022. GSIA. URL: <https://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2023/12/GSIA-Report-2022.pdf>.
11. Green, Social, Sustainability, and Sustainability-Linked (GSSS) Bonds Market Update – July 2024. The World Bank. URL: <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/dacb969cc71f53abde2d2758f1cc13ed-0340012024/original/GSSS-Quarterly-Newsletter-Issue-No-8.pdf>

REFERENCES:

1. Atamanchuk, Z. A., Tsybrii, L. O. (2021). *Suchasni trendy hlobalnoho investuvannia* [Modern trends of global investments]. *Topical issues of practice and science*, 26, 103.
2. Klymenko, M. A., Petrova, M. I., Kochetova, T. I. (2021). *Analiz tendentsii investuvannia pid chas kryzy COVID-19* [Analysis of investment trends during the COVID-19 crisis]. (Doctoral dissertation, National Technical University "Kharkiv Polytechnic Institute").
3. World Investment Report 2024: Investment facilitation and digital government. UNCTAD. URL: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2024_en.pdf.
4. World investment report 2024 (Overview). UNCTAD. URL: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2024_overview_en.pdf.
5. AUM (Assets Under Management). ET Money. URL: <https://www.etmoney.com/learn/mutual-funds/assets-under-management/>.
6. Asset and wealth management revolution 2024. PwC. URL: <https://www.pwc.com/gx/en/issues/transformation/asset-and-wealth-management-revolution.html>
7. SIFMA Capital Markets Fact Book 2024. SIFMA. URL: <https://www.sifma.org/wp-content/uploads/2024/07/2024-SIFMA-Capital-Markets-Factbook.pdf>.
8. Ranked: The Largest Bond Markets in the World. Visual Capitalist. URL: <https://www.visualcapitalist.com/ranked-the-largest-bond-markets-in-the-world/>.
9. Global Bond Markets. ICMA. URL: <https://www.icmagroup.org/market-practice-and-regulatory-policy/secondary-markets/bond-market-size/>.
10. Global Sustainable Investment Review 2022. GSIA. URL: <https://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2023/12/GSIA-Report-2022.pdf>.
11. Green, Social, Sustainability, and Sustainability-Linked (GSSS) Bonds Market Update – July 2024. The World Bank. URL: <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/dacb969cc71f53abde2d2758f1cc13ed-0340012024/original/GSSS-Quarterly-Newsletter-Issue-No-8.pdf>