



Munich Personal RePEc Archive

The ethical motives of investment in the context of national economy's ecologization

Petrushchak, Bohdan

Ivan Franko National University, Faculty of Economics

2010

Online at <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/28362/>

MPRA Paper No. 28362, posted 24 Jan 2011 14:15 UTC

Петрущак Б.М.

Студент IV-го курсу

Львівського національного університету ім. І. Франка

ЕТИЧНІ МОТИВИ ІНВЕСТУВАННЯ В КОНТЕКСТІ ЕКОЛОГІЗАЦІЇ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ

Розглянуто теоретичні аспекти категорії “етичні інвестиції” і пов’язаних з нею етичних мотивів інвестування, а також визначено їх роль у вирішенні проблеми екологізації народного господарства. Проаналізовано можливі шляхи зменшення деструктивного впливу негативних екстерналій через механізми чіткого визначення прав власності на промислові викиди та відходи, а відтак і створення міжнародного кліматичного ринку.

Ключові слова: етичні інвестиції, етичні мотиви інвестування, екстерналії, неетична поведінка.

Рассмотрено теоретические аспекты категории "этичные инвестиции" и связанных с ней этических мотивов инвестирования, а также определены их роль в решении проблемы экологизации народного хозяйства. Проанализированы возможные пути уменьшения деструктивного влияния негативных экстерналий через механизмы четкого определения прав собственности на промышленные выбросы и отходы.

Ключевые слова: этические инвестиции, этические мотивы инвестирования, экстерналии, неэтичное поведение.

The theoretical aspects of category “ethical investments” and their role in solving the problem of ecologization of economy are considered. The potential ways of reduction of negative externalities’ destructive influence through the mechanism of clear definition property right for emissions are analyzed.

Keywords: ethical investment, ethical investment motives, externalities, unethical behavior.

Постановка проблеми. Загострення екологічної ситуації та значні масштаби забруднення навколишнього середовища, що є наслідком екстенсивного (а також інтенсивного) господарювання людини, змусило людство критично переосмислити свої погляди на природу та змінити пріоритети у системі відносин “людина–природа”. Наслідком здійснення екстенсивних форм господарювання є нераціональне використання ресурсів (чи то природних, чи економічних), а відтак і виникнення дисбалансів на різних рівнях функціонування економіки, які призводять до загострення кризових ситуацій. Як зазначає А. Дейнека, саме нераціональне використання ресурсів і є причиною виникнення актуальних екологічної і фінансової криз. “За останні 20 років, – як зауважує автор, – було вкладено чималі кошти в об’єкти власності, видобування викопних невідновних паливних ресурсів, структуровані фінансові продукти, але відносно мало коштів спрямовано на відновлювані джерела енергії, енергозбереження, громадський транспорт, екологічно орієнтоване сільське господарство, охорону і раціональне використання земельних і водних ресурсів”. Інакше кажучи, нераціональне використання природних ресурсів проявляється в неефективній алокації фінансових ресурсів та їх надмірній концентрації в одних галузях (наприклад, нафтовидобувній), з їх нестачею в інших галузях, що спричиняє значні втрати для глобальної економіки [3, 28].

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблема оптимальної алокації як природних, так і економічних ресурсів (в тому числі і фінансових) є актуальною науковою тематикою, зважаючи на їх обмеженість (в глобальному аспекті) та непропорційний розподіл

між окремими країнами (в геополітичному аспекті). Вектор сучасних досліджень цієї проблематики зосереджується на вивченні екологічних наслідків функціонування економічної системи, зокрема на вивченні причинності економічної діяльності у поглибленні глобальних криз екологічного характеру (глобальне потепління, парниковий ефект, кислотні дощі, забруднення вод Світового океану, зменшення запасів прісної води тощо), а також на теоретичному обґрунтуванні етичних мотивів інвестування. Фундаментальні праці в межах досліджуваної тематики належать відомим західним вченим, серед яких К. Боулдінг, Г. Дейлі, А. Маршал, А. Пігу, Р. Коуз та інші. Серед українських вчених, які займаються дослідженнями цієї проблематики, слід згадати Ю. Туницю, І. Грабинського, Є. Борщука, А. Дейнеку, М. Довбенка та багатьох інших.

Мета і завдання дослідження. Мейнстрім мультипредметних досліджень поступово пронизує екологічний імператив функціонування світової економіки. Потребою часу є екологізація виробничих процесів з метою зменшення їх деструктивного впливу на екосистеми чи то глобальних, чи локальних рівнів. Тому мета статті – здійснити аналіз категорії “етичні інвестиції”, зокрема визначити їх значення в процесі екологізації народногосподарського комплексу і шляхи формування екологічних інвестицій через механізм чіткого встановлення прав власності на викиди промислового виробництва, а відтак і створення міжнародного екологічного ринку. Завдання дослідження полягають в теоретичному обґрунтуванні категорії “етичні інвестиції”, дослідженні системи підходів до вирішення проблеми екологізації народного господарства, визначенні чинників, які впливають на формування етичних мотивів інвестицій, а також визначенні ролі глобального ринку, об’єктом купівлі-продажу на якому виступають права на забруднення навколишнього середовища, в процесі екологізації народного господарства.

Виклад основного матеріалу. Одним із джерел проблем стали негативні екстерналії, тобто шкода чи негативний вплив, які отримують особи, безпосередньо не залучені до процесу виробництва чи споживання товарів і послуг. В умовах сучасного світу важко знайти такі виробничі процеси, які б не здійснювали шкідливого впливу на природне середовище; це впливає із того, що, досить часто, праця є діяльністю людини, спрямованою на активне перетворення природи, отже головним завданням науки має стати мінімізація цього шкідливого впливу. Враховуючи, що українська економіка отримала у спадок від СРСР екстенсивну традицію ведення економічної діяльності, фізично і морально застарілі основні фонди, екологізація виробництва і господарської системи України є нагальною проблемою [1, 20]. Оскільки екологізація виробництва є цілеспрямованим процесом перетворення економічної діяльності з метою зменшення загального деструктивного впливу економічної діяльності на природу, виникає необхідність технічного переоснащення

підприємств, їх модернізації, переходу на енергозберігаючі технології тощо. Звідси також випливає необхідність пошуку значних джерел інвестиційних ресурсів для фінансування процесу екологізації виробництва.

Одним із шляхів фінансування згаданих проектів можуть бути *етичні інвестиції*, тобто інвестиції у цінні папери таких акціонерних товариств, діяльність яких спрямована не на максимізацію прибутку, а на досягнення соціальних, моральних чи етичних цілей, реалізація яких здійснюється у формі добродійної діяльності, або принцип діяльності яких впливає із бережливого ставлення до природи, наприклад, розробка енергозберігаючих технологій, водоочисних споруд, переробка відходів тощо [14, 40]. Окремим видом етичних інвестицій є *інвестиції природоохоронного значення*, які розглядаються як економічний інструмент, що використовується суб'єктами природоохоронної сфери, які вступають у відносини один з одним з приводу інвестиційної діяльності для обмеження або виключення негативного екологічного ефекту і отримання позитивного екологічного ефекту [12, 173].

Логічно припустити, що доходи від етичних інвестицій можуть бути невисокими, проте високий прибуток не є основною метою інвестування; інвестор отримує суб'єктивне відчуття задоволення від того, що його інвестиції приносять суспільству позитивні екстерналії. Варто зауважити, що етичне інвестування є проявом високої економічної культури інвесторів, тому наявність чи відсутність етичних інвестицій є своєрідним індикатором ступеня розвитку суспільства, його економічної культури.

Відсутність законодавчої бази, яка б регулювала відносини етичного інвестування, є причиною термінологічної різноманітності: назва інвестицій часто залежить від того, як інвестиційні фонди позиціонують себе на ринку, наприклад, “зелене інвестування” (*green investment*), “стримане інвестування” (*sustainable investment*), “інвестиції у навколишнє середовище” (*Umweltanlagen*); у США поширеною назвою є *соціально відповідальне інвестування* (*socially responsible investment*) – вид інвестування, який значною мірою об'єднує вище названі напрями інвестування.

Етичне інвестування передбачає не тільки інвестування у певні підприємства чи галузі, діяльність який має приносити позитивні екстерналії, але і відмову інвестувати в ті підприємства, діяльність яких спричиняє високі негативні екстерналії; наприклад, виникнення етичного інвестування пов'язане із відмовою у середині XIX століття американських інвесторів вкладати кошти в об'єкти військової промисловості. Часто розвиток етичного інвестування визначався впливом церковних інституцій на приватних інвесторів, які із середини 1920-х років почали виключати із складу своїх портфельів так звані “*sin-stocks*” – цінні папери підприємств, які виробляли алкоголь, тютюнові вироби чи займалися організацією азартних ігор. Наступний етап розвитку етичного інвестування, який

мав пацифістське забарвлення, був спричинений політичними подіями; зокрема метою інвесторів було вплинути на політику США відносно війни у В'єтнамі та режиму апартеїду у Південній Африці. Наслідком цього руху стало виникнення у 1970-х роках перших етичних фондів, наприклад “*Pax World Fund*” [15, 22]. Досить значне зростання екологічної свідомості у 1980-х роках посилює екологічні аспекти етичного інвестування. Виникнення перших етичних фондів у Сполучених Штатах Америки не є випадковим; це пояснюється тим, що із двох основних типів фінансових систем, які склалися історично, а саме банкоцентричної та орієнтованої на фондовий ринок, у фінансовій системі США фондовий ринок є домінуючим. Наслідком такого домінування є високий рівень розвитку фондового ринку США, його примат у розвитку як нових видів інвестування, так і окремих інструментів фондового ринку [5, 5–6].

У країнах континентальної Європи внаслідок превалювання банкоцентричної моделі розвитку фінансової системи етичні капіталовкладення не набули належного поширення, тому перші фінансові екологічні продукти у Європі почали з'являтися тільки в середині 1980-х років. Характерною особливістю цих продуктів була також банкоцентрична орієнтація, тому що саме банки виступили у ролі першопрохідців у ніші екологічних продуктів, наприклад Екобанк (*Ökobank*, 1988) у Німеччині, Альтернативний Банк у Швейцарії (*Alternative Bank*, 1990). Перший інвестиційний фонд *Luxinvest Securarent* засновано у 1989 році, згодом з'явилися *Z-Umweltfonds*, *Raiffeisen-Umweltfonds*, *HCM Eco Tech-Aktienfonds*, *CS Oeko-Protect*, *Focus Umwelttechnologie Fonds Euroinvest* та інші [15, 22–23].

У контексті останніх подій важливою віхою розвитку етичних мотивів інвестування, що свідчить про зростання їх ролі, є початок офіційного розрахунку першого в історії фінансів християнського індексу акцій – *Stoxx Europe Christian Index*, метою обчислення якого є надання інвесторам інформації відносно динаміки котирувань акцій тих компаній, які “відповідають релігійним принципам і заробляють відповідно до християнських цінностей” [8]. Індекс розраховується на базі інформації про динаміку акцій 533 емітентів, які отримують прибуток за рахунок бізнес-проектів, що не суперечать цінностям і уявленням християнства. Логічно припустити, що суб'єкти господарювання, діяльність яких пов'язана із виготовленням, пропагандою та реалізацією антиблаг, не стануть реципієнтами інвестицій з боку етично налаштованих інвесторів, оскільки антиблаго (або ж недостойне благо) – товари або послуги, що не є корисними для споживача. До антиблаг відносять: алкогольні напої; тютюнові вироби; наркотичні речовини; друковані видання, аудіо- та відеоматеріали, що пропагують насильство, расову нетерпимість, а також матеріали еротичного та

порнографічного характеру; комп’ютерні та азартні ігри; послуги ринку секс-індустрії тощо [6, 212].

Вважаємо, що механізм здійснення етичних інвестицій слід досліджувати в контексті аналізу функцій окремих інституційних інвесторів, які залежно від виконуваних ними функцій поділяються на три групи: соціально орієнтовані інституційні інвестори (наприклад, страхові компанії чи пенсійні фонди), кредитно-ощадні інституційні інвестори (комерційні банки, кредитні спілки тощо) та ризикові інституційні інвестори, основною метою діяльності яких є трансформація та алокація ризиків в часі і просторі (до цієї групи інвесторів належать інвестиційні фонди і компанії, венчурні фонди, факторингові компанії тощо) [2, 126]. Вважаємо за доцільне виділити ще й четверту групу інституційних інвесторів, які виконують етичні функції, тобто основним мотивом їх діяльності є не стільки максимізація прибутку на вкладений капітал, скільки досягнення інших функцій, пов’язаних із послабленням деструктивного впливу промисловості на навколишнє середовище, розвитком енергозберігаючих технологій чи інших суспільно важливих інвестиційно-іноваційних проектів.

Таким чином, етичними мотивами інвестування є сукупність підстав і спонукальних причин поведінки і дій людини, спрямованих на здійснення інвестицій, які не засновані на бажанні максимізувати прибуток будь-якою ціною, а швидше на досягненні інших, етичних цілей. Вважаємо, що детермінантами етичних мотивів інвестування є такі їх складові (див. рис. 1): релігійні вірування та переконання інвесторів, моральні принципи (в тому числі й загальнолюдські принципи і цінності), екологічна свідомість (необхідність збереження високих стандартів екологічного стану навколишнього середовища як основи для сталого розвитку наступних поколінь), правова свідомість (в тому числі, необхідність дотримання прав і свобод людини та громадянина, передбачених міжнародними нормативно-правовими актами, наприклад, Конвенцією ООН про права дитини тощо).

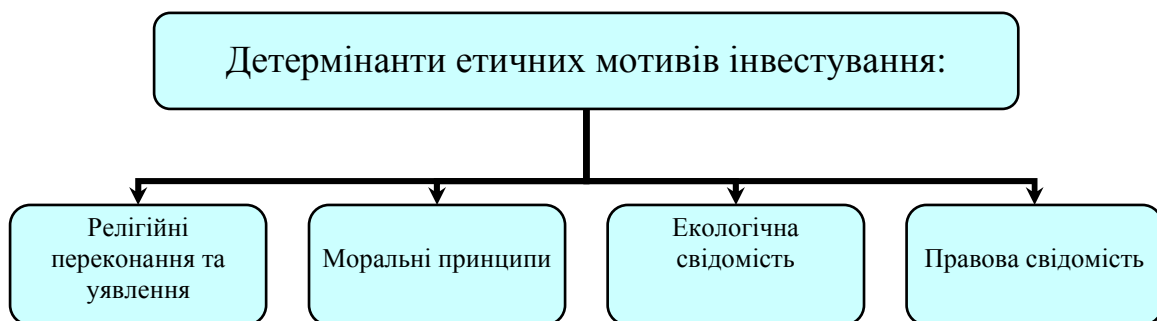


Рис. 1. Детермінанти етичних мотивів інвестування

Оскільки у формуванні мотивації важливу роль відіграють потреби, як наслідок незадоволеної нестачі, то аналіз розвитку становлення етичних мотивів інвестування слід здійснювати в контексті аналізу ієрархічної залежності потреб як конкретного інвестора, так і всієї інвестиційної спільноти загалом. Тому, на нашу думку, стимулом до становлення етичних мотивів інвестування є задоволення потреб нижчого рівня, зокрема фізіологічних, потреб в безпеці та соціальних потреб, якщо розглядати їх в контексті ієрархії потреб за А. Маслоу. Тільки після задоволення потреб цих рівнів перед інвестором постає дилема вибору стратегічного напрямку мотивів інвестування: або ж задоволення більш егоїстичних потреб (зокрема потреб в повазі і самовираженні, як їх інтерпретує ієрархія потреб за А. Маслоу) або ж вибір і спрямування зусиль на досягнення альтруїстичних потреб (в контексті теорії потреб М. І. Туган-Барановського) [9, 21], задоволення яких є метою етичних мотивів інвестування.

Як зауважує А. Шляйфер, неетична поведінка часто є наслідком ринкової конкуренції, надмірний тиск якої зумовлює поширення поведінки, яка засуджується суспільством [17, 414–418]. Прикладами неетичної поведінки, на його думку, можуть бути: використання праці дітей, корупція, надмірні виплати керівникам, маніпуляція з прибутками корпорацій і залучення університетів до комерційної активності. З іншого боку, автор зазначає, що співвідношення між етичним і ефективністю є досить складним: неетична поведінка не завжди є неефективною, а етичні уявлення іноді можуть суперечити логіці ефективності. Наприклад, якщо етичні норми, які засуджували заборгованість і проценти, могли бути виправданими тисячу років тому, то вони неефективні у сучасному суспільстві; з іншого боку, якщо використання праці дітей в високо розвинутих суспільствах заходу з їх доступом до ринків капіталу та освітніми можливостями є поганою ідеєю, то в найбідніших країнах альтернативою праці дітей буде недоїдання і зростання рівня захворюваності, а відтак і смертності серед дітей [17, 414].

Протягом останнього часу в Україні простежуються певні позитивні зрушення у напрямку зростання екологічної свідомості та розвитку інститутів зеленого інвестування. Підписання Кіотського протоколу (1997 р.), який регламентує обсяги викиду парникових газів, сертифікує скорочення викидів та уможливорює потенційну передачу частини національних дозволів на викиди парникових газів [1, 21], створює передумови для існування глобального ринку парникових викидів. Враховуючи, що ліміт на об'єми парникових газів, які можуть бути викинуті в атмосферу і які підраховуються у вигляді одиниць визначеної кількості (ОВК) для України перевищує реальні викиди парникових газів, виникають можливості продажу ОVK іншим країнам на основі взаємної користі, що може стати джерелом додаткових коштів для інвестування в екологічні проекти у

енергетичну, промислову, транспортну, житлову, сільськогосподарську та освітню галузі [10, 1–111].

Слід зауважити, що теоретичним підґрунтям підписання Кіотського протоколу і утворення глобального кліматичного ринку, об’єктом купівлі-продажу на якому виступають права на забруднення навколишнього середовища, є теорема Коуза – теоретична конструкція, згідно з якою, якщо права власності чітко визначені і трансакційні витрати рівні нулю, то алокація ресурсів залишатиметься незмінною та ефективною незалежно від змін прав власності. Інакше кажучи, відсутність чітко визначених прав приватної власності на викиди є причиною погіршення екологічної ситуації, вирішення якої пов’язане із чітким визначенням прав власності на відходи, яке створюватиме передумови виникнення ефективного ринку на ці викиди, а відтак і зникне необхідність державного регулювання [4, 65–75]. Світова економічна думка характеризується плюралізмом поглядів на вирішення проблем усунення негативних екстерналій, наприклад, першу спробу теоретичного розв’язання проблеми нерівності суспільних і приватних витрат запропонував А. Пігу, який вважав, що економічний добробут максимізується лише тоді, коли граничні суспільні витрати товару дорівнюють граничним приватним витратам (термін “екстерналії” ввів П. Самуельсон в 50-их роках ХХ століття, тому А. Пігу використовував терміни “зовнішня економія або витрати”, які є синонімами слів “позитивні і негативні екстерналії” відповідно). Зрівняння двох видів витрат, на думку А. Пігу, повинно здійснюватися і регулюватися державою через механізм податків і субсидій [7, 224].

До останнього часу, як зазначає Генеральний секретар ООН Пан Гі Мун, роль фінансових ринків у сталому розвитку “мало розумілася і недооцінювалася”, тому Глобальний договір ООН, як ініціатива спрямована на сприяння соціальної відповідальності бізнесу та підтримку вирішення підприємницькими колами проблем глобалізації і створення більш стабільної та всеохоплюючої економіки, має на меті змінити ставлення бізнесу до глобальних проблем розвитку [16, 1].

Глобальний договір ООН містить десять основних принципів, які мають на меті спрямовувати діяльність бізнесу в соціально-орієнтованому напрямі. За тематичною спрямованістю виділяють чотири групи принципів, що їх повинні дотримуватися сторони, які ратифікували договір, зокрема: принципи прав людини та її праці, антикорупційні та екологічні принципи. Група екологічних принципів включає три основні:

- комерційні компанії повинні дотримуватися обережних підходів до екологічних проблем;
- комерційні компанії повинні ініціювати поширення екологічної відповідальності;

– комерційні компанії повинні стимулювати розвиток і розповсюдження екологічно чистих технологій [11].

Ратифікація договору передбачає не лише формальну згоду з його умовами, а й реальні кроки в напрямку імплементації принципів соціальної відповідальності, з чого випливає, як вже згадувалося раніше, необхідність пошуку значних джерел інвестиційних ресурсів для фінансування процесу екологізації виробництва, в тому числі через механізм етичних інвестицій.

З точки зору маркетингу, максимізація споживання чи збільшення асортименту товарів і послуг не можуть бути метою сучасної ринкової економіки, якою має бути соціально-відповідальна максимізація якості життя. Тому вимоги рухів за захист навколишнього середовища зводяться до необхідності врахування шкоди завданої довкіллю і пов'язаних з нею витрат у виробничих і купівельних рішеннях як виробників, так і споживачів товарів чи послуг [13, 129].

Висновки. Роль держави в процесі підвищення ролі етичних мотивів інвестування мала б полягати у створенні сприятливих умов для інституційних інвесторів, які виконують етичні функції та здійснюють етичні інвестиції, тобто створити чіткі інституційні умови у вигляді норм господарського та цивільного законодавства, які забезпечать захист прав інвесторів і доступ до необхідної фінансової інформації про можливі об'єкти інвестування. З огляду на необхідність значних капіталовкладень в економіку України задля зменшення деструктивного впливу суб'єктів господарювання на навколишнє середовище вважаємо за доцільне створення системи державного стимулювання інвестицій в модернізацію виробничих фондів та впровадження енергозберігаючих технологій тощо, зокрема шляхом запровадження податкових пільг і преференцій залежно від обсягів капіталовкладень фірми в енергозберігаючі та/або екологічно чисті технології, які б стимулювали процес інноваційно-інвестиційної активності.

Важливим аспектом вирішення екологічних проблем є налагодження механізмів їх міжнародного врегулювання, оскільки, як зазначає Дж. Стігліц, наслідком глобалізаційних процесів є зростання рівня взаємозалежності між окремими країнами, а відтак і посилення необхідності спільних зусиль для вирішення спільних проблем [18, 1].

Список використаних джерел:

1. Біла С.О. Державне регулювання екологізації виробництва в Україні: реалії та перспективи // Научные труды ДонНТУ. Серія економіческая. – 2008. – №33. – С.19–25.
2. Ватаманюк З.Г., Кушнір Т.М. Розвиток інституційного інвестування в Україні // Фінанси України. – 2007. – №3. – С.124–131.
3. Дейнека А.М. Екологічна економіка та її значення в контексті актуальних проблем суспільного розвитку // Економічна теорія. – 2009. – №3. – С.28–39.
4. Довбенко М. Теорема Коуза, Кіотський протокол та екологічні інвестиції для України // Економіка України. – 2009. – №11. – С.65–75.

5. Кіреєв О.І., Шаповалова М.М., Гребеник Н.І. та інші. Питання функціонування та вдосконалення інфраструктури фондового ринку України: Інформаційно-аналітичні матеріали // К.: Центр наукових досліджень НБУ. – 2005. – С.105–106.
6. Петрущак Б. Теоретичні аспекти категорії “антиблаго” // Вісник Львівського університету. Серія економічна. – 2008. – №40. – С.210–214.
7. Ткаченко Н.О. Теорія зовнішніх ефектів: етапи еволюції // Вчені записки Університету “Крок”. – 2008. – №18. – С.222–229.
8. Торгуйте з Богом! У Європі з’явився християнський фондовий індекс // www.finance.ua від 27.04.2009 р. – Режим доступу до ресурсу: <http://news.finance.ua/ua/~1/0/all/2010/04/27/195162>
9. Туган-Барановський М.І. Основи політичної економії. - Науковий редактор, автор передмови і вступної статті С. М. Злупко. – Львів: Видавничий центр ЛНУ ім. І. Франка, 2003. – С.21.
10. Україна: варіанти створення схеми зелених інвестицій відповідно до Кіотського протоколу // Звіт Світового банку №37949. – Листопад 2006. – С.1–111. // <http://web.worldbank.org>.
11. Українська мережа Глобального договору ООН. – <http://www.globalcompact.org.ua/ua>.
12. Хопчан В. Наслідки реалізації інвестицій природоохоронного значення // Галицький економічний вісник. – 2009. – №2. – С.172–177.
13. Kotler Ph., Armstrong G., Saunders J., Wong J. Grundlagen des Marketing. – München: Pearson Studium. – 2003. – 3. Auflage. – S.1194.
14. Merk H. Begriffserläuterungen aus der Finanzwelt // Режим доступу до ресурсу: www.uni-siegen.de/~merk/downloads/finanzbegriffe.pdf. – S.945.
15. Möhrle Ph. Erfolgreiche Vermarktung von Öko-Fonds jenseits der Nische: theoretisch-konzeptionelle Grundlagen und Gestaltungsempfehlungen auf Basis einer vergleichenden Fallstudienanalyse // IWÖ-Diskussionsbeitrag №98. – S.1–72. Режим доступу до ресурсу: <http://www.iwoe.unisg.ch/org/iwo/web.nsf/wwwPubInhalteGer/Diskussionsbeitraege?opendocument>
16. Principles for Responsible Investment: An Investor Initiative in partnership with UNEP Finance Initiative and the UN Global Compact. – 2009. – P.1–8. // Режим доступу до ресурсу: www.unpri.org/publications.
17. Shleifer A. Does Competition Destroy Ethical Behavior? // American Economic Review. – 2004. – Vol. 94. – №2. – P.414–418.
18. Stigliz J. E. A New Agenda for Global Warming // Economists’ Voice. – Vol. 3. – 2006. – P.1–4.