

УДК 620.9;339

DOI 10.26118/2782-4586.2025.86.29.026

Веремеенко Дмитрий Александрович

Международный институт информатизации и государственного управления
им. П.А. Столыпина

Международные инвестиции в государствах-участниках БРИКС: концепция ESG инвестирования

Аннотация. Статья посвящена аспектам реализации политических мер по формированию инвестиционной политики участников стран БРИКС. В связи с этим всё большее значение приобретает «зелёный» рост, который обеспечивает баланс между экологическими и экономическими показателями. Исходя из этого, в данном исследовании анализируется влияние прямых иностранных инвестиций, финансового развития и финансовой глобализации на «зелёный» рост в странах БРИКС за период с 1990 по 2024 годы. С этой целью мы исследовали влияние этих факторов на «зелёный» рост с помощью новых научных методов, в результате получили, что приток прямых иностранных инвестиций положительно влияет на формирование экономических факторов и развитие межмуниципальных, экологических и международных практик и взаимодействий. Представлены и проанализированы предпосылки и тенденции формирования и укрепления факторов развития инвестиций. Рассмотрены терминологические трактовки и нормативно-правовые рычаги укрепления инвестиционного климата. В результате проведено обобщение представленных методик и показателей инвестиционной оценки уровня международного развития стран-участников БРИКС.

Ключевые слова: экономика, уровень инвестиционного климата, устойчивое развитие экономики, страны БРИКС, глобальные инвестиции, ESG модель.

Veremeenko Dmitry Alexandrovich

postgraduate student

International Investments in BRICS Member States: The Concept of ESG Investing

Abstract. The article is devoted to the aspects of the implementation of political measures to form the investment policy of the BRICS countries. In this regard, "green" growth, which ensures a balance between environmental and economic indicators, is becoming increasingly important. Based on this, this study analyzes the impact of foreign direct investment, financial development and financial globalization on "green" growth in the BRICS countries for the period from 1990 to 2024. To this end, we studied the impact of these factors on "green" growth using new scientific methods, as a result we found that the inflow of foreign direct investment has a positive effect on the formation of economic factors and the development of inter-municipal, environmental and international practices and interactions. The prerequisites and trends in the formation and strengthening of investment development factors are presented and analyzed. Terminological interpretations and regulatory and legal levers for strengthening the investment climate are considered. As a result, a generalization of the presented methods and indicators of investment assessment of the level of international development of the BRICS countries is carried out.

Keywords: economy, investment climate level, sustainable economic development, BRICS countries.

Введение. В 2024 году Россия приняла эстафету председательства в БРИКС. Центральная тема «Укрепление многосторонности для справедливого глобального развития и безопасности» отражает стремление всех участников к конструктивному сотрудничеству, основанному на принципах международного права, ценностях равноправия, взаимного уважения и суверенного выбора пути развития. С 1 января 2024 года формирование новой эпохи для БРИКС. С подключением новых участников - представителей исламского мира, наследников древних египетской, персидской, арабской и эфиопской цивилизаций – приводит к качественному формированию и новой повестки инвестиционной политики. Значительно укрепились его экономический и политический потенциалы, равно как и международные позиции, способность позитивно влиять на мировую политику, отстаивать интересы Глобального Юга и Востока. Уверен, с таким серьезным пополнением БРИКС обретает полное право предлагать собственное солидарное видение контуров будущего мироустройства, которое должно отражать многополярные реалии и опираться на культурноцивилизационное разнообразие современного мира. С момента своего образования в 2006 году БРИКС никому себя не противопоставляет и в международных делах продвигает объединительную повестку дня. БРИКС не приемлет чьего бы то ни было доминирования, все решения принимаются консенсусом. В этом году перед Россией как страной-председателем стоит ряд важнейших задач. В первую очередь речь идет о плавной интеграции новых участников во все механизмы сотрудничества БРИКС. В процессе важно сохранить и по возможности приумножить наработанный в «пятерке» государств-основателей потенциал решения самых насущных проблем путем доверительного диалога и достижения баланса интересов. На повестке дня также стоит задача проработать учреждение новой категории государств - партнеров объединения. Разумеется, будем и далее укреплять взаимодействие в формате «аутрич»/«БРИКС плюс» с постоянно расширяющимся кругом государств-единомышленников. Особое внимание уделим повышению роли объединения в международной валютно-финансовой системе, расширению использования национальных валют во взаимной торговле. Продолжим наращивать культурные, спортивные, молодежные контакты. На июнь в Казани запланировано проведение открытых Спортивных игр БРИКС, на которые приглашены атлеты со всех континентов. В материалах этого специального выпуска представлены российские приоритеты и планы председательства по всем магистральным направлениям стратегического партнерства в объединении. Нам удастся существенно укрепить сотрудничество в формате БРИКС, обеспечить достижение конкретных практических результатов, успешно провести XVI саммит в Казани в октябре 2024 года, сделав тем самым очередной весомый шаг на пути к миру, развитию и процветанию на пространстве БРИКС и на мировой арене в целом. БРИКС: вчера, сегодня, завтра «Международная жизнь»: Уважаемый Сергей Алексеевич, большое спасибо, что согласились дать интервью нашему журналу. Хотели бы посвятить сегодняшний разговор объединению БРИКС с учетом российского председательства в нем в этом году. Мир меняется, все более очевидным и требующим корректировки становилось несоответствие между экономической мощью западных стран и государств с быстроразвивающейся экономикой и их политическим весом и представленностью в институтах глобального управления, влиянием на принятие решений по вопросам мировой повестки дня. число стран, в той или иной форме выразивших заинтересованность в подключении к работе БРИКС, уже достигло порядка трех десятков и продолжает расти. Во многом именно в ответ на этот широкий запрос на саммите в Йоханнесбурге 22-24 августа 2023 года было принято историческое решение о приглашении новых государств стать полноформатными участниками объединения. А сейчас в соответствии с поручением лидеров прорабатываем модель стран-партнеров и список возможных кандидатов в эту категорию. Наше партнерство свободно от надстроечных структур - секретариатов и исполнительных комитетов, - которые со временем имеют тенденцию пускаться в свободное плавание и продвигать собственную корпоративную повестку. Неформальный статус объединения позволяет обеспечивать

гибкость сотрудничества, не допускать его бюрократизации, эффективнее приходиться к общему знаменателю. Отношения между партнерами по БРИКС строятся на основе принципов равноправия, взаимного уважения, открытости и солидарности. Решения принимаются на основе консенсуса по итогам всестороннего обсуждения. Вес этим решениям добавляет растущая экономическая мощь государств-участников. Совокупный ВВП стран БРИКС по паритету покупательной способности уже давно обошел аналогичный показатель «Группы семи» (по оценкам МВФ, по итогам 2023 г. составил соответственно 32,1 и 27,6%), а с присоединением новых стран коллективная доля БРИКС в мировой экономике увеличится еще 11 БРИКС: вчера, сегодня, завтра более чем на 4 п. п. В новой, расширенной конфигурации БРИКС занимает свыше 30% земной суши, обладает 45% мирового населения (3,6 млрд человек), обеспечивает свыше 40% всего объема добычи нефти, около четверти мирового экспорта товаров. В экономике спрос определяют в первую очередь такие факторы, как цена, наличие товаров-заменителей и их стоимость. Если рассматривать БРИКС в этих категориях, то я бы сказал, что современная мировая система не знает аналогов нашему партнерству - институту многостороннего сотрудничества, где диалог по широкой и актуальной повестке дня между представителями различных культурных, социально-экономических и политических укладов строится на равноправной основе, учитывается мнение всех участников переговорного процесса. В этом заключаются главные отличия объединения от западных конструкторов, за ассоциацию с которыми порой приходится расплачиваться суверенитетом и приносить в жертву национальные интересы; или институтов многосторонней дипломатии, работа которых усилиями Вашингтона дискредитирована и сведена до обсуждения, я бы даже сказал, третьестепенных вопросов.

Миссия БРИКС заключается не в том, чтобы ослабить кого-либо или занять чье-либо место, а чтобы заполнить вакуум управления в мире. БРИКС можно сравнить с грамотно сформированным инвестиционным портфелем. Отвечая на вызовы времени и отталкиваясь от практических нужд, различные аспекты сотрудничества то несколько пробуксовывают по объективным обстоятельствам, то, наоборот, «выстреливают», и в целом мы получаем совокупный положительный эффект. В период пандемии для борьбы с коронавирусной инфекцией странам БРИКС по линии Нового банка развития было предусмотрено выделение 10 млрд долларов. В настоящее время можно отметить активное взаимодействие в таких механизмах, как, например, Платформа энергетических исследований БРИКС, Сетевой университет, Конкурс молодых инноваторов, наращиваются гуманитарные и культурные контакты, диалог по линии парламентов, партий и деловых кругов. Имеющаяся в БРИКС возможность быть услышанными и получить поддержку в решении насущных проблем, а также дополнительные источники устойчивого развития без отягчающих условий представляют большой интерес для развивающихся стран и государств с формирующимися рынками, а также региональных интеграционных объединений с их участием.

Взаимодействие стран группы БРИКС в сфере торговой политики БРИКС - важный форум для обсуждения широкого спектра наиболее актуальных вопросов глобальной экономики. Это прежде всего торговля, изменение климата, энергетика и продовольственная безопасность. На это неформальное объединение, которое с 1 января 2024 года пополнилось пятью новыми членами, приходится порядка 28% всей мировой экономики.

Большинство стран БРИКС являются членами Всемирной торговой организации (ВТО). Наладив более эффективное взаимодействие между десятью государствами-участниками, БРИКС сможет усилить влияние на глобальные процессы, в том числе в сфере развития и совершенствования многостороннего регулирования торговли на площадке ВТО. Сегодня сотрудничество стран - участниц объединения в рамках ВТО охватывает различные направления, ориентированные среди прочего на укрепление позиций развивающихся экономик в мировой торговой системе. Вопросы поддержки реформы ВТО, в частности реформы системы разрешения споров, укрепления глобальных цепочек

добавленной стоимости, противодействия протекционизму, предоставления технической помощи развивающимся странам - это те области, в которых совместная работа может принести значимые результаты. Взаимодействие стран группы БРИКС в сфере торговой политики. Несмотря на разнообразие экономических систем и уровней развития, а также естественные различия в интересах в сфере торговой политики, страны БРИКС активно работают для достижения согласованных решений на площадке ВТО. Заинтересованы в повышении координации по таким важным темам, как сельскохозяйственная повестка, включая создание государственных запасов в целях обеспечения продовольственной безопасности. Налаживание эффективного взаимодействия по торгово-политической повестке - одна из главных задач в рамках председательства Российской Федерации в БРИКС в 2024 году. В числе российских инициатив - разработка совместных предложений по вопросам поддержки многосторонней торговой системы и организации более плодотворного функционирования ВТО, применения торговых мер, связанных с защитой окружающей среды и климатом, продвижение сотрудничества в сфере содействия торговле сельскохозяйственной продукцией, а также бесперебойная работа совместных цепочек поставок и производства. Страны БРИКС уделяют повышенное внимание расширению участия в глобальных цепочках добавленной стоимости, увеличению объемов торговли между странами-участницами. Конечно, на этом пути есть определенные препятствия, в частности торговые барьеры. В этом контексте Россия предлагает искать возможности для упрощения правил торговли и повышения конкурентоспособности продукции членов объединения на мировых рынках, расширения экспортного потенциала, а также роста благосостояния граждан. К примеру, в условиях растущей цифровизации мировой экономики и появления новых технологий одним из актуальных направлений сотрудничества представляется разработка мер по стимулированию трансграничной торговли онлайн-услугами между странами БРИКС, включая медицинские услуги. Такое предложение было распространено Индией³ на площадке ВТО. Россия поддержала эту инициативу. Вместе с тем расширение сотрудничества БРИКС в сфере телемедицины и устранение препятствий для трансграничного оказания дистанционных медицинских услуг способны сократить соответствующие издержки экономик в сфере здравоохранения, улучшить доступ населения к таким услугам. Общим для стран БРИКС является то, что они всегда выступали в поддержку многосторонней торговой системы, основанной на правилах ВТО, и против протекционистских мер, противоречащих правилам Организации. Совместными усилиями страны - участницы группы способны противостоять неконкурентным практикам отдельных членов ВТО, нарушающим правила и основополагающие принципы Организации. Российская инициатива по поддержке многосторонней торговой системы отражает такой подход, подчеркивая разрушительный эффект односторонних, так называемых санкционных мер. Странам БРИКС необходимо укреплять сотрудничество и в части разработки регуляторных мер торговой политики, связанных с борьбой с изменением климата и защитой окружающей среды. Рост применения протекционистских торговых мер, принимаемых под предлогом борьбы с изменением климата и защиты окружающей среды, ведет к фрагментации многосторонней торговой системы и затормозит развитие низкоуглеродной промышленности и достижение целей устойчивого развития. Для поддержания честной конкуренции вводимые климатические меры не должны приводить к дискриминации. В то же время растущая популярность применения «зеленых» технологий и перехода на «чистую» энергетику может приводить к «гонке субсидий», которая, в свою очередь, ухудшает конкурентоспособность стран и вредит мировой торговле. Сильнее всего негативные последствия такой гонки ощущают развивающиеся страны, составляющие значительную часть членов объединения. Крайне важно добиться того, чтобы все меры, принимаемые для борьбы с изменением климата, загрязнением окружающей среды и утратой биоразнообразия, разрабатывались, принимались и применялись в полном соответствии с правилами ВТО. Они не должны приводить к произвольной или неоправданной

дискриминации или скрытому ограничению международной торговли. При этом стабильная и устойчивая многосторонняя торговая система немыслима без содействия экономическому развитию всех ее участников, в том числе посредством передачи и распространения релевантных для производства технологий и навыков. Страны объединения БРИКС - крупные игроки на сельскохозяйственных рынках, как в контексте производства, так и в потреблении. Поэтому российская инициатива по упрощению процедур торговли сельскохозяйственной продукцией направлена на обеспечение доступности продовольствия. Взаимодействие стран группы БРИКС в сфере торговой политики сокращение продовольственных потерь, решение проблемы неравномерного распределения такой продукции и повышение прозрачности сопутствующих процессов. Совместная работа членов БРИКС на данном направлении поможет добиться заявленных целей и сформирует набор принципов и подходов к упрощению торговли сельскохозяйственной продукцией. Одной из потенциальных тем для более эффективного взаимодействия БРИКС по торговой повестке, в том числе в рамках ВТО, могло бы стать также регулирование определенных видов государственной поддержки, включая промышленные субсидии, субсидии в сфере сельского хозяйства, несоразмерные «антикризисные» решения, а также «зеленые» меры, нарушающие конкурентные условия в международной торговле. Регулирование искусственного интеллекта, который уже сейчас оказывает сильнейшее влияние на организацию производственных процессов и функционирование глобальных цепочек добавленной стоимости, - еще один вопрос, требующий решения. Странам - членам объединения важно принимать активное участие в будущей дискуссии по разработке соответствующих правил, с тем чтобы будущие дисциплины полностью учитывали экономические интересы БРИКС в данной сфере. В целом Российская Федерация в рамках своего председательства в БРИКС рассчитывает активизировать совместные усилия стран-участниц, чтобы найти возможности для улучшения условий экономического и торгового сотрудничества. Это позволит государствам БРИКС более эффективно реагировать на современные вызовы в глобальной экономике и отстаивать общие интересы в ВТО. Скоординированные решения в торговой политике, расширение экономического и инвестиционного сотрудничества, а также совместные усилия по противодействию несправедливым торговым практикам могут стать ключом к устойчивому росту и усилению глобального влияния БРИКС¹.

Таблица 1

Потенциал регионов РФ по вопросам межмуниципального и инвестиционного взаимодействия

Субъекты РФ	% организаций, использующих инвестиции	% организаций, практикующих обучение персонала компетенциям инвестиционного климата	Доля активных предприятий в концепции ESG модели
Москва	20,0	8,0	75,5
Санкт-Петербург	12,9	6,4	74,8
Ямало-Ненецкий автономный округ	6,2	4,3	90,1
Ханты-Мансийский автономный округ	8,3	3,2	86,9

¹ <https://www.africanews.com/2024/01/02/brics-expansion-five-countries-join-ranks/> 2 Иран и Эфиопия находятся в процессе присоединения к ВТО. 3 Council for Trade in Services. Role of Telemedicine Services in Response to the Pandemic. Communication from India. 24 February 2023. WT/GC/W/866, S/C/W/426 [directdoc.aspx (wto.org)]

Кабардино-Балкарская Республика	20,8	1,4	72,3
Татарстан	10,5	4,9	71,7
Московская область	12,8	3,0	72,5
Астраханская область	8,9	4,1	72,9
Севастополь	7,7	5,0	70,2
Свердловская область	9,2	4,0	71,4

/Источник: составлено авторами на основании [6]

В таблице 1 выделены 3 региона-лидера, показавшие наилучшее значение соответствующего фактора, стимулирующего дальнейшее инвестиционное развитие региона.

Укрепление многосторонности для справедливого глобального развития и безопасности. Устойчивое финансирование стало новым направлением в сфере глобальных инвестиций, и теперь успех определяется не только размером прибыли. Для стран БРИКС этот сдвиг парадигмы представляет собой одновременно и проблему, и возможность переосмыслить свою роль в развивающемся мире ответственного инвестирования. Поэтому в данном исследовании рассматривается взаимосвязь между индексами лидеров в области экологического, социального и корпоративного управления (ESG) и фондовыми рынками стран БРИКС с использованием модели TVP-VAR. Наши результаты, касающиеся взаимосвязи доходности и волатильности, демонстрируют умеренный уровень влияния ESG на традиционные фондовые рынки. Кроме того, во время пандемии COVID-19 системная интеграция значительно возросла по сравнению с периодом до пандемии, что свидетельствует о сильном влиянии глобальных событий на поведение финансового рынка. Акции ESG (традиционных) компаний в основном выступают в роли чистых проводников (получателей) шоков доходности и волатильности в системе.

Динамический анализ показывает заметное усиление взаимосвязанности системы в условиях неопределённости на рынке. Наш анализ портфеля показывает, что во время пандемии COVID-19 инвесторам следует увеличить вложения в фондовые рынки стран БРИКС, чтобы получить больше преимуществ от диверсификации. Однако хеджирование ESG с помощью обычных акций становится дорогостоящим (более высокий коэффициент хеджирования) в беспокойный период. Эти результаты имеют большое значение для управления портфелем, поскольку они показывают, что ESG может эффективно снижать риски и оптимизировать доходность портфеля. Глобальная бизнес-среда стала более враждебной и динамичной. Растущая сложность приводит к изменениям в подходах к оценке компаний. Исторически сложилось так, что компании оценивались с точки зрения максимизации прибыли, однако этот подход не позволяет эффективно оценить влияние компании на окружающую среду и общество [1].

Таким образом, происходит смена парадигмы, которая дополняется растущей обеспокоенностью состоянием окружающей среды, что побуждает компании внедрять стратегии, которые не только обеспечивают максимизацию прибыли, но и соответствуют ожиданиям акционеров в отношении общества и устойчивого развития ¹ Следовательно, методы оценки, основанные исключительно на максимизации прибыли, были заменены моделями оценки, учитывающими экологические, социальные и управленческие факторы (ESG). Факторы, связанные с ESG, привлекли внимание всего мира благодаря вмешательству Организации Объединенных Наций, которая продолжает играть важную роль в развитии ESG и в 2015 году сформулировала 17 целей в области устойчивого развития (ЦУР). Все страны-участницы обязаны достичь этих 17 целей к 2030 году. С

момента принятия в 2015 году Повестки дня ООН в области устойчивого развития на период до 2030 года роль финансовой системы в поддержке перехода к устойчивой экономической системе занимает центральное место в финансовой литературе. В последнее время появляется всё больше исследований, охватывающих различные аспекты устойчивого финансирования.

Переход к устойчивой экономической системе поддерживается институциональными инвесторами. Институциональные инвесторы (например, хедж-фонды, пенсионные фонды и паевые инвестиционные фонды) стали чаще включать принципы ESG в свою инвестиционную стратегию. ESG это расширение корпоративной социальной ответственности, которое позволяет количественно оценить способность компании соответствовать требованиям устойчивого развития, а не только ориентироваться на финансовые и операционные показатели. Следовательно, инвесторы и управляющие активами учитывают информацию ESG при оценке долгосрочного соотношения риска и доходности акций. Рост интереса к защите окружающей среды и повышению социальной осведомлённости привёл к увеличению рыночной капитализации активов, основанных на принципах ESG. Ожидается, что к 2030 году рыночная капитализация активов, поддерживаемых ESG-принципами, превысит порог в 40 триллионов долларов, в то время как в 2022 году она оценивалась примерно в 30 триллионов долларов.

В 2023 году 98 % компаний из списка S&P 500 отчитались о своих показателях ESG, тогда как в 2011 году таких компаний было менее 20 %. Таким образом, ESG-инвестирование стало ключевым катализатором развития устойчивого финансирования, в котором приоритет отдается принципам устойчивого развития и социальной ответственности, а также максимизации прибыли. Следовательно, обеспечение подотчетности компаний и институционального качества остается неотъемлемой частью обеспечения устойчивого развития. Рейтинги ESG, одобренные регулируемыми органами, предоставляют ценную информацию, которая положительно влияет на деятельность компании, раскрывающей такую информацию, несколькими способами. Предполагается, что компании с более высоким рейтингом ESG получают более высокую прибыль от инвестиций и менее подвержены волатильности. В исследованиях утверждается, что ESG остается одним из важнейших факторов снижения неопределенности экономической политики, связанной с корпоративными инвестициями. Кроме того, показатели ESG служат буфером, защищающим от негативного влияния неопределенности экономической политики на корпоративные инвестиционные решения. Улучшение прогнозов эффективности ESG способствует устойчивому росту, снижает стоимость капитала фирм, смягчает информационную асимметрию, обеспечивает более высокую доходность портфеля и продвигает зеленые инновации [2]. Таким образом, компании по всему миру осознают стратегические преимущества интеграции ESG и учитывают требования законодательства и заинтересованных сторон.

Несмотря на растущую популярность ESG, его взаимосвязи с различными классами активов и фондовыми рынками уделяется мало внимания. Баг Т. (2023) утверждают, что на соотношение риска и доходности ESG-индексов существенно влияет уровень интеграции с другими рынками. Таким образом, стабильность одного ESG-рынка не гарантирует стабильность глобального ESG-рынка. Глобальное финансовое заражение, вызванное повторяющимися кризисами и последующими экономическими потрясениями, усугубило распространение информации и рисков между рынками, в том числе рынком ESG. Усиление взаимосвязанности рынков в сочетании с растущим интересом институциональных инвесторов к ESG-активам в конечном итоге приведет к большей интеграции ESG-рынка с другими финансовыми рынками. Эти факторы создают возможности для получения прибыли и снижения волатильности, которые необходимо учитывать при разработке активной инвестиционной стратегии. Взаимодействие между ESG-активами и другими финансовыми рынками может повлиять на портфельных управляющих с точки зрения стратегий диверсификации и хеджирования [4]. Поэтому

инвесторы должны иметь полное представление о масштабах и диапазоне влияния доходности/волатильности этих активов, а также о характере их взаимосвязей, чтобы улучшить стратегии диверсификации и хеджирования.

Недавний кризис в сфере здравоохранения (COVID-19) изменил финансовый ландшафт, заставив инвесторов и регулирующие органы уделять больше внимания взаимосвязям между финансовыми рынками, чтобы защитить инвестиции и восстановить стабильность. В научной литературе подробно рассматривается роль ESG в различных контекстах. Например, Стеблянская А.Н. (2022) исследуют устойчивость акций ESG-компаний во время пандемии COVID-19 и приходят к выводу, что в периоды неопределённости на рынке акции ESG-компаний показывают более высокие результаты по сравнению с обычными акциями. Авторы изучили влияние ESG-инвестиций на доходность и волатильность китайских акций и выяснили, что ESG-инвестиции поддерживают долгосрочную инвестиционную стратегию. Кроме того, Сяньфан Су (2024) доцент кафедры управления финансовыми рисками в Гуйчжоуском университете финансов и экономики изучили влияние ESG на оценку стоимости компаний и пришли к выводу, что компании с высоким уровнем ESG более склонны к инновациям и созданию долгосрочной ценности по сравнению с компаниями с низким уровнем ESG [5].

Аналогичным образом, изучили побочный эффект фактора ESG в странах с развивающейся экономикой и выяснили, что фактор ESG играет доминирующую роль в распространении потрясений на другие рынки. Предыдущая литература остается хорошо изученной относительно связи ESG с традиционными фондовыми рынками (Gao et al., 2022, Hassan et al., 2022, El Khoury et al., 2023, Ali et al., 2024c, Wang et al., 2024), криптовалютами (Patel et al., 2024, Riahi et al., 2024, Zeng et al., 2025), сырьевыми товарами (Cagli et al., 2023, de Boyrie and Pavlova, 2024), исламскими акциями (Ghaemi Asl et al., 2023), "зеленые" активы (Цзян и др., 2023b, Шевич и др., 2024) и "зеленые" облигации (Бу и Цинь, 2024). Однако исследований о взаимосвязи между ESG и фондовыми рынками стран БРИКС недостаточно. Поэтому, чтобы восполнить этот пробел в исследованиях, наше исследование имело целью ответить на следующие исследовательские вопросы. 1) Существует ли какая-либо связь между доходностью и волатильностью рынка ESG и обычного фондового рынка стран БРИКС 2. Меняются ли интенсивность и канал передачи инфекции в периоды турбулентности, такие как COVID-19, и 3. Дает ли традиционный фондовый рынок какие-либо преимущества при разработке оптимальной портфельной стратегии для акций ESG.

Исторически, БРИКС был создан в 2006 году для содействия политической и экономической интеграции крупнейших развивающихся экономик мира (Бразилии, России, Индии, Китая и ЮАР). Совокупный объем производства стран БРИКС составил 28,5 триллиона долларов.⁵ Для сравнения: по данным Statista, с 2018 года доля экономик БРИКС в общем мировом ВВП превысила долю их партнеров из «Большой семёрки», и с тех пор разрыв между двумя группами увеличивается, достигнув к 2024 году 35 % (БРИКС) против 30 % (G7). Эти события подчёркивают стратегическую роль и прочное финансовое положение региона БРИКС на мировой арене. Помимо экономического роста в регионе БРИКС, наблюдается смена парадигмы по мере того, как эти страны переходят к устойчивому развитию в сфере экологии. Будучи крупными производителями и потребителями энергии, страны БРИКС осуществляют масштабный переход к возобновляемым источникам энергии и сохранению окружающей среды. В этом стремлении страны БРИКС учитывают принципы ESG и устойчивого развития, основанные на экологической устойчивости. Однако, по прогнозам Bloomberg Intelligence, по сравнению с другими регионами к 2030 году Европа сохранит статус доминирующего рынка ESG, на долю которого будет приходиться 45 %, а за ней последуют США с 25 %. Ожидается, что другие рынки, такие как Япония, Канада, Австралия и Китай, несмотря на свою относительную малочисленность, будут быстро расти. Исходя из вышесказанного, можно предположить, что глобальное распределение ESG-инвестиций неравномерно,

поскольку некоторые регионы, в частности страны БРИКС, отстают. Страны БРИКС также стремятся усовершенствовать нормативно-правовую базу в сфере ESG, чтобы соответствовать требованиям регулирующих органов и инвесторов. ESG-отчётность в менее развитых странах, таких как страны БРИКС, в основном носит рекомендательный, а не обязательный характер. Таким образом, в этом регионе не хватает строгих правил для создания надёжной системы ESG. Этот резкий контраст подчёркивает важность совершенствования нормативно-правовой базы стран БРИКС для более эффективного приведения её в соответствие с глобальными стандартами ESG с целью создания атмосферы, способствующей устойчивому и этичному инвестированию. Таким образом, учитывая упомянутые недостатки и многообещающий прогресс, мы считаем, что регион БРИКС подходит для изучения взаимосвязи между фондовыми рынками ESG и традиционными фондовыми рынками. Таким образом, в ходе исследования было установлено, что нами рассмотрена взаимосвязь между индексами лидеров ESG и фондовыми рынками БРИКС. Предыдущие исследования предоставляют данные об эффективности фондовых рынков БРИКС и их связи с другими традиционными активами, такими как облигации, золото, фиатные валюты и криптовалюты. Однако связь между фондовым рынком БРИКС и ESG-принципами по большей части остаётся неочевидной. Поэтому наше исследование направлено на то, чтобы восполнить ключевой пробел в знаниях, изучая статическую и динамическую взаимосвязь между индексами БРИКС и ESG. Во-вторых, наше исследование вносит вклад в растущий объём работ, посвящённых изучению доходности и волатильности различных активов. Доходность и волатильность по-прежнему играют важную роль в инвестиционной среде финансовых рынков, помогая участникам рынка принимать обоснованные решения. Однако в большинстве работ, опубликованных ранее, основное внимание уделялось одному аспекту, а именно влиянию доходности или волатильности, что не позволяет применять целостный подход к динамике влияния активов.

Выводы. Таким образом, наше исследование позволяет глубже понять взаимосвязь доходности и волатильности между ESG-активами и рынками БРИКС, которая по-прежнему важна для принятия обоснованных инвестиционных решений. В-третьих, наш анализ дополняет существующие исследования, поскольку мы изучаем взаимосвязь в обычные и кризисные периоды. Пандемия COVID-19 существенно повлияла на функционирование мировых финансовых рынков, привлекая внимание инвесторов к активам-убежищам. Таким образом, несколько исследований были посвящены ESG-активам и их интеграции с другими активами/рынками во время и после пандемии. Однако данные о роли ESG-активов в снижении рисков портфеля во время пандемии COVID-19 остаются неоднозначными, что требует дополнительных исследований для определения их жизнеспособности в условиях нестабильного рынка. Таким образом, наше исследование позволяет получить ценные сведения об устойчивости и уязвимости ESG-активов в контексте финансовых систем стран БРИКС, а также о том, как развивается взаимосвязь между ESG и странами БРИКС в различных рыночных условиях. Наконец, опираясь на современную портфельную теорию, наше исследование помогает определить преимущества хеджирования и диверсификации на фондовых рынках БРИКС при формировании портфеля ESG-акций. Комплексный анализ портфеля по-прежнему важен для инвесторов, портфельных управляющих и политиков, поскольку он позволяет понять динамику ESG-активов при разработке стратегий и политик, которые по-прежнему играют важную роль в распределении активов и диверсификации рисков. Итак, во-первых, статические результаты указывают на умеренный уровень передачи доходности и волатильности между ESG-активами и фондовыми рынками стран БРИКС. При этом ESG-активы являются передатчиками доходности и волатильности, а фондовые рынки стран БРИКС являются получателями. Во-вторых, передача волатильности внутри системы выше, чем передача доходности, что указывает на более высокую чувствительность к рыночной волатильности. В-третьих, наш динамический анализ показывает, что общая

доходность и волатильность системы со временем меняются. Кроме того, экстремальные рыночные события также положительно сказались на системной интеграции, о чём свидетельствуют резкие скачки во время пандемии COVID-19 и российско-украинского конфликта. В-четвёртых, анализ портфеля показывает, что традиционные акции обеспечивают диверсификацию и потенциал хеджирования в отношении ESG-акций. Во время пандемии COVID-19 инвесторам следует увеличить вложения в традиционные акции, чтобы получить больше преимуществ от диверсификации. Кроме того, положительные коэффициенты хеджирования говорят о том, что традиционные акции могут хеджировать риски, связанные с ESG-акциями, но во время пандемии COVID-19 стоимость хеджирования значительно возрастает. Наконец, результаты нашего исследования имеют большое значение для инвесторов, портфельных управляющих и политиков при разработке стратегий диверсификации портфелей, особенно в контексте «зеленого» или социально ответственного инвестирования. Результаты также могут повлиять на вопросы управления рисками и принятия решений о распределении активов в обычные и кризисные периоды. Политики и регулирующие органы также могут извлечь из наших результатов важную информацию и использовать ее для обеспечения соответствия принципам ESG и долгосрочной устойчивости, а также защиты заинтересованных сторон.

Список источников

1. Адаров А. Финансовые циклы по всему миру // Международный журнал Финансы и экономика. 2022. - № 11. - С.112-163.
2. Баг Т. Устойчивость ESG: изучение нелинейного влияния показателей ESG на устойчивый рост компаний // Исследования в области международного бизнеса и финансов. - 2024.
3. Shoaib Ali, Nassar S. Al-Nassar, Muhammad Naveed Uncovering static and dynamic relationships between digital assets and BRICS equity markets // Global Finance Journal, Volume 60, 2024.
4. Steblyanskaya A.N., Wang Zh., Kleiner G.B., Bragina Z.V., Denisov A.R. Financial Sustainable Growth System 2030 Evidence from Russian and Chinese Gas Companies. Finance: Theory and Practice. 2019.
5. Xianfang Su, Meixia Chen Financial connectedness in BRICS: Quantile effects and BRICS SUMMIT impacts // The North American Journal of Economics and Finance, Volume 72.- 2024.

Сведения об авторах

Веремеенко Дмитрий Александрович, аспирант, Международный институт информатизации и государственного управления им. П.А. Столыпина, г. Москва, Россия

Information about the author

Veremeenko Dmitry Alexandrovich, postgraduate student, International Institute of Informatization and Public Administration named after P.A. Stolypin, Moscow, Russia