

КРЕДИТНІ ІНСТРУМЕНТИ ЯК СКЛАДОВА ПОЛІТИКИ «ЗЕЛЕНИХ» ФІНАНСІВ

©2019 БЕНЧ Л. Я., АНДРІЙЧУК А. Ю., ПОНОМАРЬОВА К. С.

UDK 336
JEL: Q57**Бенч Л. Я., Андрійчук А. Ю., Пономарьова К. С. Кредитні інструменти як складова політики «зелених» фінансів**

Мета статті полягає в дослідженні кредитних інструментів «зелених» фінансів. Кіотський протокол зумовлює необхідність використання кредитних інструментів для ефективної протидії кліматичним змінам. У статті обґрунтовано необхідність активного використання у світі таких кредитних інструментів регулювання природокористування («зелених» фінансів), як вуглецевий кредит, «зелені» сертифікати, «зелені» облигації. Розглянуто сучасні тенденції використання кредитних інструментів для боротьби з екологічними ризиками. Авторами також розглядається процес торгівлі сертифікатами на викиди CO₂ (система торгівлі викидами). Досліджено один із головних інструментів «зеленого» фінансування – «зелений» кредит. Розглянуто сутність системи торгівлі викидами, вуглецевого кредиту, «зелених» облигацій та «зелених» сертифікатів. Виявлено необхідність використання «зелених» сертифікатів та «зелених» облигацій в Україні. Проаналізовано ринок облигацій та вартість угод по «зелених» облигаціях у світі. Визначено ряд переваг і ризиків запровадження «зелених» облигацій в Україні. Запропоновано заходи щодо популяризації кредитних інструментів в Україні. Перспективою подальших досліджень у даному напрямі є розгляд підвищення привабливості вищезазначених кредитних інструментів.

Ключові слова: «зелені» фінанси, кредитні інструменти, система торгівлі викидами, вуглецевий кредит, «зелений» кредит, «зелений» банк, «зелена» облигація, «зелений» сертифікат.

DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2019-12-338-343>

Рис.: 2. Бібл.: 10.

Бенч Лілія Ярославівна – кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансів, Київський національний економічний університет ім. В. Гетьмана (просп. Перемоги, 54/1, Київ, 03057, Україна)

E-mail: benchliliya@gmail.comORCID: <https://orcid.org/0000-0002-4215-7925>

Андрійчук Анастасія Юрївна – студентка, Київський національний економічний університет ім. В. Гетьмана (просп. Перемоги, 54/1, Київ, 03057, Україна)

E-mail: andriychuk.nastya@gmail.com

Пономарьова Ксенія Сергіївна – студентка, Київський національний економічний університет ім. В. Гетьмана (просп. Перемоги, 54/1, Київ, 03057, Україна)

E-mail: ksushpon@ukr.netUDK 336
JEL: Q57UDC 336
JEL: Q57**Бенч Л. Я., Андрійчук А. Ю., Пономарева К. С. Кредитные инструменты как составляющая политики «зелёных» финансов**

Цель статьи заключается в исследовании кредитных инструментов «зелёных» финансов. Кіотский протокол обуславливает необходимость использования кредитных инструментов для эффективного противодействия климатическим изменениям. В статье обоснована необходимость активного использования в мире таких кредитных инструментов регулирования природопользования («зелёных» финансов), как углеродный кредит, «зелёные» сертификаты, «зелёные» облигации. Рассмотрены современные тенденции использования кредитных инструментов для борьбы с экологическими рисками. Авторами также рассматривается процесс торговли сертификатами на выбросы CO₂ (система торговли выбросами). Исследован один из главных инструментов «зелёного» финансирования – «зелёный» кредит. Рассмотрена сущность системы торговли выбросами, углеродного кредита, «зелёных» облигаций и «зелёных» сертификатов. Обнаружена необходимость использования «зелёных» сертификатов и «зелёных» облигаций в Украине. Проанализированы рынок облигаций и стоимость сделок по «зелёным» облигациям в мире. Определен ряд преимуществ и рисков внедрения «зелёных» облигаций в Украине. Предложены меры по популяризации кредитных инструментов в Украине. Перспективой дальнейших исследований в данном направлении является рассмотрение повышения привлекательности вышеуказанных кредитных инструментов.

Ключевые слова: «зелёные» финансы, кредитные инструменты, система торговли выбросами, углеродный кредит, «зелёный» кредит, «зелёный» банк, «зелёная» облигация, «зелёный» сертификат.

Рис.: 2. Библ.: 10.

Бенч Лилия Ярославовна – кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры финансов, Киевский национальный экономический университет им. В. Гетьмана (просп. Победы, 54/1, Киев, 03057, Украина)

E-mail: benchliliya@gmail.comORCID: <https://orcid.org/0000-0002-4215-7925>**Bench L. Ya., Andriichuk A. Y., Ponomarova K. S. Credit Instruments as Part of the «Green» Finance Policy**

The article is aimed at studying the credit instruments of «green» finances. The Kyoto Protocol calls for the use of credit instruments to effectively counter climate change. The article substantiates the need for active use in the world of such credit instruments for environmental management («green» finances), such as carbon credit, «green» certificates, «green» bonds. The current tendencies in the use of credit instruments to counter environmental risks are considered. The authors also consider the process of trading CO₂ emissions certificates (emissions trading system). One of the main instruments of «green» financing – «green» credit – has been researched. The essence of the emissions trading system, carbon credit, «green» bonds and «green» certificates is considered. The need to use «green» certificates and «green» bonds in Ukraine is discovered. The bond market and the value of «green» bonds in the world are analyzed. A number of advantages and risks of the introduction of «green» bonds in Ukraine is defined. Measures to popularize credit instruments in Ukraine are proposed. Prospect for further research in this direction is to consider increasing the attractiveness of the above mentioned credit instruments.

Keywords: «green» finances, credit instruments, emissions trading system, carbon credit, «green» credit, «green» bank, «green» bond, «green» certificate.

Fig.: 2. Bibl.: 10.

Bench Liliya Ya. – PhD (Economics), Associate Professor, Associate Professor of the Department of Finance, Kyiv National Economic University named after V. Hetman (54/1 Peremohy Ave., Kyiv, 03057, Ukraine)

E-mail: benchliliya@gmail.comORCID: <https://orcid.org/0000-0002-4215-7925>

Андриичук Анастасія Юрьевна – студентка, Київський національний економічний університет ім. В. Гетьмана (просп. Перемоги, 54/1, Київ, 03057, Україна) **E-mail:** andriychuk.nastya@gmail.com

Пономарева Ксенія Сергеевна – студентка, Київський національний економічний університет ім. В. Гетьмана (просп. Перемоги, 54/1, Київ, 03057, Україна) **E-mail:** ksushpon@ukr.net

Andriichuk Anastasiia Yu. – Student, Kyiv National Economic University named after V. Hetman (54/1 Peremohy Ave., Kyiv, 03057, Ukraine) **E-mail:** andriychuk.nastya@gmail.com

Ponomarova Kseniia S. – Student, Kyiv National Economic University named after V. Hetman (54/1 Peremohy Ave., Kyiv, 03057, Ukraine) **E-mail:** ksushpon@ukr.net

Загострення екологічних проблем, реалізація цілей сталого розвитку зумовляють необхідність пошуку та впровадження дієвих кредитних інструментів для вирішення зазначених проблем і цілей. Першим кроком у протидії кліматичним змінам став 1997 р., коли було підписано Кіотський протокол, що дав перелік інструментів, які мали б сприяти поліпшенню екологічної ситуації. Проте станом на сьогодні спостерігається погіршення кліматичної ситуації і, водночас, нові домовленості (новий Кіотський протокол, Париж, кінець 2015 р.), нові системи та нові фінансові інструменти, що не тільки сприяють поліпшенню ситуації, а й надають нові фінансові можливості та створюють нові фінансові потоки. На сьогоднішній день усе більше країн приєднуються до глобальної ініціативи та впроваджують нові інструменти.

Проблемам дослідження кредитних інструментів «зелених» фінансів присвячено чимало наукових праць як в Україні, так і за її межами. Викликає інтерес робота німецького науковця Р. Шварце (*R. Schwarze*), зокрема дослідження основних кредитних інструментів «зелених» фінансів, їх механізму функціонування, що викладено в роботі [2]. Також важливою для розуміння сутності одного з найпопулярніших кредитних інструментів – «зеленої» облігації – є робота [6] А. Бешлосса і М. Машаехі (*A. Beschloss, M. Mashayekhi*), яка доводить, що ринок «зелених» облігацій виявився надійним, довговічним і масштабним для різноманітного кола учасників ринку в усьому світі. Серед українських науковців можна виділити Л. Гацьку [1], яка зазначає, що основою концепції «зеленого» економічного розвитку є «зелені» фінанси; М. Карліна [3], у роботі якого досліджено сутність «зелених» банків, розвиток яких має особливе значення для місцевого рівня в Україні; Т. Курбатову [4], у статті якої проведено дослідження основних принципів функціонування системи торгівлі «зеленими» сертифікатами як ефективного ринкового механізму для стимулювання генерації електроенергії з відновлювальних джерел енергії.

Зважаючи на велику кількість доробок у сфері «зелених» фінансів, існує потреба підвищення привабливості кредитних інструментів. Це повинно лягти в основу розвитку нашої держави. Відповідно до зазначеного мета статті полягає в дослідженні сутності кредитних інструментів «зелених» фінансів, виявленні перспектив запровадження ринку кредитних інструментів в Україні, а також у розробленні на цій основі рекомендацій щодо підвищення прива-

бливості кредитних інструментів «зелених» фінансів в Україні.

У сучасних умовах стрімкого збільшення населення земної кулі та зростання світового ВВП відбувається катастрофічне виснаження природного капіталу та кумулятивне нарощування екологічних і соціальних проблем. Вони мають глобальний і системний характер і приводять до перегляду традиційних поглядів на економіку, а також формують курс на сталий («зелений») розвиток («*green development*»). Основою концепції «зеленого» економічного розвитку є «зелені» фінанси («*green finance*»), які пов'язують між собою економічне зростання, дії з охорони довкілля та фінансові інститути [1].

На сьогоднішній день усе більше країн приєднуються до глобальної ініціативи та впроваджують нові інструменти. Важливим кроком у даному напрямку є створення Європейським Союзом (ЄС) системи торгівлі викидами (СТВ), у межах якої передбачено торгівлю сертифікатами на викиди CO₂. Система обмежує викиди парникових газів, надаючи квоти або санкції на певну кількість викидів «обмежуй і торгуй» («*cap and trade*») та забезпечує торгівлю дозволами на викиди парникових газів «базова лінія та кредит» («*baseline and credit*»). У рамках останнього механізму забруднювачі мають спочатку «заробити» на скороченні викидів, а потім вже «продавати» їх. Виробники, фактичний рівень викидів яких є нижчим за базовий, отримують певну кількість дозволів на викиди, які дорівнюють різниці між фактичними та базовими викидами. Ці дозволи можуть бути продані виробникам, рівень викидів яких є вищим за базовий [2, р. 22].

На конференції з питань клімату ООН у Парижі 2015 р. Міжнародна група з питань зміни клімату (ІРСС) встановила процедуру, яка надає країнам можливість знизити рівень шкідливих викидів ринковими засобами, підписавши протокол. Найважливішим пунктом протоколу є те, що кожна промислово розвинена країна, яка не досягла межі викидів вуглекислого газу, може продавати вуглецеві кредити іншим країнам, які перевищили свої ліміти [2, р. 22].

Іншим важливим ринковим інструментом розвитку «зелених» фінансів є «зелений» кредит. Він може надаватися так званими «зеленими» банками, що починають розвиватися в провідних країнах ЄС. Особливість діяльності таких банків – це те, що вони не кредитують (або суттєво скорочують наявні

програми кредитування) підприємства з видобутку вугілля й нафти та традиційних виробників енергії, а надають кредити переважно виробникам енергії з відновлювальних джерел. Джерелом надходжень до «зелених» банків є кошти свідомих громадян (зазвичай, людей із вищою освітою), які спеціально йдуть на зменшення своїх доходів за депозитами, але зацікавлені в збереженні екології в місцях свого проживання. В Україні подібний механізм кредитування починають застосовувати окремі державні банки, що отримали іноземні «зелені» інвестиції для стимулювання використання населенням нашої країни сонячних батарей, вітрових генераторів, котлів на біомасі [3]. «Зелений» кредит повинен стати новою формою фінансового регулювання природокористування на місцевому рівні в Україні.

Кіотський протокол створив новий міжнародний ринок фінансових інструментів – ринок вуглецевих кредитів. Вуглецеві кредити (вуглецеві одиниці, а також їх похідні) – специфічні фінансові інструменти. Політики та інші державні установи є найбільшими прихильниками та емітентами вуглецевих кредитів. Встановлюючи ціну на кожну додаткову тону викиду вуглекислого газу, уряди можуть використовувати вуглецеві кредити для управління кількістю викидів в атмосферу. Схема вуглецевого кредиту може також надати дозвіл на викид додаткової кількості вуглекислого газу протягом певного періоду часу. Вуглецеві кредити видаються компаніям і фабрикам, які розраховують і перевіряють власні викиди. Міжнародні корпорації та країни можуть обмінюватися цими кредитами з метою вирівнювання кількості викиду вуглекислого газу в усьому світі [2, р. 23].

З метою стимулювання виробництва електроенергії з відновлювальних джерел, підвищення ефективності її споживання в окремих країнах ЄС було запроваджено «зелені» сертифікати. «Зелені» сертифікати – комерційний товар, який представляє екологічну цінність «зеленої» електроенергії та підтверджує генерацію певного обсягу електроенергії з відновлювальних джерел електроенергії (ВДЕ-Е). Як правило, один «зелений» сертифікат засвідчує факт виробництва 1МВт/год електроенергії. Сертифікат видається виробником «зеленої» електроенергії та засвідчує, що окрема кількість електроенергії була згенерована, а при його купівлі суб'єктами, на яких накладено зобов'язання, – спожита [4].

Більшість національних ринків «зелених» сертифікатів обмежені державними кордонами через недостатній рівень уніфікації національних систем торгівлі «зеленими» сертифікатами, але водночас існує низка міжнародних стандартів для сертифікації ВДЕ-Е. Найбільш відомі з них: European Energy Certificate System (ERCS) і Renewable Energy Certificate System (RECs) [4].

Гармонізація «зелених» сертифікатів зі згаданими сертифікаційними системами набуває особливого значення для України в частині експорту електроенергії. ВДЕ-Е, підтверджена «зеленим» сертифікатом, може бути експортована за більш високою ціною, а оскільки Україна є достатньо потужним експортером електричної енергії, доцільно орієнтувати сертифікацію ВДЕ-Е на міжнародні стандарти. Це дозволить Україні отримати доступ до міжнародного ринку та здійснювати торгівлю «зеленими» сертифікатами з країнами – членами ERCS і RECs. Компанії, які мають зобов'язання з виробництва/споживання ВДЕ-Е і не можуть виконати їх в повному обсязі, можуть зараховувати їх виконання шляхом придбання «зелених» сертифікатів у господарюючих суб'єктів інших країн, які мають надлишок ВДЕ-Е [4].

Найбільш поширеним інструментом «зеленого» фінансування є «зелені» облігації, створені для фінансування проектів з позитивними екологічними або кліматичними ефектами. Попри те, що «зелені» облігації – відносно новий фінансовий інструмент, їх випуск на світовому ринку зростає в геометричній прогресії. У 2007 р. вперше у світі було випущено «зелених» облігацій на загальну суму \$860 млн, а у 2018 р. цей показник становив вже \$167 млрд. Такому стрімкому розвитку сприяв великий попит на «зелені» облігації з боку соціально відповідальних інвесторів, що відмовляються вкладати кошти в проекти, пов'язані з викопним паливом, і переорієнтовують потоки капіталу в екологічно чисті проекти [5].

Ініціатива щодо кліматичних облігацій (СВІ) зазначила у своєму звіті за 2018 р., що з 2008 по 2018 рр. десятки установ та урядів випустили «зелені» облігації на суму понад 521 млрд дол. Лише в першій половині 2019 р. емісія «зелених» облігацій перевищила 100 млрд дол. у всьому світі, а прогнози на весь рік становили 250 млрд дол. Таким чином, ринок «зелених» облігацій виявився надійним, довговічним і масштабним для різноманітного кола учасників ринку в усьому світі [6].

Усього існує чотири типи «зелених» облігацій, що підходять під загальноприйняті критерії (принципи):

- ✦ *стандартні облігації* (являють собою традиційні боргові зобов'язання з правом регресу до емітента);
- ✦ *облігації, підтверджені доходами* (є борговим зобов'язанням без права регресу до емітента, а кредитне положення власника паперів забезпечується фінансовим потоком від інвестованого проекту);
- ✦ *проектні облігації* (боргове зобов'язання, за правилами якого інвестор несе прямий кредитний ризик, пов'язаний з інвестуванням проекту);
- ✦ *сек'юритизовані облігації* (це боргове зобов'язання, забезпечене одним або декількома

конкретним проектами, куди входять іпотечні та інші цінні папери) [7].

Однак сума укладених угод по «зелених» облігаціях поступово зростає (рис. 1). Це позитивна тенденція, оскільки більші угоди можуть забезпечити більшу ліквідність та глибину ринку, а отже, залучити додаткових інвесторів. За досліджуваний період прослідковується збільшення суми угод по «зелених» облігаціях. Проте у 2018 р. розмір був трохи нижчий (129 млн дол. США), ніж у 2017 р. (138 млн дол. США), але вищий, ніж у 2016 р. (117 млн дол. США) та у 2015 р. (50 млн дол. США).

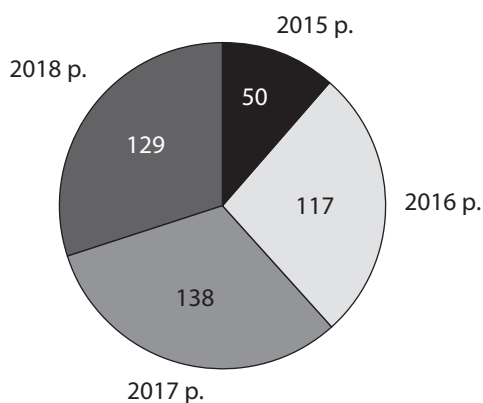


Рис. 1. Сума укладених угод по «зелених» облігаціях у світі за 2015–2018 рр., млн дол. США

Джерело: побудовано за даними [8].

Якщо масове надання «зелених» кредитів населенню України «зеленими» банками є далекою перспективою для нашої країни, то використання «зелених» облігацій є актуальним. Імітування «зелених» облігацій є прерогативою держави (тому їх відносять до форм державного регулювання природокористування), але в провідних країнах світу дозволи на їх випуск починають отримувати й місцеві громади. Для жителів цих громад вони представляють інтерес, оскільки отримані внаслідок їх випуску кошти спрямовуються насамперед на розв'язання екологічних проблем цих громад. Крім того, використання цих коштів перебуває під пильним контролем жителів громади, що ускладнює їх неефективне витрачання та розкрадання [3].

Враховуючи складну фінансову й екологічну ситуацію в підконтрольних Україні районах Донеччини та Луганщини, територіальним громадам цих районів треба напряму звертатися за отриманням «зелених» інвестицій до спеціалізованих міжнародних екологічних структур, насамперед до Зеленого кліматичного фонду, до Глобального екологічного фонду, до екологічних фондів ЄС, а також до екологічних фондів, створених в окремих розвинутих країнах для допомоги менш розвинутих країнам, які зіткнулися зі значними екологічними проблемами [3].

Випуск «зелених» облігацій має і свої недоліки. Зокрема, поточні витрати, пов'язані із «зеленими»

облігаціями, можуть бути більшими, ніж при випуску звичайних. Ці витрати включають в себе додаткове відстеження, моніторинг і звітність за процесами, а також визначення критеріїв «зелених» облігацій та цілей сталого розвитку. Крім того, інвестори можуть вимагати штрафи за невиконання «зелених» зобов'язань, навіть у той час, як облігації оплачуються в повному обсязі, але емітент порушив угоду щодо цільової направленості.

Роботу над запуском ринку «зелених» облігацій в Україні розпочато у 2018 р. Проектом Кабінету Міністрів передбачено введення ринку «зелених» облігацій у два етапи. На першому етапі (2020–2021 рр.) передбачається введення в обіг стандартних «зелених» облігацій як цінних паперів. На другому етапі (2021–2022 рр.) заплановано створення правових умов та інфраструктури для обігу на ринку інших типів «зелених» облігацій (проектних, дохідних, сек'юритизованих). Запуск ринку «зелених» облігацій дасть змогу залучити капітал у різні сфери енергоефективності України. Це необхідно для виконання цілей Енергетичної стратегії України до 2035 року [9].

Зелені облігації мають певні переваги та ризики запровадження в Україні (рис. 2).

ВИСНОВКИ

Розбудова «зеленої» економіки стала пріоритетом урядів багатьох країн світу. При цьому використовуються різноманітні кредитні інструменти, що дозволяють забезпечити комплексний та ефективний вплив на процеси підвищення енергоефективності виробництва та збільшення розвитку відновлювальної енергетики. Важливим кроком у протидії кліматичним змінам є створення Європейським Союзом системи торгівлі викидами (СТВ), у межах якої передбачено торгівлю сертифікатами на викиди CO₂. Також з метою стимулювання виробництва електроенергії з відновлювальних джерел, підвищення ефективності її споживання в окремих країнах ЄС було запроваджено «зелені» сертифікати.

На сьогоднішній день ринок «зелених» облігацій є одним із найбільш популярних і швидко зростаючих фінансових ринків світу, оскільки «зелені» облігації – ефективний засіб здешевлення фінансових ресурсів.

Використання «зелених» облігацій в Україні є важливим для уряду та бізнесу, оскільки вони не ляжуть на видаткову частину державного бюджету та будуть сигналом готовності країни проводити реформи, яких з таким нетерпінням очікують західні кредитори. На сьогодні дані папери на ринку України відсутні. На нашу думку, серед головних факторів, що перешкоджають випуску «зелених» сертифікатів і «зелених» облігацій в Україні, є: труднощі, пов'язані з розстановкою пріоритетів (наявність занадто великої кількості проблем і випуск «зелених» інструмен-

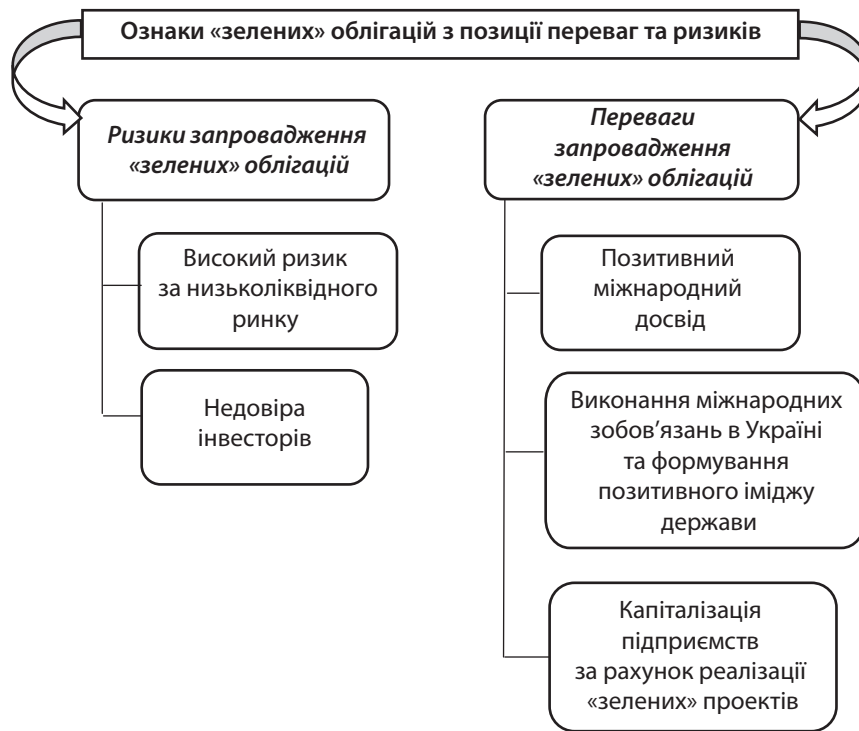


Рис. 2. Переваги та ризики запровадження «зелених» облігацій в Україні

Джерело: побудовано за [10].

тів не є першочерговою потребою); брак організацій, здатних брати участь у програмах; недостатнє фінансування екологічної сфери. Усі зазначені фактори ускладнюють поширення кредитних інструментів, але не виключають можливості їх запровадження. Щоб знизити ризики та підвищити привабливість цих інструментів, необхідно:

- ✦ налагодити співробітництво із зарубіжними інвестиційними компаніями, міжнародними фінансовими організаціями та донорськими фондами з питань залучення «зеленого» фінансування в Україні;
- ✦ проводити консультації з банками, інституційними інвесторами та фінансовими регуляторами на національному рівні;
- ✦ внести зміни в Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» у частині запровадження різновиду «зелених» облігацій, «зелених» сертифікатів з чітким порядком їх емісії.

Це дозволить реалізувати Національну стратегію розвитку України в енергетичній сфері, а також сприятиме сталому розвитку інноваційно-енерго-ефективної економіки України. ■

ЛІТЕРАТУРА

1. Гацька Л. П. «Зелені» перспективи фінансового розвитку. *Інтернаука. Серія: «Економічні науки»*. 2017. № 6. С. 20–23.
2. Sokolova T., Sushchenko O., Schwarze R. Roadmap for a Green Financial Policy in Ukraine under the EU Association Agreement. *UFZ Discussion Papers. Helmholtz-Zentrum für Um-*

weltforschung GmbH. 2019. No. 6. 93 p. URL: https://www.ufz.de/export/data/global/232525_DP_2019_06_Sokolova_et.al.pdf

3. Карлін М. Проблеми й перспективи використання «зелених» фінансів територіальними громадами: світовий досвід та Україна. *Економічний часопис Східноєвропейського національного університету імені Лесі Українки*. 2018. № 1. С. 148–157.

DOI: <https://doi.org/10.29038/2411-4014-2018-01-148-157>

4. Курбатова Т. О. Система торгівлі зеленими сертифікатами: перспективи для України. *Економіка та держава*. 2015. № 2. С. 131–135.

5. Фролов А., Гура К. Світовий досвід організацій ринку зелених облігацій: практичні поради для України. *ECOBUSINESS. Екологія підприємства*. 28.10.2019. URL: <http://ecolog-ua.com/articles/svitovyy-dosvid-organizaciyi-rynku-zelenyh-obligaciy-praktychni-porady-dlya-ukrayiny>

6. Beschloss A., Mashayekhi M. A Greener Future for Finance. *Finance & Development*. December 2019, Vol. 56, No. 4. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2019/12/green-bonds-offer-lessons-for-sustainable-finance-beschloss.htm>

7. Barclays MSCI Green Bond Index: Bringing clarity to the green bond market through benchmark indices / Index Factsheet 2015. URL: https://www.msci.com/documents/1296102/11926825/Bloomberg+Barclays+MSCI+US+Aggregate+ESG+Choice+Bond+Index_Fact+Sheet.pdf/bff9fd82-396d-ab79-3b7d-cfdec5d3dea

8. Green bonds: The state of the market 2018 Climate Bonds Initiative. URL: https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi_gbm_final_032019_web.pdf

9. «Зелені» облігації можуть залучити \$73 мільярди інвестицій в Україну. URL: <https://www.ukrinform.ua/rubric-economy/2716283-zeleni-obligacii-mozut-zaluciti-73-milardi-investicij-v-ukrainu.html>

10. Дорошенко В. М. Сучасні інструменти забезпечення фінансування енергозбереження: «green finances».

REFERENCES

"Barclays MSCI Green Bond Index: Bringing clarity to the green bond market through benchmark indices". Index Factsheet 2015. https://www.msci.com/documents/1296102/11926825/Bloomberg+Barclays+MSCI+US+Aggregate+ESG+Choice+Bond+Index_Fact+Sheet.pdf/bff9fd82-396d-ab79-3b7d-cfdecd5d3dea

Beschloss, A., and Mashayekhi, M. "A Greener Future for Finance". Finance & Development. December 2019. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2019/12/green-bonds-offer-lessons-for-sustainable-finance-beschloss.htm>

Doroshenko, V. M. "Suchasni instrumenty zabezpechennia finansuvannia enerhozberezhennia: «green finances»" [Modern Energy Saving Financing Tools: Green Finances]. *Zbirnyk naukovykh prats Cherkaskoho derzhavnoho tekhnolohichnoho universytetu. Seriiia «Ekonomichni nauky»*, no. 50 (2018): 49-54.

Frolov, A., and Hura, K. "Svitovyi dosvid orhanizatsii rynku zelenykh oblihotsii: praktychni porady dlia Ukrainy" [World experience in organizing green bonds market: practical advices for Ukraine]. *ECOBUSINESS. Ekolohiia pidpriemstva*. 28.10.2019. <http://ecologia.com/articles/svitovyy-dosvid-organizaciyi-rynku-zelenykh-obligaciy-praktychni-porady-dlya-ukrainy>

"Green bonds: The state of the market 2018 Climate Bonds Initiative". https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi_gbm_final_032019_web.pdf

Hatska, L. P. "«Zeleni» perspektyvy finansovoho rozvytku" ["Green" Prospects for Financial Development]. *Internauka. Seriiia: «Ekonomichni nauky»*, no. 6 (2017): 20-23.

Karlin, M. "Problemy i perspektyvy vykorystannia «zelenykh» finansiv terytorialnymy hromadamy: svitovyi dosvid ta Ukraina" [Problems and Prospects of Using «Green» Finance by Territorial Communities: World Experience and Ukraine]. *Ekonomichnyi chasopys Skhidnoevropeiskoho natsionalnoho universytetu imeni Lesi Ukrainky*, no. 1 (2018): 148-157. DOI: <https://doi.org/10.29038/2411-4014-2018-01-148-157>

Kurbatova, T. O. "Systema torhivli zelenymy sertyfikatomy: perspektyvy dlia Ukrainy" [The Green Certificate Trading System: Prospects for Ukraine]. *Ekonomika ta derzhava*, no. 2 (2015): 131-135.

Sokolova, T., Sushchenko, O., and Schwarze, R. "Roadmap for a Green Financial Policy in Ukraine under the EU Association Agreement". *UFZ Discussion Papers. Helmholtz-Zentrum fur Umweltforschung GmbH*. 2019. https://www.ufz.de/export/data/global/232525_DP_2019_06_Sokolova_etal.pdf

"«Zeleni» oblihotsii mozhut zaluchyty \$73 miliardy investysii v Ukrainu" [Green Bonds Can Attract \$73 Billion in Investments in Ukraine]. <https://www.ukrinform.ua/rubric-economy/2716283-zeleni-obligacii-mozut-zaluciti-73-milardi-investicij-v-ukrainu.html>