
ПОЛІТИЧНИЙ ТА СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНИЙ РОЗВИТОК КИТАЮ

UDC 330.322:620.9

DOI <https://doi.org/10.51198/chinesest2024.02.015>

CHINA'S EXPERIENCE IN THE GREEN BOND MARKET DEVELOPING: PRIORITY TASKS FOR UKRAINE

A. Frolov

PhD in public administration, Doctoral candidate,
Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman
54/1, Peremogy ave., Kyiv, 03057, Ukraine
andriy.frolov@ukr.net

In recent years, the Chinese green bond market has dynamic developed. China managed not only to create its own huge green bond market, but also to lay a solid foundation for its further expansion. The author analyzed the peculiarities of the Chinese policy on the national green bond market development. The article examines the internal institutional process of harmonizing Chinese standards with international practices, gives examples of policies and programs that contributed to the permanent growth of the market.

Following China's announcement of commitments to peak greenhouse gas emissions and carbon neutrality by 2030 and 2060, China's position in advancing the greening agenda of the international financial system has grown significantly. Chinese green bonds standards are unified within the country, in line with international counterparts and take into account national environmental priorities. Confidence in the Chinese green bond market among investors has increased significantly. The author identifies factors that could influence the development of the Chinese green bond market.

In the coming decades, China will significantly influence the development of the global green bond market. With this in mind, the article hypothesizes how China's experience can be valuable for Ukraine. The author characterized Ukrainian legislation and compared it with Chinese legislation. Gaps in Ukrainian regulation were identified, which hinder the exit of green bond issuers to the debt markets and the greening of the economy and the financial system as a whole. Based on the studied Chinese experience, the author has formed strategic directions that will contribute to the development of the Ukrainian green bond market and the attraction of investors.

Key words: China, green finance, green financial system, green taxonomy, green bonds, green bond standards, green projects.

ДОСВІД КИТАЮ У РОЗБУДОВІ РИНКУ ЗЕЛЕНИХ ОБЛІГАЦІЙ: ПРІОРИТЕТНІ ЗАВДАННЯ ДЛЯ УКРАЇНИ

A. Ю. Фролов

Останні роки китайський ринок зелених облігацій розвивався динамічними темпами. Китаю вдалося не тільки створити власний величезний ринок зелених облігацій, а й закласти міцний фундамент для подальшого його розширення. Автором проаналізовано особливості китайської політики з розвитку ринку зелених облігацій, розробки внутрішніх стандартів і програм. У статті досліджується внутрішній інституціональний процес гармонізації внутрішніх стандартів з міжнародними практи-

ками, наводяться приклади політик і програм, що сприяли перманентному зростанню китайського ринку.

Після оголошення Китаєм зобов'язань досягти граничного піку викидів парникових газів та вуглецевої нейтральності до 2030 та 2060 років, позиції Китаю в просуванні порядку денного щодо озеленення міжнародної фінансової системи значно посилилися. Китайські стандарти для зелених облігацій були уніфіковані всередині країни, відповідали міжнародним аналогам та одночасно враховували національні екологічні пріоритети. Зросла довіра до китайського ринку зелених облігацій серед інвесторів. Автором ідентифікуються фактори, які могли вплинути на розвиток китайського ринку зелених облігацій.

Найближчі десятиріччя Китай суттєво впливатиме на розвиток світового ринку зелених облігацій. У статті наводяться гіпотези, чим досвід Китаю може бути цінним для України. Автором охарактеризовано законодавство України і порівняно його з китайським. Виявлено прогалини в українському регулюванні, що заважають виходу емітентів зелених облігацій на боргові ринки. На основі вивченого китайського досвіду автором сформовано стратегічні напрями, що сприятимуть розвитку українського ринку зелених облігацій та залученню інвесторів.

Ключові слова: Китай, зелене фінансування, система зеленого фінансування, зелена таксономія, зелені облігації, стандарти зелених облігацій, зелені проєкти.

Фінансова політика країн має постійно оновлюватися відповідно до глобальних викликів. Тому країни впроваджують загальноприйняті стандарти й інструменти, що сприяють розвитку фінансових ринків за принципами «сталості» та «екологічності». Значна увага останнім часом приділяється зеленим облігаціям, випуск яких базується на виконанні цих умов.

У світі зелені облігації відіграють усе більш важливу роль у фінансуванні сталого розвитку. Ці цінні папери стають складовою фінансових ринків і критично важливим елементом розвитку ринку зелених фінансів загалом. Сутність зелених облігацій у фінансуванні сталого розвитку вивчали як зарубіжні, так і вітчизняні вчені, серед яких Т. Белінський, М. Мосьонек-Шведа [Bieliński, Mosionek-Schweda 2018], С. Парк [Park 2018], П. Дешрайвер, Фредерік де Маріс [Deschryver, Frederic de Mariz 2020], Дж. Банга [Banga 2018], Ж. Маццакураті, В. Паріс [Mazzacurati, Paris 2021] та інші.

Зокрема, Дж. Банга, розглядаючи потенціал зелених облігацій у мобілізації фінансування в кліматичні проєкти, визначає ключові рушійні сили ринку зелених облігацій: 1) урядові політики та регулювання, що сприяють розвитку зелених фінансових інструментів та ринків; 2) підвищений попит на екологічні інвестиції, які сприяють стійкості та зменшенню викидів парникових газів; 3) наявність стандартів і сертифікаційних процедур, які визначають характеристики «зеленої» інвестиції; 4) глобалізація і зростаюча світова увага до кліматичних проблем, міжнародна співпраця в цій сфері; 5) динамічний розвиток нових інноваційних продуктів для зеленого фінансування, що відповідає нарощуванню попиту. Дж. Банга запевняє, що, працюючи разом, ці чинники впливають на потужність зелених облігацій як інструменту для мобілізації фінансових ресурсів на підтримку екологічних проєктів. На думку Дж. Банга, є і бар'єри, які гальмують швидкий розвиток ринку зелених облігацій: 1) процес сертифікації та аудиту зелених проєктів може бути витратним і складним, особливо для менших проєктів або компаній; 2) недостатня прозорість і стандартизація зелених проєктів та облігацій може ускладнити оцінку їхнього впливу на довкілля; 3) недостатня ліквідність ринку та відсутність достатнього різновиду й кількості зелених облігацій

може зменшити інтерес інвесторів до ринку; 4) проекти, що спрямовані на зменшення викидів парникових газів, можуть бути віднесені до категорії високого ризику, що ускладнює залучення інвестицій; 5) зміни в політичному середовищі можуть створювати невизначеність для інвесторів у зелені проекти та облігації [Banga 2018].

Поліна Дешрайвер, Фредерік де Маріс у своїй роботі виділяють рекомендації щодо подолання цих бар'єрів на шляху масштабування ринку зелених облігацій. Вони відмічають, що зменшити високі витрати на сертифікацію та аудит можна шляхом розроблення спрощених процедур і залучення інших фінансових рішень, які зменшать витрати на ці процедури. Дослідники рекомендують активно впроваджувати політики стимулювання та просування зелених фінансових інструментів для поліпшення ліквідності ринку. А для зменшення ризикованості зелених облігацій рекомендують розробку механізмів страхування або гарантій для інвесторів. Активне співробітництво між урядами, міжнародними організаціями та приватним сектором, на їх думку, продемонструють стабільне та прогнозоване політичне середовище [Deschryver, Frederic de Mariz 2020].

Жульєн Маццакураті і Періс Вільям також звернули увагу на важливість зелених облігацій у контексті боротьби зі зміною клімату та підтвердили ефективність застосування інструменту країнами для досягнення кліматичних цілей. Дослідники показали, що проекти, фінансовані за допомогою зелених облігацій, можуть справді призвести до зниження вуглецевої інтенсивності [Mazzacurati, Paris 2021]. Але серед праць цих вчених недослідженою залишається проблематика впливу змін клімату на ринки зелених облігацій окремих країн, наприклад найбільш вуглецеємних, таких як Китай.

Китай, з одного боку, займає лідерські позиції у залученні фінансування на ринку зелених облігацій, а з іншого – ще досить сильно залежить від вуглецеємних секторів. Дослідження впливу цього феномену на китайську економіку може розкрити цікаві тенденції та виклики. З одного боку, зростання ринку зелених облігацій може сприяти стимулюванню інвестицій у проекти Китаю, що допомагатимуть зменшувати вуглецеві викиди. З іншого боку, залежність економіки від вуглецеємних секторів може ускладнити перехід до практик зеленого фінансування, оскільки це може вимагати значних змін у виробничих процесах та енергетичній системі.

Метою статті є дослідження офіційних документів, політик і програм у сфері зеленого фінансування Китаю, та ідентифікація рушійних факторів, що сприяли розвитку китайського ринку зелених облігацій, виділення інсайтів і стратегічних напрямів, що будуть корисні для формування ринку зелених облігацій України. У статті використовується метод контент-аналізу в дослідженні офіційних документів Китаю у сфері зеленого фінансування, а також метод експертних оцінок в аналізі звітів міжнародних організацій щодо розвитку локального китайського ринку зелених облігацій. Також використано метод компаративного аналізу (під час порівняння поглядів і думок науковців на імперативи зелених облігацій, рушійні сили та бар'єри розвитку ринку), порівняльного аналізу окремих політик у сфері зелених фінансів Китаю, України та ЄС, а також логічного аналізу (для ідентифікації існуючих факторів розвитку ринку зелених облігацій і можливих перешкод на шляху його формування в Україні).

Розбудова китайського ринку зелених облігацій була обумовлена потребою у залученні зовнішнього боргового капіталу для вирішення національних екологічних проблем. Китай посідає провідне місце у виробництві сталі, цементу, хімікатів, а генерація електроенергії та тепла здебільшого працює на викопному паливі. Тому світова

статистика перманентно фіксує Китай на лідируючих позиціях з-поміж інших країн світу щодо забруднення викидами парникових газів.

Китай посів перше місце у світі щодо забруднення викидами парникових газів ще у 2006 році. Уже тоді загальні обсяги викидів країни були більшими, ніж у Сполучених Штатах і Європейському Союзу сумарно [Linster, Yang 2018]. На території Китаю працює понад тисяча вугільних електростанцій. Енергетичний сектор викидає майже 90% парникових газів. Промисловість формує 31% загальних викидів країни, що на 8 відсоткових пунктів вище за середньосвітовий показник [Climate Bonds Initiative 2022].

Глобальний атлас вуглецю у 2021 році відзначає, що на Китай припадало 30,9% загальносвітових викидів, тоді як частка викидів Сполучених Штатів становила 13,5%, Індії – 7,3%, Японії – 2,9%, Німеччини – 1,8%, Південної Кореї та Індонезії – по 1,7%, Канади – 1,5%, Великої Британії, Італії та Польщі – по 0,9% [Marcus 2023]. Але Китай пообіцяв повільне та стабільне припинення зростання викидів, хоча і «робитиме це обережно» [Bloomberg 2022].

Голова КНР Сі Цзіньпін на 75-й Генеральній Асамблеї ООН у вересні 2020 року оголосив про кліматичні цілі «вуглецевого піку» та «вуглецевої нейтральності» до 2030 та 2060 років. Ця промова надіслала сильні сигнали міжнародному співтовариству і спонукала провідних гравців важкої промисловості Китаю взяти на себе зобов'язання щодо екологічної модернізації виробництв і прискорення переходу до вуглецевої нейтральності. Здебільшого це стосувалося підприємств державного сектору з таких галузей, як електроенергія, нафта й газ, а також виробництво сталі.

При цьому було оголошено, що в країні не припинять спалювати викопне паливо, доки не будуть впевнені, що чиста енергія зможе його надійно замінити. Шлях до декарбонізації в країні протікатиме в спланований і поетапний спосіб, відповідно до принципу «отримати нове, перш ніж відкинути старе» [Bloomberg 2022].

Перехід від «забруднювальної» до «зеленої» економіки в Китаї потребує величезного обсягу фінансування. Climate Bonds Initiative вважає, що тільки металургійна промисловість Китаю потребуватиме 20 трлн юанів (3 трлн дол. США) інвестицій, або 500 млрд юанів (74 млрд дол. США) на рік, щоб досягти вуглецевої нейтральності [Climate Bonds Initiative 2022]. А Китайський аналітичний центр порохував, що енергетичний перехід країни потребуватиме понад 100 трлн юанів (близько 15 трлн дол. США) протягом наступних 30 років [Climate Bonds Initiative 2022]. Світовий банк дає прогноз, що Китаю знадобиться від 14 до 17 трлн дол. США до 2060 року лише для енергетичного та транспортного секторів, залежно від різних сценаріїв декарбонізації [Climate Bonds Initiative 2022].

Виконання міжнародних кліматичних зобов'язань, попри це, стало пріоритетним завданням у Китаї, а стратегічні ініціативи з вирішення екологічних проблем були визнані як невід'ємний аспект економічного розвитку. Цей новий курс на екологізацію актуалізував зусилля уряду щодо розвитку політики зеленого фінансування.

Але Китай ще до оголошення зобов'язань почав активно впроваджувати в країні відповідну політику. Це відкривало для країни широкий спектр можливостей для залучення іноземних інвесторів. Одночасно це посилювало позиції країни у формуванні порядку денного щодо озеленення міжнародної фінансової системи. Восени 2016 року, коли в Китаї проходив Саміт G20, відкрито лобювалось питання зелених фінансів і залучення фінансових інституцій до екологічно стійкого економічного зростання [Центр Разумкова 2019].

Китай уже мав план утворення системи зеленого фінансування під час головування у G20. Цей план ґрунтувався на висновках звіту дослідницької групи (Green Finance Study Group), утвореної Народним банком Китаю спільно з UNEP. У звіті, зокрема, зазначалося, що система зеленого фінансування дозволить Китаю залучити приватний капітал у зелену промисловість, зменшити фіскальний тиск, створити нові зони розвитку, посилити економічне зростання і стабільність [Green Finance Task Force 2015].

Green Finance Study Group надала Китаю ряд рекомендацій щодо економічного стимулювання залучення зелених інвестицій і стримування інвестицій у забруднювальні сектори промисловості. Відповідний вплив мав бути спрямований на: поліпшення зелених фінансових інструментів; розвиток зеленого кредитування та зеленого страхування; підтримку органів місцевого самоврядування у сфері зеленого фінансування; сприяння залученню зеленого інвестування через ринок цінних паперів. Були поради і з підвищення обізнаності інвестиційних установ і підприємств щодо обов'язкового розкриття екологічної інформації, створення активної мережі зелених інвесторів і впровадження більш ефективних освітніх програм екологічного споживання.

Відтоді система зеленого фінансування в Китаї стала охоплювати: екологічні зобов'язання банків, знижені відсоткові ставки та спеціалізовані кредити; зелені рейтинги, зелені фондові індекси та зелене страхування; зелені IPO та зелені облігації [Центр Разумкова 2019]. Відповідні політики були відображені в низці стратегічних документів, серед яких: «Загальний план реформування системи екологічної цивілізації», «Керівні думки щодо побудови сучасної системи екологічного управління», «Керівні думки Державної ради щодо прискорення створення та вдосконалення екологічної, низьковуглецевої та циркулярної економічної системи розвитку», «Керівні думки Комісії з банківського регулювання та Комісії з регулювання страхової діяльності Китаю щодо побудови системи зеленого фінансування».

Так розпочався процес розробки внутрішніх стандартів зеленого фінансування для новітніх інструментів. Було затверджено низку програм з інвестування в заходи, пов'язані з протидією змінам клімату. П'ять пілотних територій для інновацій у сфері зеленого фінансування було утворено у провінціях Сінцзян, Чжецзян, Хойчжоу, Гуандун, Цзянсі [Тотева 2022], до яких потім додалися ще три [Climate Bonds Initiative 2022]. Місцеві пілотні схеми дали можливість зібрати досвід і спеціальні вимоги до зеленого фінансування перед їх ширшим впровадженням.

Однак особливе місце в політиці Китаю посіли зелені облігації. Після того як Китай розпочав впроваджувати політику по розвитку ринку зелених облігацій, його національний ринок загалом безперервно зростав до лідируючих масштабів сьогодні.

Китай посів перше місце у світі з випуску зелених облігацій у 2022 році. Це був новий річний максимум після потужного зростання роком раніше. За даними Climate Bonds Initiative, сукупний обсяг річного випуску становив 85,4 млрд дол. США (575,2 млрд юанів). Друге та третє місце посіли Сполучені Штати Америки з обсягом 64,4 млрд дол. США та Німеччина (61,2 млрд дол. США) [Climate Bonds Initiative 2022].

Успішні випуски в Китаї при цьому розпочалися ще у 2016 році (у період головування у G20). Тоді емісія цих цінних паперів становила близько 30 млрд дол. США, а частка країни у світовому вимірі досягала 40%. Той рік вже називали проривним на фоні майже нульового випуску у 2015 році [Chris Knight 2018].

Таким чином, у 2022 році китайський ринок досяг найвищого рівня і випуск зелених облігацій зріс на 15,1 млрд дол. США (102 млрд юанів), або на 22% у річному

обчисленні. І це відбулось у той час, коли на інших великих ринках зелених облігацій спостерігалось зниження обсягів випуску.

Сукупний обсяг ринку зелених облігацій Китаю на кінець 2022 року оцінювався в 286,9 млрд дол. США (1,9 трлн юанів). І нині це найбільший ринок зелених облігацій після Сполучених Штатів Америки із сумарним обсягом 380 млрд дол. США (2,6 трлн юанів) [Climate Bonds Initiative 2022].

Зростання ринку стало результатом злагодженої політики уряду й підтримки різних відомств у просуванні на ринку чітких інструкцій та узгодження зелених стандартів, що відповідали міжнародним аналогам. В офіційних урядових документах Китайської Народної Республіки зазначалося, що зелені облігації сприяють покращенню навколишнього середовища, реагуванню на зміну клімату, збереженню й ефективному використанню ресурсів, а також сталому економічно-соціальному розвитку, екологічній і низьковуглецевій трансформації [The People's Bank of China 2021]. Публікація в липні 2022 року Принципів китайських зелених облігацій показала повну гармонізацію визначень і практик на внутрішньому та міжнародних ринках.

Китай доклав багато зусиль до уніфікації зелених стандартів всередині країни. Коли ще у 2015 році Центральний комітет Комуністичної партії Китаю оголосив, що розвиток ринку зелених облігацій стримується відсутністю чітких інструкцій на ринку, одразу три регулятори цінних паперів оприлюднили окремі рекомендації щодо керівних принципів випуску зелених облігацій.

1) Комісія з регулювання ринку цінних паперів в Китаї (CSRC), що є регулятором емісії облігацій корпораціями, які підлягають біржовому лістингу. Відповідно керівних принципів CSRC, «зеленими» вважали будь-які облігації, кошти від розміщення яких спрямовуються на фінансування зелених проєктів, що визначені в Каталозі схвалених проєктів зелених облігацій (Green Bond Endorsed Project Catalogue). До випуску зелених облігацій корпорацією, чиї випуски підлягають лістингу (незалежно, чи то зелені облігації, чи то звичайні), емітент має підтвердити CSRC свій намір використовувати залучені кошти лише на реалізацію зелених проєктів [Alex Ross 2018]. Емітент має задовольнити вимоги регулятора щодо відповідності облігацій визначеним принципам управління коштами, зокрема, в частині відокремлення їх від інших активів. Емітенти, що регулюються CSRC, також повинні звітувати щодо екологічних переваг проєкту як перед випуском, так і впродовж усього терміну обігу облігацій, забезпечувати детальне розкриття інформації. Випуск зелених облігацій компаніям з високим рівнем викидів або енергоспоживання не дозволявся.

2) Народний банк Китаю (PBC), що є центральним банком Китаю, який регулює випуск облігацій фінансовими установами. PBC запропонував той же підхід до визначення зелених облігацій як це зробила CSRC. Тобто «зеленими» вважались облігації, надходження від яких будуть використані для фінансування зелених проєктів, визначених в Каталозі схвалених проєктів зелених облігацій, незалежно від того, позначаються вони як зелені, чи ні. Разом із тим емітент повинен подати форму заявки на зелені облігації та проспект емісії, у якому зазначаються проєкти, на які будуть спрямовані надходження, критерії відбору проєктів і процедури прийняття рішень, очікувані екологічні переваги проєктів та інформація щодо управління коштами. Хоча і не обов'язково, але емітенту рекомендувалося проводити незалежну оцінку «зеленості» облігацій. Щоквартальне розкриття інформації про розподіл отриманих коштів після випуску зелених облігацій для емітентів було обов'язковим.

3) Національна комісія з розвитку та реформ (NDRC), що регулює емісію облігацій корпораціями, які не підлягають лістингу. NDRC запропонувала керівні принципи,

що мали більш вузький характер, ніж ті, що висували CSRC та PBC. Зокрема, не було вимог щодо використання коштів і подання звітів після розміщення облігацій. Замість того NDRС створила нову таксономію, щоб прийняти визначення зелених проєктів відповідно до Каталогу схвалених проєктів зелених облігацій. Ця таксономія містила 12 категорій проєктів, що можуть фінансуватися через випуск зелених облігацій. Передбачалися додаткові процедури узгодження визначень, використаних NDRС, з тими, що містяться в Каталогі схвалених проєктів зелених облігацій [Alex Ross 2018].

4) В той час Каталог схвалених проєктів зелених облігацій часто називали китайською таксономією, оскільки він допомагав визначити яка економічна діяльність буде вважатись екологічно сталою. Разом з тим, їх таксономію часто називали «зеленою», оскільки її вважали надійним каналом зв'язку з міжнародними ринками, які об'єднуються для вирішення глобальних екологічних проблем.

Китайську таксономію називали зеленою, оскільки вона, з одного боку, тісно пов'язана із залученням фінансових коштів в економіку країни, а з іншого – націлена на: захист довкілля, врахування ризиків від зміни клімату, збереження й ефективне використання природних і енергетичних ресурсів. Ті напрями діяльності, що відповідають цим сферам, у тому числі зелений транспорт і зелене будівництво, пов'язані з інвестуванням проєктів в таких сферах та враховують управління відповідними ризиками [Тотева 2022].

Китайська таксономія необхідна для регулювання національного ринку зелених облігацій, зокрема, в частині підтвердження переваг «екологічності» проєктів. Ця система класифікації допомагає зменшити ризики фінансування «незелених» проєктів. Отже, посилюються репутація зелених облігацій і довіра до національного ринку з боку зелених інвесторів.

Наразі в Китаї застосування таксономії є обов'язковим для всіх учасників ринку зелених облігацій, у тому числі регуляторів, фінансових організацій, державних підприємств, корпорацій, а також незалежних агентств з оцінки. У ній міститься детальний рекомендований перелік прийнятних зелених проєктів з 204 видів економічної діяльності, розподілений між категоріями у сферах: енергозбереження та захисту довкілля; чистої генерації енергії та зеленої промисловості; нових чистих технологій і послуг [Тотева 2022]. На основі різних міжнародних і державних стандартів до кожного виду економічної діяльності встановлюються порогові значення, які затверджуються Народним банком Китаю.

Варто зазначити, що у світовій практиці центробанки беруть безпосередню участь у запровадженні зелених таксономій або займаються їх розробкою. При цьому фінансові регулятори усвідомлюють, що успішна зелена таксономія потребує балансу між відповідністю міжнародній практиці, регіональними особливостями й національними екологічними пріоритетами. З метою зменшення бар'єрів на шляху залучення боргового фінансування на світових ринках перманентно узгоджуються національні таксономії з іншими світовими аналогами.

Так, наприклад, з 2016 року Центральний банк Китаю працював з Європейським інвестиційним банком над спільною структурою для зелених облігацій. Це допомогло чіткіше визначити рамки відповідності проєктів міжнародним вимогам. Ця співпраця зміцнила довіру китайських і міжнародних інвесторів та одночасно стала важливою для напрацювань «Групи експертів високого рівня зі сталого фінансування», що утворила Європейська комісія для сприяння стійкості в політиці ЄС [Chris Knight 2018]. Результати роботи вищевказаної групи і лягли в основу зеленої таксономії ЄС.

Таксономія ЄС охоплює понад 80 видів економічної діяльності й набула чинності в липні 2020 року. Однак з того часу її постійно переглядають та оновлюють. Європейську зелену таксономію не вважають статичною формою права та сприймають як законодавство, що перебуває в процесі розвитку [Тотева 2022]. У політиків є розуміння, що можуть з'явитися нові види економічної діяльності, що можуть стати затребуваними часом і прогресом у технологічному розвитку.

Народний банк Китаю у 2021 році посилив співпрацю із Європейською комісією в частині гармонізації зелених таксономій. Робота була зосереджена на поглибленому порівнянні шести пріоритетних галузей, включно з промисловим виробництвом, енергетикою, лісовим господарством, поводженням з відходами, будівництвом і транспортом. З метою наближення китайської таксономії до європейської було визначено спільні риси та відмінності між двома таксономіями, а також сформовано важливу частину політики щодо критеріїв оцінки «екологічного внеску» [Climate Bonds Initiative 2022].

Нині зелена таксономія Китаю багато в чому узгоджена з таксономією ЄС і має остаточний перелік видів діяльності, які відповідають ознакам «сталості». Головна відмінність зеленої таксономії Китаю від європейської полягає в тому, що вона прийнятна тільки до китайських активів зелених облігацій [Еліна Тотева 2022].

У червні 2021 року було прийнято оновлений з версії 2015 р. Каталог схвалених проєктів зелених облігацій до всього китайського ринку зелених облігацій. Цей Каталог став новим етапом в історії розвитку зеленої таксономії Китаю та досі вважається основним стандартом для китайського ринку зелених облігацій. Оновлення Каталогу схвалених проєктів показало ще більший прогрес в уніфікації внутрішніх стандартів у сфері зеленого фінансування в Китаї. Тепер цей каталог має 4-рівневу структуру. На перших трьох рівнях описи стосуються зеленої промисловості, на четвертому – інших конкретних видів економічної діяльності.

Згідно зі спільним повідомленням NDRC, CSRC і PBC Каталог схвалених проєктів зелених облігацій (видання 2021) буде своєчасно коригуватися й переглядатися відповідно до потреб розвитку ринку. А доти всі відповідні відомства повинні використовувати цей каталог як основу в поєднанні з цілями та завданнями зеленого розвитку у своїх відповідних сферах і розбудовувати систему зеленого фінансування, досліджувати, формулювати та впроваджувати відповідні політики підтримки [The People's Bank of China 2021].

Досвід Китаю показав, що країна доклала багато зусиль, щоб стандарти для зелених облігацій відповідали міжнародним аналогам та одночасно враховували національні екологічні пріоритети, уніфікував їх усередині країни. Міжнародна співпраця з гармонізації національних стандартів посилила довіру до китайського ринку зелених облігацій серед інвесторів. Але подальша розбудова системи зеленого фінансування вимагатиме від китайського уряду постійної підтримки репутації надійного партнера та високого рівня відповідності стандартів ринку. Хоча, за оцінкою Climate Bonds Initiative, анонсовані Китаєм наміри щодо переходу до низьковуглецевої економіки створюють величезні інвестиційні можливості. Подальші стратегічні ініціативи розвитку національної індустрії, такі як план розвитку водню, виробництво електромобілів і розширення потужностей відновлюваної енергетики, як і раніше, матимуть важливе значення для світу. А політичні обставини та міжнародні зв'язки Китаю дають можливості для подальшого збільшення виробництв і зменшення витрат на їх ширше розповсюдження. Тому зелені облігації залишатимуться надійним каналом їх масштабування [Climate Bonds Initiative 2022].

Варто погодитись із Маццакураті та Вільямом, які стверджували, що зелені облігації дійсно є важливим інструментом для фінансування кліматичних цілей і сприяють збалансованому розвитку економіки, природних ресурсів і соціально-екологічної стійкості [Mazzacurati, Paris 2021]. На прикладі Китаю цей інструмент стимулює інвестиції у проекти, спрямовані на зменшення викидів парникових газів, що важливо для зниження вуглецевої інтенсивності країни.

Одночасно на прикладі розвитку китайського ринку зелених облігацій чітко відслідковується вплив рушійних сил, які виділяє Дж. Банга [Banga 2018]. Під час дослідження було ідентифіковано такі фактори, які вплинули на розвиток китайського ринку зелених облігацій:

1) урядова підтримка та регулювання. Китайський уряд виявив значну підтримку розвитку ринку зеленого фінансування, включаючи зелені облігації. Було впроваджено різноманітні політики та регулювання, спрямовані на стимулювання зелених інвестицій, що сприяло розвитку ринку;

2) підвищений попит на екологічне інвестування. Зростання усвідомленості про кліматичні проблеми та потреби зменшення викидів парникових газів в Китаї створило підвищений попит на китайські зелені облігації;

3) стандартизація ринку та сертифікаційні процедури. У Китаї були введені стандарти та сертифікаційні процедури для зелених облігацій, що сприяло збільшенню прозорості й довіри інвесторів;

4) міжнародна співпраця. Глобалізація проблем зміни клімату та міжнародна співпраця в цій сфері вплинули на розвиток ринку зелених облігацій в Китаї, мотивуючи уряд до прийняття відповідних заходів;

5) розвиток інноваційних продуктів. Китайські компанії та фінансові установи активно працювали над розробкою інноваційних рішень, що допомогло розвитку ринку зелених облігацій.

Досвід Китаю може бути цікавим для України в частині декількох аспектів:

1. Інтегрована політика. Як і в Китаї, українська економіка є доволі енергоємною. За оцінками експертів, енергоємність України в 3–4 рази перевищує середнє значення цього показника в країнах Європи. Європейські країни кардинально скоротили споживання енергоресурсів за останні 20 років, а в Україні досі значна їхня частка витрачається дарма через старе обладнання та зношеність фондів. Неенергоєфективні технології на підприємствах спричиняють значні викиди парникових газів в атмосферу [Uriadovyi portal 2022].

Україні потрібні значні інвестиції на модернізацію інфраструктури, щоб зменшувати викиди й покращувати стан навколишнього середовища. Це означає, що політика з розвитку ринку зелених облігацій в Україні має бути також інтегрована в кліматичну. Китайський досвід може допомогти Україні в побудові ефективної системи зеленого фінансування, використовуючи найкращі підходи, щоб уникнути при цьому помилок.

2. Регуляторне середовище та стандартизація ринку. В Україні для розвитку ринку зелених облігацій уже діє ряд нормативно-правових актів. Зокрема, Законом України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» в редакції Закону України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів» від 19.06.2020 № 738-IX запроваджено зелені облігації як фінансовий інструмент.

Визначення зелених облігацій і проєкту екологічного спрямування в українському законодавстві цілком відповідає китайській та міжнародній практиці. Національним

законодавством встановлено, що зелені облігації – це облігації, умови розміщення (проспект емісії, рішення про емісію) яких передбачають використання залучених коштів суто на фінансування проєкту екологічного спрямування або окремого його етапу. Проєктом екологічного спрямування вважається проєкт у сфері альтернативної енергетики, енергоефективності, мінімізації утворення, утилізації та переробки відходів, впровадження екологічно чистого транспорту, органічного землеробства, збереження флори і фауни, водних і земельних ресурсів, адаптації до змін клімату, а також інший проєкт, спрямований на захист навколишнього природного середовища, впровадження екологічних стандартів, скорочення викидів у навколишнє природне середовище [Verkhovna Rada Ukrainy 2020]. Але одночасно неврегульованим залишається питання контролю відповідності й оцінки «зеленості» проєктів екологічного спрямування, що має узгоджуватися з національною таксономією.

Розроблена українська таксономія могла б стати доповненням до рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 07.08.2021 № 493, яким схвалено Рекомендації щодо реалізації або фінансування проєктів екологічного спрямування шляхом емісії зелених облігацій [Natsionalna komisiia z tsinnykh paperyv ta fondovoho rynku 2021]. Цим документом український регулятор дає більш чіткі роз'яснення в частині прийнятних видів економічної діяльності. Однак до цих видів економічної діяльності ще мають бути встановлені порогові значення, які б відповідали міжнародним і державним стандартам.

У Концепції запровадження та розвитку ринку зелених облігацій в Україні, що схвалена розпорядженням Кабінету Міністрів України від 23.02.2022 № 175-р., серед пріоритетних завдань передбачається встановлення таксономії, зокрема метрики проєктів екологічного спрямування відповідно до міжнародних критеріїв та стандартів [Uriadovyi portal 2022]. Але поставлені Концепцією завдання не були повною мірою реалізовані, у тому числі в частині розробки національної таксономії.

Досі не розроблений порядок відбору та супроводження проєктів екологічного спрямування, які фінансуються за кошти державного й місцевих бюджетів. Відповідно до законодавства цей документ має бути розроблений Міністерством захисту довкілля та природних ресурсів і затверджений Кабінетом Міністрів України. Розробка цього документа нерозривно пов'язана з таксономією, оскільки відбір прийнятних проєктів має базуватися на метриках, встановлених таксономією. Відсутність відповідного нормативно-правового акта наразі блокує процес залучення коштів державою і містами шляхом випуску зелених облігацій.

Україна може взяти до уваги досвід Китаю у впровадженні й гармонізації стандартів зелених облігацій, що сприятиме підвищенню прозорості та довіри інвесторів до ринку. Найближчі десятиріччя Китай впливатиме на подальший розвиток світового ринку зелених облігацій, тому що китайський ринок розвивався динамічними темпами і країна мала успіх в розробці внутрішніх стандартів, гармонізації їх з міжнародними практиками. Тож під час розробки української таксономії важлива гармонізація її з китайською.

3. Міжнародна співпраця. Китайський досвід навчив, що важлива міжнародна співпраця й подальша гармонізація зеленої таксономії зі світовими аналогами, узгодженість відповідної політики з існуючими змінами на фінансових ринках, трендами та здобутками технологічного розвитку. Для України міжнародна узгодженість таксономій також може дати синергійний ефект. Потрібно дослідити інші світові таксономії, зокрема європейську. Це дасть можливість забезпечити подальше впровадження Європейського зеленого курсу в Україні.

Критично важливо для України зробити ринок зелених облігацій надійним, щоб заручитися довірою як міжнародних, так і локальних інвесторів. Емітенти мають бути готові швидко адаптуватися до вимог інвесторів та підтверджувати зелені проекти перевіреними, надійними і прозорими способами. Для перших випусків уряду важливо надавати підтримку емітентам. Допомогу можна було б отримати від програм допомоги ЄС, урядів іноземних держав, міжнародних організацій і донорських установ. Це похвалило б інтерес до випуску цих цінних паперів з боку різних учасників ринку.

4. Внутрішня координація. Вивчення досвіду Китаю показало, що важливо чітко визначати рамки відповідності проєктів міжнародним вимогам, але і враховувати національні пріоритети. І хоча перелік прийнятних видів економічної діяльності, які охоплює ринок зелених облігацій, є доволі широким, компетентні міністерства та відомства України в цьому контексті можуть надати більш точні метрики для проєктів екологічного спрямування. Зважаючи на національні особливості, до процесу розробки таксономії було б доречно долучити Міністерство захисту довкілля та природних ресурсів, Міністерство економіки, Міністерство енергетики, Міністерство інфраструктури, оскільки в секторах, які координують ці відомства, формується найбільше викидів парникових газів. Потрібна буде поглиблена співпраця і з усіма фінансовими відомствами, що відповідають за боргову політику, фондовий ринок і випуск цінних паперів. Зокрема, національна зелена таксономія має бути узгоджена з Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку, Національним банком і Міністерством фінансів України.

5. Інновації. Показовим для України може стати і китайський досвід з підтримки пілотних територій для інновацій у сфері зеленого фінансування. Реалізація пілотних інноваційних проєктів за участю міжнародних організацій дозволила б містам України під час випуску зелених облігацій отримати більш дешеве фінансування і на довший період. Пілотні території могли б стати фасилітатором впровадження інноваційних проєктів екологічного спрямування для залучення зеленого фінансування в країну. Таким чином поширювався б досвід, новітні технології і підходи відбудови територій, їх планування з урахуванням соціальних, економічних та екологічних факторів, що дали б змогу забезпечувати сталий розвиток для майбутніх поколінь.

ЛІТЕРАТУРА

Bieliński, T., Mosionek-Schweda, M. Green bonds as financial instrument for environmental projects funding. *Unia Europejska.pl.*, 2018. Nr 1 (248). P. 13–21. URL: https://www.researchgate.net/publication/325982087_Green_Bonds_as_a_Financial_Instrument_for_Environmental_Projects_Funding.

Park, Stephen Investors as Regulators: Green Bonds and the Governance Challenges of the Sustainable Finance Revolution. *Stanford Journal of International Law*, 2018. Vol. 54, No. 1. URL: <https://ssrn.com/abstract=3142887>.

Banga, Josué. The green bond market: a potential source of climate finance for developing countries. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 2018. 9:1. P. 17–32. URL: <https://doi.org/10.1080/20430795.2018.1498617>.

Deschryver, Pauline, Frederic de Mariz. What Future for the Green Bond Market? How Can Policymakers, Companies, and Investors Unlock the Potential of the Green Bond Market? *Journal of Risk and Financial Management*, 2020. 13 (3):61. URL: <https://doi.org/10.3390/jrfm13030061>.

Mazzacurati, Julien, Paris, William. Environmental impact and liquidity of green bonds. *ESMA Report on Trends, Risks and Vulnerabilities*, 2021. No. 2. P. 95–105. URL: https://www.researchgate.net/publication/370028571_Environmental_impact_and_liquidity_of_green_bonds.

Cortellini, G., Panetta, I. Green Bond: A Systematic Literature Review for Future Research Agendas. *Journal of Risk and Financial Management*, 2021. Vol. 14. Iss. 12: 589. URL: <https://doi.org/10.3390/jrfm14120589>.

Immel, M., Hachenberg, B., Kiesel, F., Schiereck, D. Green bonds: shades of green and brown. *Journal of Asset Management*, 2021. Vol. 22. Iss. 2. P. 96–109. URL: <https://link.springer.com/article/10.1057/s41260-020-00192-z>.

Хуторна, М., Руденко, М., Вовченко, О. Ринок інвестиційних фінансових послуг в умовах екологізації економічного буття та становлення економіки сталого розвитку. *Фінансовий простір*, 2023. № 1. С. 97–119. URL: <https://reposit.nupp.edu.ua/bitstream/PoltNTU/13160/1/%d0%a1%d1%82%d0%b0%d1%82%d1%82%d1%8f%20%d1%84%d1%96%d0%bd.%d0%b0%d1%80%d0%be%d1%81%d1%82%d1%96%d1%80%202023.pdf>.

Дйба, М., Гернего, Ю. Потенціал фінансування ініціатив зеленого курсу в Україні. *Фінанси України*, 2021. № 2. С. 73–84. URL: https://finukr.org.ua/docs/FU_21_02_073_uk.pdf.

Орехова, Т., Роздобудько, М. Теоретичні аспекти та основні тенденції розвитку «зелених» інвестицій у глобальному вимірі. *Економіка і організація управління*, 2022. № 1 (45). С. 39–46. URL: <https://jeou.donnu.edu.ua/article/view/12134>.

Рязанова, Н. Європейський вектор сталого розвитку – орієнтир корпоративних і публічних фінансів України. *Фінанси України*, 2023. № 11. С. 86–98. URL: https://finukr.org.ua/?page_id=723&aid=5018#.

Щербачова, О. Роль зелених облігацій у фінансуванні сталого розвитку. *Економіка України*, 2023. № 12 (745). С. 3–22. URL: http://economyukr.org.ua/?page_id=774&aid=663.

Linster M. and Yang, C. (2018), "China's Progress Towards Green Growth: an international perspective", OECD Green Growth Papers, No. 2018/05, OECD. URL: <https://www.oecd.org/env/country-reviews/PR-China-Green-Growth-Progress-Report-2018.pdf>.

Climate Bonds Initiative, China Green Bond Market Report 2022. URL: https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi_china_sotm_22_en.pdf.

Marcus Lu. Visualizing All the World's Carbon Emissions by Country. URL: <https://www.visualcapitalist.com/carbon-emissions-by-country-2022>.

Bloomberg. China Won't Rush Its Clean Energy Transformation, Xi Says. URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-10-16/china-won-t-rush-its-clean-energy-transformation-xi-says>.

Центр Разумкова. “Зелені” інвестиції у сталому розвитку: світовий досвід та український контекст. Київ : Заповіт, 2019. С. 41–42.

Green Finance Task Force. Establishing China's Green Financial System. Report Of The Green Finance Task Force. April 2015. URL: <https://www.cbd.int/financial/privatesector/china-Green%20Task%20Force%20Report.pdf>.

Chris Knight, The European Investment Bank. Good climate action news from China. URL: <https://medium.com/eib-connect/good-climate-action-news-from-china-d40adfbceed1>.

The People's Bank of China. Notice of the Development and Reform Commission of the People's Bank of China and the China Securities Regulatory Commission on

the issuance of the "Catalogue of Green Bond Supported Projects (2021 Edition)". URL: <http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/4236341/index.html>.

Alex Ross. Green Bonds: Securities Regulation Towards a Low-Carbon Economy. URL: https://www.researchgate.net/publication/322977221_Green_Bonds_Securities_Regulation_Towards_a_Low-carbon_Economy.

Еліна Тотева. Зелена таксономія в Україні. URL: <https://www.undp.org/sites/g/files/zskgke326/files/2022-08/UNDP-UA-green-taxonomy-report-UKR.pdf>.

The People's Bank of China. Improve the green bond certification system to promote the sustainable and healthy development of the green bond market. URL: <http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/3449947/index.html>.

Climate Bonds Initiative. Chinese regulators introduce supervisory scheme for green bond verifiers – Further step in building market frameworks. URL: <https://www.climatebonds.net/2018/01/chinese-regulators-introduce-supervisory-scheme-green-bond-verifiers-further-step-building>

Урядовий портал. Про схвалення Концепції запровадження та розвитку ринку зелених облігацій в Україні : розпорядження Кабінету Міністрів України № 175-р від 23.02.2022. URL: <https://www.kmu.gov.ua/npas/pro-shvalennya-konceptsiyi-zaprovadzhennya-ta-rozvitku-rinku-zelenih-obligacij-v-ukrayini-175->.

Верховна Рада України. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів : Закон України № 738-IX від 19.06.2020. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/738-20#Text>.

Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Про схвалення Рекомендацій щодо реалізації або фінансуванню проєктів екологічного спрямування шляхом емісії зелених облігацій : рішення НКЦПФР № 493 від 07.07.2021. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=12423398>.

REFERENCES

Bieliński, T., Mosionek-Schweda, M. (2018), Green bonds as financial instrument for environmental projects funding. *Unia Europejska.pl*. Nr 1 (248). P. 13–21, available at: https://www.researchgate.net/publication/325982087_Green_Bonds_as_a_Financial_Instrument_for_Environmental_Projects_Funding (In English).

Park, Stephen (2018), Investors as Regulators: Green Bonds and the Governance Challenges of the Sustainable Finance Revolution. *Stanford Journal of International Law*, Vol. 54, No. 1, available at: <https://ssrn.com/abstract=3142887> (In English).

Banga, Josué. (2018), The green bond market: a potential source of climate finance for developing countries. *Journal of Sustainable Finance & Investment*. 9:1. P. 17–32, available at: <https://doi.org/10.1080/20430795.2018.1498617> (In English).

Deschryver, Pauline, Frederic de Mariz. (2020), What Future for the Green Bond Market? How Can Policymakers, Companies, and Investors Unlock the Potential of the Green Bond Market? *Journal of Risk and Financial Management*, 13(3):61, available at: <https://doi.org/10.3390/jrfm13030061> (In English).

Mazzacurati, Julien, Paris, William. (2021), Environmental impact and liquidity of green bonds. *ESMA Report on Trends, Risks and Vulnerabilities*, No. 2. P. 95–105, available at: https://www.researchgate.net/publication/370028571_Environmental_impact_and_liquidity_of_green_bonds (In English).

Cortellini, G., Panetta, I. (2021), Green Bond: A Systematic Literature Review for Future Research Agendas. *Journal of Risk and Financial Management*, Vol. 14. Iss. 12: 589, available at: <https://doi.org/10.3390/jrfm14120589> (In English).

Immel, M., Hachenberg, B., Kiesel, F., Schiereck, D. (2021), Green bonds: shades of green and brown. *Journal of Asset Management*. Vol. 22. Iss. 2. P. 96–109, available at: <https://link.springer.com/article/10.1057/s41260-020-00192-z> (In English).

Khutorna, M., Rudenko, M., Vovchenko, O. (2023), Rynok investytsiynykh finansovykh posluh v umovakh ekolohizatsii ekonomichnoho buttia ta stanovlennia ekonomiky staloho rozvytku. *Finansovyi prostir*, № 1. P. 97–119, available at: <https://reposit.nupp.edu.ua/bitstream/PolNTU/13160/1/%d0%a1%d1%82%d0%b0%d1%82%d1%82%d1%8f%20%d1%84%d1%96%d0%bd.%d0%bf%d1%80%d0%be%d1%81%d1%82%d1%96%d1%80%202023.pdf> (In Ukrainian).

Dyba, M., Herneho, Yu. (2021), Potensial finansuvannia initsiatyv zelenoho kursu v Ukraini. *Finansy Ukrainy*, № 2. P. 73–84, available at: https://finukr.org.ua/docs/FU_21_02_073_uk.pdf (In Ukrainian).

Oriekhova, T., Rozdobudko, M. (2022), Teoretychni aspekty ta osnovni tendentsii rozvytku “zelenykh” investytsii u hlobalnomu vymiri. *Ekonomika i orhanizatsiia upravlinnia*, № 1 (45). P. 39–46, available at: <https://jeou.donnu.edu.ua/article/view/12134> (In Ukrainian).

Riazanova, N. (2023), Yevropeiskyi vektor staloho rozvytku – oriientyr korporatyvnykh i publichnykh finansiv Ukrainy. *Finansy Ukrainy*. № 11. P. 86–98, available at: https://finukr.org.ua/?page_id=723&aid=5018# (In Ukrainian).

Shcherbakova, O. (2023), Rol zelenykh oblihotsii u finansuvanni staloho rozvytku. *Ekonomika Ukrainy*. № 12 (745). P. 3–22, available at: http://economyukr.org.ua/?page_id=774&aid=663 (In Ukrainian).

Linster M. and Yang, C. (2018), China’s Progress Towards Green Growth: an international perspective, OECD Green Growth Papers, No. 2018/05, OECD Publishing, Paris, available at: <https://www.oecd.org/env/country-reviews/PR-China-Green-Growth-Progress-Report-2018.pdf> (In English).

Climate Bonds Initiative (2022), China Green Bond Market Report 2022, available at: https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi_china_sotm_22_en.pdf (In English).

Marcus Lu (2023), Visualizing All the World’s Carbon Emissions by Country, available at: <https://www.visualcapitalist.com/carbon-emissions-by-country-2022> (In English).

Bloomberg (2022), China Won’t Rush Its Clean Energy Transformation, Xi Says, available at: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-10-16/china-won-t-rush-its-clean-energy-transformation-xi-says> (In English).

Centr Razumkova (2019). “Zeleni” investyciui u stalomu rozvitku: svitovij dosvid ta ukrajinskij kontekst. Kyiv: Zapovit (In Ukrainian).

Green Finance Task Force (2015), Establishing China’s Green Financial System. Report Of The Green Finance Task Force, available at: <https://www.cbd.int/financial/privatesector/china-Green%20Task%20Force%20Report.pdf> (In English).

Chris Knight (2018), Good climate action news from China, available at: <https://medium.com/eib-connect/good-climate-action-news-from-china-d40adfbced1>.

The People’s Bank of China (2021), Notice of the Development and Reform Commission of the People’s Bank of China and the China Securities Regulatory Commission on the issuance of the “Catalogue of Green Bond Supported Projects (2021 Edition)”, available at: <http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/4236341/index.html> (In English).

Alex Ross (2018), Green Bonds: Securities Regulation Towards a Low-Carbon Economy, available at: https://www.researchgate.net/publication/322977221_Green_Bonds_Securities_Regulation_Towards_a_Low-carbon_Economy (In English).

Elina Toteva (2022), Zelena taksonomiya v Ukraini, available at: <https://www.undp.org/sites/g/files/zskgke326/files/2022-08/UNDP-UA-green-taxonomy-report-UKR.pdf> (In Ukrainian).

The People's Bank of China (2017). Improve the green bond certification system to promote the sustainable and healthy development of the green bond market, available at: <http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/3449947/index.html> (In English).

Climate Bonds Initiative (2018), Chinese regulators introduce supervisory scheme for green bond verifiers – Further step in building market frameworks, available at: <https://www.climatebonds.net/2018/01/chinese-regulators-introduce-supervisory-scheme-green-bond-verifiers-further-step-building> (In English).

Uriadovyi portal (2022). Pro skhvalennia Kontseptsii zaprovadzhennia ta rozvytku rynku zelenykh oblihotsii v Ukraini: rozporiadzhennia Kabinetu Ministriv Ukrainy № 175-r vid 23.02.2022. URL: <https://www.kmu.gov.ua/npas/pro-shvalennya-koncepciyi-zaprovadzhennya-ta-rozvitku-rynku-zelenih-obligacij-v-ukrayini-175>– (In Ukrainian).

Verkhovna Rada Ukrainy (2020). Pro vnesennia zmin do deiakykh zakonodavchykh aktiv Ukrainy shchodo sproshchennia zaluchennia investytsii ta zaprovadzhennia novykh finansovykh instrumentiv: Zakon Ukrainy № 738-IX vid 19.06.2020. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/738-20#Text> (In Ukrainian).

Natsionalna komisiia z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku (2021). Pro skhvalennia Rekomendatsii shchodo realizatsii abo finansuvanniu proiektiv ekolohichnoho spriamuvannia shliakhom emisii zelenykh oblihotsii: rishennia NKTsPFR № 493 vid 07.07.2021. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=12423398> (In Ukrainian).

Стаття надійшла до редакції 18.04.2024