

Електронний журнал «Ефективна економіка» включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Категорія «Б», Наказ Міністерства освіти і науки України № 975 від 11.07.2019). Спеціальності – 051, 071, 072, 073, 075, 076, 292. Ефективна економіка. 2023. № 10.

DOI: <http://doi.org/10.32702/2307-2105.2023.10.41>

УДК 336.1:352

I. I. Коблик,

к. е. н., старший науковий співробітник відділу регіональної фінансової політики, ДУ «Інститут регіональних досліджень імені М. І. Долішнього НАН України»

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-8607-6262>

ОБЛІГАЦІЙНІ ЗАПОЗИЧЕННЯ ЯК ДЖЕРЕЛО ФІНАНСОВОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ РОЗВИТКУ ТЕРИТОРІАЛЬНИХ ГРОМАД В УКРАЇНІ

I. Koblyk,

PhD in Economics, Senior Research Fellow

of the Department of Regional Financial Policy, State institution

«Institute of Regional Research named after M. I. Dolishniy of the NAS of Ukraine»

BOND LOANS AS A SOURCE OF FINANCIAL SECURITY FOR THE DEVELOPMENT OF TERRITORIAL COMMUNITIES IN UKRAINE

В статті досліджено особливості функціонування ринку облігаційних запозичень в Україні. Розглянуто чинну систему нормативно-правового регулювання процесу розміщення і функціонування облігацій місцевих позик, яка ґрунтується на основі певних умов, підстав та принципах. Встановлено основні елементи, які містять загальну характеристику таких нормативно-правових актів.

Проведено аналіз розвитку ринку облігаційних місцевих запозичень в Україні. Досліджено динаміку зміни таких показників, як: обсяг біржових контрактів з розміщення облігацій місцевих позик на організаторах торгівлі; частки обсягу торгів облігаціями місцевих позик на біржовому ринку; обсяг залучених коштів з розміщення облігацій місцевих позик об'єднаними територіальними громадами; рівень відсоткових ставок за облігаціями внутрішніх місцевих позик. Визначено заходи, які сприятимуть розширенню області застосування облігацій місцевих позик та збільшення їх доходності.

The article examines the features of the functioning of the local bond market in Ukraine. The current system of regulatory and legal regulation of the process of issuance and operation of local bonds is considered, which operates under specific conditions, grounds, and principles. The main elements providing a general overview of such regulatory and legal acts are identified.

An analysis of the development of the market for local bond issuance in Ukraine is carried out. The analysis showed that during the period from 2018 to 2022, the share of local bond issues in the total volume of exchange contracts by trading organizers was relatively small, and the volume of funds raised through the placement of local bond issues by amalgamated territorial communities had a variable trend with a tendency towards decreasing borrowing volumes. Factors that influenced the formation of interest rates during the analyzed period are determined.

Measures are proposed that will contribute to expanding the scope of application of local bond issues and increasing their profitability. These measures include achieving parity of yields between local bond issues and government bonds, as well as increasing the profitability of local bond issues. Other measures involve increasing the variety of types and issuance of specific types of local bond issues, such as green and infrastructure bonds, diversifying additional directions for the use of borrowed funds, determining the credit rating of territorial communities, reducing the degree of investment project risk, creating a specialized body within the executive committees of territorial communities, and training specialists who will be responsible for raising borrowed funds in the financial market. Furthermore, expanding the infrastructure to develop and enhance the efficiency of the local bond market.

The advantages that territorial communities will gain when implementing local bond issues are identified, including an additional source of financing, infrastructure

development, financial independence, experience in issuing local bond issues, diversification of funding sources, control over cash flows, and a community interest in development.

Ключові слова: *облігації місцевих позик, зелені облігації місцевих позик, інфраструктурні облігації місцевих позик.*

Keywords: *local bond issues, green local bond issues, infrastructure local bond issues.*

Постановка проблеми. В рамках реформи децентралізації та стимулювання розвитку місцевого самоврядування в Україні, територіальним громадам надається більше фінансової автономії та відповідальності за власний розвиток. Однак існують значні виклики щодо фінансового забезпечення цього процесу, і облігаційні запозичення виступають, як один із можливих інструментів для залучення фінансових ресурсів. Впровадження та дієвість цього інструменту зіткнулися з численними труднощами та ризиками, що потребують більш детального аналізу. Дослідження спрямовується на визначення ефективності та перспектив використання облігацій, а також на розгляд особливостей їхнього впровадження в контексті українського законодавства та економічної ситуації в країні.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблематика функціонування та ефективності використання облігаційних запозичень на сучасному етапі розвитку інституту місцевих запозичень досліджувалась у наукових працях В.Геєця, О. Кириленко, В. Опаріна, І. Луніної, Н. Проць, Дж. Фрідмена, Е. Добсона та Е. Джорджа. Рекомендації розроблені цими вченими є вагомими для розвитку ринку місцевих облігаційних позик. Однак слід зауважити, що незважаючи на значну кількість наукових публікацій, проблема можливості використання територіальними громадами облігаційних позикових інструментів набуває все більшої актуальності.

Метою дослідження є аналіз ролі та потенціалу облігаційних запозичень у фінансуванні та забезпеченні розвитку територіальних громад в Україні.

Виклад основного матеріалу дослідження. Обмеженість фінансових ресурсів, доступних територіальним громадам, ускладнює можливості фінансування програм соціально-економічного розвитку територій. В таких умовах облігаційні запозичення стають ефективним і зручним інструментом для вирішення завдань, пов'язаних з залученням позикових коштів для фінансування інвестиційних проєктів, спрямованих на покращення та модернізацію місцевої інфраструктури. Облігаційні запозичення можуть допомогти територіальним громадам забезпечити необхідні ресурси для розвитку, не використовуючи наявну дохідну частину бюджету, і при цьому вони можуть бути погашені на місцевому рівні з врахуванням специфіки потреб та можливостей громади.

Чинна в Україні система нормативно-правового регулювання процесу розміщення і функціонування облігацій місцевих позик (ОМП) здійснюється на певних умовах, підставах та принципах табл.1.

Таблиця 1. Нормативно-правовою база, яка регулює функціонування ОМП

Нормативно-правовий база	Характеристика
Бюджетний кодекс України [1]	ст. 15 п.1. джерелами фінансування бюджету є кошти від державних (місцевих) внутрішніх та зовнішніх запозичень; ст.16 визначає що Право на здійснення місцевих запозичень належить міській територіальній громаді в особі керівника місцевого фінансового органу за дорученням міської ради. ст.70 Рада або за її рішенням інші органи місцевого самоврядування можуть здійснювати місцеві запозичення та отримувати позики місцевим бюджетам відповідно до вимог, встановлених Бюджетним кодексом України. ст. 74 конкретизує призначення та мету здійснення запозичень.

Продовження таблиці 1.

Нормативно-правовий база	Характеристика
Закон України «Про місцеве самоврядування в Україні» [2]	ст.26 зазначає виключну компетенція сільських, селищних, міських рад щодо прийняття рішень щодо здійснення місцевих запозичень.
Закон України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» [3]	ст.8 зазначає що облігації місцевих позик належать до емісійних боргових цінних паперів; ст. 15 визначає основні характеристики ОМП та механізм їх розміщення і погашення ст.92 визначає етапи емісії облігацій місцевих позик
Указ Президента України «Про впорядкування внутрішніх та зовнішніх запозичень, що провадяться органами місцевого самоврядування» [4]	встановлює: повноваження за випуск облігацій внутрішніх місцевих позик і напрями фінансування запозичених коштів, їх погодження з Міністерством фінансів України; реєстрацію в Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку та звітність органів місцевого самоврядування щодо надходжень від запозичень
Постанова Кабінету Міністрів України «Про затвердження Порядку здійснення місцевих запозичень» [5]	визначає механізм здійснення облігаційних запозичень до бюджету Автономної Республіки Крим, обласних бюджетів та міських територіальних громад
Розпорядження Кабінету Міністрів України «Про схвалення Концепції запровадження та розвитку ринку зелених облігацій в Україні» [6]	визначає напрями і завдання запровадження ринку зелених облігацій в Україні
Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку «Про затвердження Положення про порядок емісії облігацій внутрішніх місцевих позик та їх обігу» [7]	встановлює порядок здійснення емісії, обігу облігацій, їх реєстрації в Національній комісії з цінних паперів та фондового ринку, реструктуризації та анулювання викуплених емітентом облігацій.
Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку «Про схвалення Рекомендацій щодо реалізації або фінансування проєктів екологічного спрямування шляхом емісії зелених облігацій» [8]	визначає основні напрями «зеленого» фінансування та ознаки моделі зелених облігацій, що емітовані в Україні
Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку «Щодо діяльності Національного банку України як учасника депозитарної системи України та передачі облігацій місцевих позик» [9]	Визначає порядок передання ОМП на депозитарне обслуговування від НБУ до Центрального депозитарію цінних паперів

**сформовано автором на основі [1-9]*

Дані нормативно-правові акти регулюють функціонування ОМП в Україні і є системою правових документів, яка створена для регулювання процедур, умов, обмежень та порядку здійснення облігаційних запозичень територіальними

громадами. Загальна характеристика таких нормативно-правових актів включає такі елементи (рис.1):

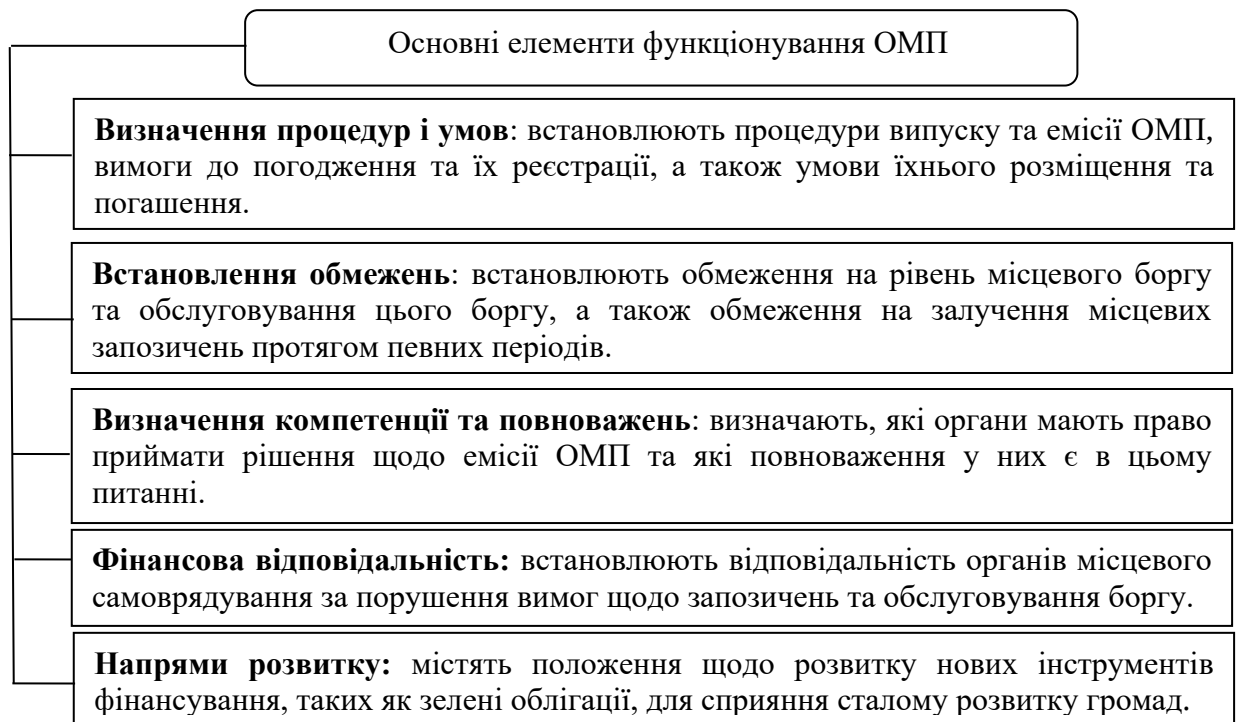


Рисунок 1. Основні елементи функціонування ОМП

**сформовано автором на основі [1-9]*

У вітчизняному законодавстві існує спірне питання щодо суб'єкта, який має право на здійснення місцевих запозичень з метою фінансування бюджету розвитку. Зокрема, Закон України "Про місцеве самоврядування" [2], передбачає, що рада або інші органи місцевого самоврядування можуть здійснювати місцеві запозичення та отримувати позики місцевим бюджетам. Однак ця норма потребує уточнення, оскільки до органів місцевого самоврядування відносяться, зокрема, міські, сільські та селищні ради, з яких останні, згідно з Бюджетним кодексом України не мають права здійснювати місцеві запозичення. Дана норма з одного боку є доволі виправданою, оскільки сільські та селищні територіальні громади мають невеликі доходи і боргове зобов'язання по обслуговуванні боргу може створити значні труднощі для них. У той же час, територіальні громади були створені з ціллю подолання недоліків системи, в якій окремі сільські та селищні ради не мали достатніх ресурсів для виконання своїх функцій, а об'єднання цих рад в територіальні громади дозволило збільшити їх ресурсну базу. У цьому контексті залишається

незрозумілим, чому їм не було надано доступ до додаткових фінансових ресурсів. Наслідком цього є нерівні можливості для різних рівнів місцевого самоврядування в залученні фінансових ресурсів для реалізації проєктів та програм, що призводить до диспропорції у розвитку територіальних громад. Для усунення цієї диспропорції та створення більш рівних умов для всіх рівнів місцевого самоврядування необхідно внести відповідні зміни до законодавства, які надавали б сільським та селищним територіальним громадам право на випуск ОМП та забезпечували їх можливість залучати фінансові ресурси для розвитку своїх територій. Це може сприяти більш рівномірному та збалансованому розвитку усіх територіальних громад в Україні.

З огляду на обмеження та проблеми, що існують у чинному законодавстві, важливим є проведення аналізу розвитку ринку облігаційних місцевих запозичень. Перед кризою 2014 року місцеві органи влади активно залучали кошти через розміщення облігацій для фінансування інфраструктурних проєктів. Проте після стрибка валютного курсу та підвищення облікової ставки НБУ, ринок ОМП мав незначні тенденції розвитку протягом 2018-2021 років (табл 2).

Таблиця 2. Динаміка розвитку ринку ОМП протягом 2018-2021 рр.

	2018	2019	2020	2021	2022
Обсяг біржових контрактів з цінними паперами на організаторах торгівлі, млн. грн	260870,78	304965,73	335410,42	451960,57	335410,42
Обсяг біржових контрактів з розміщення ОМП на організаторах торгівлі млн. грн	3,86	5,41	3856,51	1916,04	61,53
Частка обсягу торгів ОМП на біржовому ринку, %	0,001	0,002	1,150	0,424	0,018
Обсяг залучених коштів з розміщення ОМП об'єднаними територіальними громадами, млн. грн	740	800	3170	1100	-
Відсоткові ставки за облігаціями внутрішніх місцевих позик, %	17,5-17,89	17,7-18	11-18	8,6	11,6

**розраховано автором на основі [10, 11]*

Частка обсягу торгів облігаціями місцевих позик на біржовому ринку відносно мала, найбільше значення вона мала у 2020 році (1,150%), однак в наступних роках вона значно зменшилася. Так, обсяг біржових контрактів з розміщення ОМП на організаторах торгівлі значно збільшився в 2020 році (3,856 млн. грн) порівняно з попередніми роками і після цього відчутно зменшився у 2021 та 2022 роках (1916,04 млн. грн та 61.53 млн. грн відповідно). Обсяг залучених коштів з розміщення ОМП об'єднаними територіальними громадами також зростає з роками, і найбільший обсяг (3170 млн. грн) був зафіксований у 2020 році. У 2022 році територіальні громади не здійснювали емісію ОМП з огляду на комплекс різних факторів, які вплинули на їхні рішення та ринкову ситуацію: політична нестабільність та початок повномасштабного вторгнення російської федерації; зміни у валютному курсі та збільшення рівня інфляції; підвищення облікової ставки Національним банком України та інші зміни у фінансовій політиці країни.

Попри це, спостерігається зростання інтересу до розміщення ОМП на біржовому ринку в Україні, але також дані показують варіабельність обсягів та відсоткових ставок впродовж років, що може бути обумовлено різними фінансовими умовами та ситуаціями на ринку. Відсоткові ставки за облігаціями внутрішніх місцевих позик коливаються від 8,6% до 18,89%, при цьому найвищі ставки були в 2018 і 2019 роках. Відсоткові ставки за облігаціями внутрішніх місцевих позик зазвичай визначаються комплексом факторів, і їх зміна відбувається в контексті економічних, фінансових та політичних умов в країні. Так у 2018 році, Україна переживала період відновлення після кризи, що вимагало високих відсоткових ставок для привернення інвестицій. У 2020-2021 році Національний банк України знизив рівень облікової ставки, що вплинуло на зменшення рівня відсоткових ставок по ОМП в ці роки. Варто зазначити, що основним конкурентом ОМП на внутрішньому ринку позикового капіталу є ОВДП, які мають практично ту ж саму дохідність. Однак, ОВДП має ряд переваг: податкову пільгу, вільний продаж юридичним і фізичним особам. Тому для зацікавлення інвесторів, емітентам ОМП необхідно ставити

дохідність вище ніж є в ОВДП, що в свою чергу вплине на зростання вартості боргів для територіальних громад.

У порівнянні з іншими країнами світу, в Україні органи місцевого самоврядування мають один із найнижчих рівнів застосування боргових інструментів. На даний час на фінансовому ринку розміщуються тільки облігації місцевих позик з загальними зобов'язаннями, за допомогою яких громади фінансують довгострокові інфраструктурні проєкти: заміна каналізації, тепломереж, водопроводу. Однак з 1.07.2021 року набула чинності нова редакція закону «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» (№ 3480-IV), який дає можливість територіальним громадам випускати інфраструктурні та зелені облігації [3].

Інфраструктурні місцеві облігації мають кілька переваг, які можуть бути цікавими, як для громад, так і для інвесторів. Цей вид облігацій призначений спеціально для фінансування проєктів розвитку і покращення муніципальної інфраструктури: будівництво або реконструкцію доріг, мостів, водопроводу, каналізації, шкіл, лікарень тощо. Фінансування проєктів завдяки цим облігаціям допомагає розвивати інфраструктуру громад, що, у свою чергу, може сприяти економічному розвитку та покращенню якості життя мешканців. Випуск інфраструктурних ОМП дозволяє розподілити витрати на довгий термін, оскільки облігації зазвичай можуть бути погашені протягом кількох років або навіть десятиліть. Це допомагає громадам вирішувати важливі інфраструктурні завдання без надмірного навантаження на поточний бюджет. Інфраструктурні ОМП привабливі для інвесторів, оскільки вони представляють проєкти, які зазвичай є безпечними та стабільними. Інвестори шукають можливості для вкладення коштів в облігації з гарантованим доходом, і інфраструктурні облігації можуть задовольняти їхні потреби.

Зелені ОМП набули широкого попиту в міжнародній практиці та є особливим видом облігацій, які призначені для фінансування проєктів інфраструктури та інших ініціатив, спрямованих на захист довкілля і боротьбу з кліматичними змінами. Даний борговий інструмент дозволить територіальним

громадам залучати позикові кошти, як на внутрішньому, так і зовнішньому ринках позикових капіталів. Зелені ОМП мають деякі важливі переваги, які роблять їх привабливими для емітентів та інвесторів. Основна мета їх випуску це фінансування ініціатив, які сприяють збереженню довкілля та зменшенню викидів парникових газів (проекти з: енергоефективності, відновлюваної енергії, водоочистки, створення зелених зон). Випуск цього виду облігацій допомагає емітентам показати свою відповідальність щодо фінансування сталих проєктів у сфері довкілля, що сприяє позитивному іміджу громади.

Зелені облігації відповідають попиту інвесторів, які дбають про екологічні та соціальні аспекти. Це можуть бути проєкти у сфері альтернативної енергетики, енергозбереження, утилізації та переробки відходів, впровадження екологічно чистого транспорту, використання земельних і водних ресурсів, збереження флори і фауни, адаптації до зміни клімату, а також інші проєкти, спрямовані на захист довкілля, впровадження екологічних стандартів, скорочення викидів у навколишнє середовище [8].

Важливим кроком для збільшення кількості потенційних інвесторів в ОМП стало підписання Договору про співпрацю між Національним депозитарієм України та Центральним депозитарієм Польщі, що дозволить здійснювати транскордонні перекази цінних паперів, зокрема, українських ОМП. Розміщення українських місцевих облігацій на європейському ринку сприятиме залученню капіталу та створенню шляхів збільшення притоку іноземних інвестицій в Україну [12]. Тобто польські інвестори зможуть напряду купувати муніципальні облігації, кошти яких можуть стати джерелом фінансування бюджету розвитку та відбудови українських громад після війни, а Центральний депозитарій Польщі (KDPW) буде здійснювати облік цінних паперів у депозитарній системі Польщі.

Для розширення області застосування ОМП та збільшення їх доходності, рекомендується прийняти ряд заходів:

1. Досягнення паритету доходності ОМП і ОВДП, а також підвищення прибутковості місцевих облігаційних позик. Важливе значення для збільшення

рівня зацікавленості ОМП є впровадження стимулів для емітентів та інвесторів. Для територіальної громади, як емітента цінних паперів, з боку уряду можуть бути застосовані субсидії для зниження процентної ставки по виплатах за облігаціями. Для інвесторів можуть застосовуватися податкові пільги. Перевагою для інвестора є збільшення прибутку від інвестицій у ОМП шляхом звільнення доходу за ними від оподаткування.

2. Збільшення варіативності переліку та емісія окремих видів облігацій місцевих позик, таких, як зелені та інфраструктурні ОМП.

3. Розширення спектру застосування ОМП через диверсифікацію додаткових напрямків використання позикових коштів: фінансування житлового будівництва, створення і будівництво нових енергозберігаючих об'єктів, утилізація промислових відходів, модернізація дорожньої мережі.

4. Визначення кредитного рейтингу територіальної громади шляхом проведення аудиту фінансового стану громади, на основі якого визначатиметься надійність емітента та дохідність його боргових цінних паперів.

5. Зниження ступеня ризику інвестиційних проектів, які будуть фінансуватися за рахунок випуску ОМП шляхом відбору проектів з найбільшим рівнем соціальної значущості та фінансової віддачі.

6. Створення спеціалізованого органу при виконавчих комітетах територіальних громад та навчання спеціалістів, які виконуватимуть функції щодо залучення позикових ресурсів на фінансовому ринку.

7. Розширення інфраструктури для розвитку та підвищення ефективності ринку місцевих облігаційних запозичень. Для пожвавлення ринку місцевих облігаційних запозичень важливим чинником є впровадження інституту страхування. Страхування ОМП може ефективно покращити кредитну якість цих фінансових інструментів. В міжнародній практиці, спеціалізовані страхові компанії, які спеціалізуються на обслуговуванні місцевих облігацій з фіксованим доходом, гарантують інвесторам своєчасну виплату основного боргу та відсотків з облігацій, які застраховані ними. Ці страхові компанії

мають власний кредитний рейтинг, який присвоюється рейтинговими агентствами на національному рівні. Облігації, які застраховані цими компаніями, отримують аналогічний рейтинг, який базується на фінансовій стабільності та надійності страховика. Такий рейтинг відображає ресурси, доступні для виплати грошових коштів за вимогами забезпечених страховиком облігацій. Ця практика надає інвесторам більше впевненості щодо безпеки їхніх інвестицій та допомагає залучити більше капіталу на ринок місцевих облігацій. Страхування ОМП створює додатковий ступінь захисту для інвесторів і може бути важливим чинником в розвитку ринку місцевих фінансових інструментів.

Таким чином впровадження ОМП для територіальних громад може мати кілька переваг:

- додаткове джерело фінансування: ОМП надають громадам можливість отримати додаткові фінансові ресурси на реалізацію різноманітних проєктів та ініціатив;

- розвиток інфраструктури: гроші, залучені через ОМП, можуть бути спрямовані на фінансування довгострокових інфраструктурних проєктів, таких як будівництво доріг, шкіл, лікарень, комунальних служб тощо;

- фінансова незалежність: ОМП надають громадам можливість отримувати фінансову незалежність від державних трансфертів і допомагають уникнути бюджетних обмежень та забезпечити стабільність фінансових потоків;

- досвід емісії облігацій місцевих позик: підвищує рівень кредитоспроможності та довіри кредиторів, що сприяє розвитку місцевого ринку капіталу та залученню іноземних інвестицій;

- диверсифікація джерел фінансування: ОМП допомагають громадам розширити свій спектр джерел фінансування, роблячи їх менш залежними від одного джерела;

- контроль за грошовими потоками: обслуговування та виплата відсотків за облігаціями здійснюється згідно графіку, що дає можливість органам місцевого самоврядування прогнозувати та контролювати видатки;

- зацікавленість громади в розвитку: випуск облігацій може підвищити зацікавленість мешканців громади у розвитку своєї місцевої території, оскільки вони можуть стати інвесторами та брати активну участь у власному розвитку.

Загалом, впровадження ОМП дозволяє територіальним громадам залучати фінансові ресурси для реалізації проєктів і покращення життя мешканців, сприяючи їх розвитку та незалежності від центральних бюджетів.

Література

1. Бюджетний кодекс України від 8.07.2010 № 2456-VI URL: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>. (дата звернення: 12.10.2023).
2. Про місцеве самоврядування в Україні : Закон України 21.05.1997 р. № 280/97-ВР URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/280/97-%D0%B2%D1%80#Text> (дата звернення: 12.10.2023).
3. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки: Закон України 23.02.206 р. № 3480-IV URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text> (дата звернення: 12.10.2023).
4. Про впорядкування внутрішніх та зовнішніх запозичень, що провадяться органами місцевого самоврядування. Указ Президента України від 18.06.1998 р. № 655/98. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/655/98#Text> (дата звернення: 12.10.2023).
5. Про затвердження Порядку здійснення місцевих запозичень : Постанова Кабінету Міністрів України від 16.02.2011 р. № 110-2011-п URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/110-2011-%D0%BF/ed20110216#Text> (дата звернення: 12.10.2023).
6. Про схвалення Концепції запровадження та розвитку ринку зелених облігацій в Україні : Розпорядження Кабінету Міністрів України від 23.02.2022 р. № 175-2022-р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/175-2022-%D1%80#Text> (дата звернення: 12.10.2023).
7. Про затвердження Положення про порядок емісії облігацій внутрішніх місцевих позик та їх обігу : Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 29.04.2014 р. № z0570-14 URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0570-14#Text> (дата звернення: 12.10.2023).
8. Про схвалення Рекомендацій щодо реалізації або фінансування проєктів екологічного спрямування шляхом емісії зелених облігацій : Рішення

Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 23.02.2022 р. № 175-р URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/175-2022-%D1%80#Text> (дата звернення: 12.10.2023).

9. Щодо діяльності Національного банку України як учасника депозитарної системи України та передачі облігацій місцевих позик : Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 29.07.2021 р. № 584 URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1103-21#Text> (дата звернення: 12.10.2023).

10. Місцевий борг та місцевий гарантований борг. *Міністерство фінансів України*. URL: <https://mof.gov.ua/uk/miscevij-borg-ta-miscevij-garantovanij-borg> (дата звернення: 14.10.2023).

11. Аналітичні дані щодо розвитку фондового ринку. *Національна Комісія з Цінних Паперів та Фондового Ринку*. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/> (дата звернення: 14.10.2023).

12. Договір про співпрацю між Національним депозитарієм України та Центральним депозитарієм Польщі. *Національний депозитарій України*. URL: <https://www.csd.ua/> (дата звернення: 14.10.2023).

References

1. The Verkhovna Rada of Ukraine (2010), “Budget Code of Ukraine”, available at: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2456-17> (Accessed: 12 October 2023).
2. The Verkhovna Rada of Ukraine (1997), The Law of Ukraine “About local self-government in Ukraine”, available at: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/157-19> (Accessed: 12 October 2023).
3. The Verkhovna Rada of Ukraine (2006), The Law of Ukraine “On Securities and Stock Market”, available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text> (Accessed: 12 October 2023).
4. President of Ukraine (1998), Decree “On regulation of internal and external borrowings carried out by local self-government bodies”, available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/655/98#Text> (Accessed: 12 October 2023).
5. Cabinet of Ministers of Ukraine (2011), Resolution “On the approval of the Procedure for Local Borrowing”, available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/110-2011-%D0%BF/ed20110216#Text> (Accessed: 12 October 2023).

6. Cabinet of Ministers of Ukraine (2022), Resolution “On the approval of the Concept for the introduction and development of the green bond market in Ukraine”, available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/175-2022-%D1%80#Text> (Accessed: 12 October 2023).
7. National Commission on Securities and Stock Market (2014), Order “On the approval of the Regulation on the procedure for the issuance of domestic local loan bonds and their circulation” available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0570-14#Text> (Accessed: 12 October 2023).
8. National Commission on Securities and Stock Market (2022), Order “On the approval of the Recommendations on the implementation or financing of environmental projects through the issuance of green bonds” available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/175-2022-%D1%80#Text> (Accessed: 12 October 2023).
9. National Commission on Securities and Stock Market (2021), Order “Regarding the activity of the National Bank of Ukraine as a participant in the depository system of Ukraine and the transfer of local loan bonds” available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1103-21#Text> (Accessed: 12 October 2023).
10. Ministry of Finance of Ukraine (2018-2021), “On the approval of the Methodological recommendations on the approval of the scope and conditions of local borrowing and the provision of local guarantees”, available at: https://mof.gov.ua/storage/files/Наказ_532_від_30_09_2021.pdf (Accessed: 14 October 2023).
11. National Commission on Securities and Stock Market (2018-2021), “Analytical data on stock market development”, available at: <https://www.nssmc.gov.ua/news/insights/> (Accessed: 14 October 2023).
12. National Depository of Ukraine (2022), “Agreement on cooperation between the National Depository of Ukraine and the Central Depository of Poland”, available at: <https://www.csd.ua/> (Accessed: 14 October 2023).

Стаття надійшла до редакції 15.10.2023 р.