

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
НАВЧАЛЬНО-РЕАБІЛІТАЦІЙНИЙ ЗАКЛАД ВИЩОЇ ОСВІТИ
«КАМ'ЯНЕЦЬ-ПОДІЛЬСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ ІНСТИТУТ»**

**ІННОВАЦІЇ ПАРТНЕРСЬКОЇ ВЗАЄМОДІЇ ОСВІТИ,
ЕКОНОМІКИ ТА СОЦІАЛЬНОГО ЗАХИСТУ В УМОВАХ
ІНКЛЮЗІЇ ТА ПРАГМАТИЧНОЇ РЕАБІЛІТАЦІЇ СОЦІУМУ**

**Матеріали
VII Міжнародної
науково-практичної конференції**

19-20 травня 2023 р.

Кам'янець-Подільський, 2023

Горин Володимир

*доктор економічних наук, професор,
професор кафедри фінансів ім. С. І. Юрія
Західноукраїнський національний університет,
м. Тернопіль, Україна*

ЗЕЛЕНІ ОБЛІГАЦІЇ ЯК ІНСТРУМЕНТ ФІНАНСУВАННЯ ПОСТВОЄННОЇ ВІДБУДОВИ ТА СТАЛОГО РОЗВИТКУ ТЕРИТОРІЙ

Функціонування країни в умовах воєнного стану висуває перед органами публічного управління небачені раніше виклики, пов'язані із необхідністю ліквідації наслідків повномасштабного вторгнення з боку росії та поствоєнного відновлення країни. Активні бойові дії на значній території держави завдали катастрофічних економічних збитків, які оцінюються на сьогодні в діапазоні від 400 до 600 млрд дол., спостерігається різке зростання рівня бідності вітчизняного суспільства, загострення екологічної ситуації.

Вирішення цих проблем потребує залучення значних обсягів фінансових ресурсів, які органи публічного управління самостійно мобілізувати не в змозі. Окупація частини території країни з наявною економічною інфраструктурою, зниження активності суб'єктів економіки у прикордонних регіонах, які зазнають постійних обстрілів, ведуть до втрати економічної бази формування доходів бюджетів територіальних громад. Це вимагає пошуку громадами нетрадиційних способів та інструментів залучення фінансових ресурсів для відновлення економічних потужностей, зруйнованих війною житлового фонду і соціальної інфраструктури, вирішення проблем екології. Одним із альтернативних варіантів залучення коштів для потреб поствоєнного відновлення територіальних громад в Україні може стати емісія зелених облігацій.

Зелені облігації розглядають як альтернативну банківським кредитами та один із найбільш ефективних фінансових інструментів залучення коштів для вирішення проблем негативного антропогенного впливу на довкілля та зміни клімату. Від звичайних облігацій, як інструмента боргового фінансування, зелені облігації відрізняються своїм призначенням – залучені від їхньої емісії кошти надходять на фінансування «зелених» проектів. Головними сферами реалізації «зелених» проектів – це розвиток альтернативних джерел енергії, утилізація та перероблення відходів, енергозбереження та енергоефективність, екологічний транспорт та інші напрями, які об'єднує спільна місія – зниження негативного впливу людини на довкілля та стримування процесів зміни клімату.

Зважаючи на змістовне спрямування «зелених» проектів, розвиток ринку зелених облігацій може відіграти помітну роль у залученні коштів для відбудови інфраструктури територіальних громад у післявоєнний період. Перевагою цих облігацій є високий рівень мобільності емісії, вони дають можливість залучати фінансові ресурси на внутрішньому і зовнішньому ринку. При цьому, реалізація «зелених» проектів забезпечить відновлення інфраструктурних об'єктів на іншій

основі, на засадах енергоефективності й ощадливого використання ресурсів. Відповідно, найбільш перспективними напрямками реалізації «зелених» проектів на рівні територіальних громад є розвиток альтернативної енергетики, проекти підвищення енергоефективності, поводження з побутовими відходами та інші.

Впродовж останніх років в Україні сформоване нормативне забезпечення для розвитку ринку зелених облігацій. Зокрема, у профільному Законі України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» [3] введено поняття зелених облігацій, врегульовано основні процедури емісії цих боргових зобов'язань та визначено коло емітентів. Право розміщувати зелені облігації отримали також територіальні громади в особі органів місцевого самоврядування. Відповідно до рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, у 2021 році схвалено Рекомендації щодо реалізації або фінансування проектів екологічного спрямування шляхом емісії зелених облігацій [4], де визначені обов'язкові умови такої емісії (наявність політики щодо зелених облігацій) та вимоги до проектів, які можуть бути профінансовані за рахунок залучених коштів. Важливим кроком стало також ухвалення у 2023 році рішення про створення Державного фонду декарбонізації й енергоефективної трансформації, кошти якого будуть джерелом фінансування кроссекторальної політики енергоефективності та декарбонізації, зокрема й реалізації «зелених проектів» на рівні держави, регіонів та громад [2].

Слід відзначити, що використання боргового механізму для фінансування проектів, які мають екологічну складову, в Україні практикувалось і до введення поняття зелених облігацій у правове поле. За період незалежності завдяки емісії боргових цінних паперів майже 20 крупних територіальних громад залучали кошти для фінансування проектів місцевого розвитку, значна частина з яких мали непряме екологічне спрямування, адже сприяли економії витрат ресурсів (реконструкція систем водо-, теплопостачання, вуличного освітлення, утеплення комунальних закладів, розвиток муніципального транспорту та ін.). Зрозуміло, що в період воєнного стану та високих ризиків знищення інфраструктури через ракетні удари та активні бойові дії реалізація багатьох «зелених» проектів була відкладена на невизначений період. Проте, з встановленням стійкого миру в нашій країні питання емісії зелених облігацій для фінансування зелених проектів на рівні територіальних громад постане знову.

Незважаючи на прогрес у розвитку інституційного забезпечення ринку зелених облігацій, на сьогодні все ж зберігається низка чинників, які стримують активне використання цього перспективного фінансового інструмента. Варто погодитись із думкою Я. Белова [1], що такими чинниками в сучасних умовах є:

– правова неврегульованість порядку відбору та супроводження «зелених» проектів, які фінансуються за рахунок коштів державного і місцевих бюджетів. На теперішній час в Україні розроблено кілька механізмів фінансування проектів розвитку територіальних громад (проекти за рахунок коштів ДФРР, субвенції на відновлення об'єктів критичної інфраструктури, на реалізацію проектів у рамках Програми з відновлення України та ін.), проте на період воєнного стану вони

значною мірою призупинені. Крім того, правові норми, які регламентують дію цих механізмів, не враховують специфіки саме «зелених» проектів;

– відповідно до Рекомендацій щодо реалізації або фінансування проектів екологічного спрямування шляхом емісії зелених облігацій, необхідною умовою емісії зелених облігацій є проведення процедури визнання такого випуску цінних паперів зеленим відповідно до стандартів «Принципи зелених облігацій» (Green Bond Principles) Міжнародної асоціації ринків капіталу (ICMA). Це забезпечує уникнення «зеленого» камуфляжу (greenwashing), коли емітент заявляє про те, що випустив «зелені» облігації, які, насправді, не є такими. Проведення такої процедури потребує залучення верифікатора – офіційно акредитованої особи, яка здійснює незалежну перевірку емісії щодо її відповідності основним ознакам зелених облігацій. Проте, надання таких послуг дотепер не врегульовано, тому ринок їхнього надання розвивається в Україні хаотично;

– відсутність стимулів для розвитку ринку зелених облігацій, висока конкуренція з боку боргових цінних паперів держави. Як зазначає Я. Белов, у зарубіжній практиці для стимулювання використання муніципалітетами зелених облігацій як інструмента залучення коштів для проектів розвитку впроваджено ряд фіскально-бюджетних стимулів, зокрема податкові пільги для інвесторів чи часткове перекладання витрат з обслуговування цих боргових зобов'язань на державний бюджет. Водночас, інтерес інвесторів до зелених облігацій значною мірою знижується через конкурентні переваги боргових зобов'язань уряду, для яких встановлені фіскальні преференції. Отриманий власниками ОВДП дохід у формі процента не підлягає обкладенню податком на доходи фізичних осіб, що не поширюється на цінні папери, випущені органами місцевого самоврядування та іншими емітентами, зокрема й зелені облігації;

– відсутність у спеціалістів місцевого самоврядування досвіду та навиків підготовки емісії зелених облігацій, забезпечення їх відповідності стандартам. Вирішити це питання може активізація співпраці з міжнародними партнерами щодо надання консалтингових послуг у царині підготовки та проведення емісії зелених облігацій, розробки «зелених» проектів у територіальних громадах. Крім цього, активізація такої співпраці може дати додатковий ефект – просування інформації про зелені проекти в нашій країні, що в умовах загального лояльного ставлення до України через масштабне вторгнення з боку росії може сприяти підвищенню інтересу іноземних інвесторів до зелених облігацій територіальних громад.

Список використаних джерел:

1. Белов Я. Зелені облігації як інструмент відбудови та сталого розвитку міст України. *Дзеркало тижня*. 2022. 14 листопада. URL: <https://zn.ua/ukr/macrolevel/zeleni-oblihasiji-jak-instrument-vidbudovi-ta-staloho-rozvitku-mist-ukrajini.html>
2. Держенергоефективності: ВРУ схвалила створення Державного фонду декарбонізації та енергоефективної трансформації. URL: <https://www.kmu.gov.ua/>

gov.ua/news/derzhenerhoefektyvnosti-vru-skhvalyla-stvorennia-derzhavnoho-fondu-dekarbonizatsii-ta-enerhoefektyvnoi-transformatsii

3. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки: Закон України від 23.02.2006 р. № 3480-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text>
4. Про схвалення Рекомендацій щодо реалізації або фінансуванню проектів екологічного спрямування шляхом емісії зелених облігацій: рішення НКЦПФР від 07.07.2021 р. № 493. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/document/?id=12423398>



Гуцул І. А.

*К.е.н., доцент, доцент кафедри фінансів ім.С.І.Юрія,
Західноукраїнський національний університет, м.Тернопіль*

Андрій Возний

*Студент гр. ФФАм-11,
Західноукраїнський національний університет, м.Тернопіль*

ШЛЯХИ ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ТА ДІЄВОСТІ МЕХАНІЗМІВ РЕАЛІЗАЦІЇ ДЕРЖАВНОЇ ПОДАТКОВОЇ ПОЛІТИКИ В КОНТЕКСТІ ЄВРОПЕЙСЬКОЇ ІНТЕГРАЦІЇ

Проблема побудови ефективної податкової системи – одна із найбільш актуальних в процесі розвитку в Україні ринкових відносин та інтегрування української економіки в світовий ринок.

Дослідивши особливості трансформації національного оподаткування в умовах інтеграції та розвитку податкових інструментів у країнах ЄС, потрібно розробити пропозиції щодо податкової складової втілення євроінтеграційних намірів України [1].

Недостатня ефективність податкового адміністрування в даний час зумовлена певними причинами, серед яких доцільно виділити наступні:

1. Відсутність науково обґрунтованих підходів, врахування світового й історичного досвіду при формуванні національної податкової системи та при аналізі наслідків від її впровадження свідчать, що податкове адміністрування іноді не те що не виступає в ролі антикризового засобу, а, навпаки, є однією з причин загострення економічної кризи.

2. Зміни у податкове законодавство вносяться всупереч початковим його положенням, а поточні підзаконні акти ще більше віддаляють податкову практику від закону.

3. Корекція положень законів проводиться за результатами практики, а не виходячи з їх економічної доцільності. Рішення у сфері оподаткування