

**Бортніков Г. П.**

кандидат економічних наук, провідний науковий співробітник відділу фінансово-економічного прогнозування системи НДФІ ДННУ "Академія фінансового управління", Київ, Україна, gbgood@ukr.net  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0001-8388-6721>

**РОЛЬ КОМЕРЦІЙНИХ БАНКІВ У СТАЛОМУ ФІНАНСУВАННІ**

**Анотація.** Показано, що ринок фінансових інструментів для сталого фінансування має колосальний потенціал зростання. Українські банки дотримуються пасивної стратегії у цій сфері, яка на відміну від активної стратегії відводить фінансовим установам роль агента в здійсненні державних або міжнародних програм. Поки що "зелене" фінансування на державному рівні розглядається як синонім сталого фінансування. Серед напрямів останнього домінує кредитування проектів енергоефективності для підприємств і домогосподарств. Банки з місцевим капіталом і особливо державні втрачають можливості доступу до оптових ринків запозичень. Залежність багатьох вітчизняних банків від цільових коштів міжнародних кредиторів щодо розвитку сталого фінансування послаблює національну фінансову безпеку за відсутності масштабних національних програм. Доречно на урядовому рівні розробити програму активізації сталого фінансування з акцентом на "зеленому" та соціальному ефектах та реалізації через держбанки. Таке фінансування не повинне поглиблювати структурних диспропорцій унаслідок згортання кредитування галузей, в яких накопичені проблеми з дотриманням стандартів екології, соціальних норм та корпоративного управління. Національний банк як регулятор та орган нагляду здатний виступити в ролі каталізатора процесів розроблення концепції сталого фінансування в Україні, відповідних стандартів, які будуть гармонізовані з таксономією ЄС.

**Ключові слова:** комерційні банки, регулювання банків, центральний банк, стаке фінансування, сталий розвиток, банківський сектор, кредитування.

**Рис. 1. Табл. 1. Літ. 33.**

**Gennadiy Bortnikov**

Ph. D. (Economics), SESE "The Academy of Financial Management", Kyiv, Ukraine, gbgood@ukr.net  
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0001-8388-6721>

**THE ROLE OF COMMERCIAL BANKS IN SUSTAINABLE FINANCE**

**Abstract.** The market for financial instruments for sustainable finance has enormous growth potential. So far, Ukrainian banks adhere to a passive strategy in sustainable financing, which, in contrast to the active strategy, assigns banks the role of an agent in the implementation of national or international programs. Moreover, 'green' financing at the state level is seen as synonymous with sustainable finance. Lending to energy efficiency projects for businesses and households dominates among all areas of sustainable financing. Banks with local capital and especially state-owned banks are losing access to wholesale borrowing markets. The dependence of many Ukrainian banks on the target funds of international lenders for the development of sustainable financing weakens national financial security in the absence of large-scale national programs. It is expedient at the level of the Government of Ukraine to develop a program to intensify sustainable financing, with an emphasis on green and social impact and implementation through state banks. Sustainable financing should not exacerbate structural imbalances due to the curtailment of lending to sectors that have accumulated problems with adherence to environmental

© Бортніков Г. П., 2021

*standards, social norms and corporate governance. The National Bank as a regulator and supervisor is able to act as a catalyst for the development of sustainable finance in Ukraine, with adoption of relevant standards harmonised with EU taxonomy.*

**Key words:** commercial banks, bank regulation, central bank, sustainable finance, sustainable development, banking sector, lending.

**JEL classification:** G21, G30.

**Бортников Г. П.**

кандидат економічних наук, ведучий научний співробітник відділу фінансово-економічного прогнозування НІФІ ГУНУ "Академія фінансового управління", Київ, Україна

### РОЛЬ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ В УСТОЙЧИВОМ ФИНАНСИРОВАНИИ

**Аннотация.** Показано, что рынок финансовых инструментов для устойчивого финансирования имеет колоссальный потенциал роста. Украинские банки придерживаются пассивной стратегии в данной сфере, которая в отличие от активной стратегии отводит финансовым учреждениям роль агента в осуществлении государственных или международных программ. Пока "зеленое" финансирование на государственном уровне рассматривается как синоним устойчивого финансирования. Среди направлений последнего доминирует кредитование проектов энергоэффективности для предприятий и домохозяйств. Банки с местным капиталом и особенно государственные теряют возможности доступа к оптовым рынкам заимствований. Зависимость многих отечественных банков от целевых средств международных кредиторов по развитию устойчивого финансирования ослабляет национальную финансовую безопасность при отсутствии масштабных национальных программ. Уместно на правительственном уровне разработать программу активизации устойчивого финансирования с акцентом на "зеленом" и социальном эффектах и реализации через госбанки. Такое финансирование не должно углублять структурные диспропорции вследствие свертывания кредитования отраслей, в которых накоплены проблемы с соблюдением стандартов экологии, социальных норм и корпоративного управления. Национальный банк как регулятор и орган надзора способен выступить в роли катализатора процессов разработки концепции устойчивого финансирования в Украине, соответствующих стандартов, которые будут гармонизированы с таксономией ЕС.

**Ключевые слова:** коммерческие банки, регулирование банков, центральный банк, устойчивое финансирование, устойчивое развитие, банковский сектор, кредитование.

Пандемія COVID-19 збільшила потреби у фінансуванні та ускладнила сам процес. Стале фінансування передбачає прийняття інвестиційних рішень, які враховують не тільки фінансові прибутки, а й екологічні, соціальні наслідки і дотримання належного корпоративного управління. Сам термін "стале фінансування" (або "сталі фінанси", "стійкі фінанси") часто використовується як взаємозамінний із "зеленими фінансами", оскільки основна увага приділяється саме екології, змінам клімату. Ускладнює розуміння цього феномену відсутність найбільш відповідного за змістом визначення українською мовою, оскільки англійський термін sustainable може перекладатись як сталий або стійкий, а фінансе – як фінанси чи фінансування. При цьому "стале" може хибно сприйматись як застійне, тобто стримування розвитку. Також поняття "governance" набагато ширше за механізм управління компанією, і "корпоративне управління" не стосується лише корпорацій, а більше відповідає "організаційному устрою".

Експерти Міжнародного валютного фонду визнали, що пандемія COVID-19 та наступна рецесія підштовхнули мільйони людей до крайньої бідності та скоротили урядові ресурси, доступні для витрат на досягнення Цілей сталого розвитку Організації Об'єднаних Націй (далі – ЦСР). Дослідники підрахували, що в середньому державний і приватний сектори разом повинні будуть витрачати додатково 14 % ВВП щороку у 2021–2030 рр. для виконання ЦСР [1]. Банки відіграють у цьому процесі важливу роль як інвестори та посередники. Водночас методологічна й нормативна база явно відстає від потреб практики. Термінологія, використовувана у сфері сталого фінансування, перебуває у стані формування таксономії, оскільки загальноприйнятих стандартних визначень небагато, а різні країни та організації застосовують одні й ті самі терміни, щоб позначати різні речі, або називають однакові явища по-різному.

Європейська комісія описує стійке фінансування як “фінанси для підтримки економічного зростання, зменшуючи тиск на навколишнє середовище та враховуючи соціальні та управлінські аспекти” [2], такі як нерівність, права людини, корпоративне управління. При цьому наводяться кілька таких прикладів екологічних міркувань, як пом'якшення та адаптація клімату, збереження біорізноманіття та безвідходна економіка. На наш погляд, доречно визначати поняття “стале фінансування” як процес та фінансовий продукт (інструмент), що інтегрує екологічні, соціальні та управлінські міркування (англ. *environmental, social and governance, ESG*) не тільки у кредитно-інвестиційні рішення, а й у модель бізнесу інвестора (комерційного банку) заради створення більшої цінності для всіх зацікавлених сторін, включаючи клієнтів, акціонерів, кредиторів, широкі кола громадськості. Можна стверджувати, що стале фінансування виникає як симбіоз концепції відповідального кредитування, котре охоплює екологічність, та соціальної відповідальності бізнесу.

У вітчизняній науці досі не сформувався новий напрям дослідження цієї тематики, а наявні економічні публікації концентруються на “зеленому” або “кліматичному” фінансуванні чи соціальній відповідальності бізнесу банків. Слід згадати монографію Т. В. Кожухової, яка розвинула понятійний апарат дослідження фінансування сталого розвитку, класифікувала фінансові ресурси, задіяні в цій сфері [3]. В Україні методологічні аспекти сталого розвитку в умовах фінансової глобалізації розробляють О. Г. Білорус, В. І. Власов, Т. І. Єфименко, С. С. Гасанов, І. Г. Ханін [4–12] та ін. С. В. Бартош, А. Г. Ловінська, Я. В. Олійник, М. В. Кучерява та ін. досліджують напрями реалізації Цілей сталого розвитку в умовах децентралізації та впровадження нефінансової звітності компаній [13; 14]. Світовий досвід емісії боргових інструментів сталого фінансування розглянуто О. О. Любічем та А. О. Свистуном [15].

Разом із тим недостатньо досліджена тематика таксономії сталого фінансування. Відповідно, нормативно-правова база в частині формулювання критеріїв, стандартів, політик, розкриття інформації в Україні практично не сформована.

У зарубіжних дослідженнях проблематика “сталого фінансування” вже постала на порядку денному в дослідженнях міжнародних організацій [16],

органів регулювання [17], рейтингових агентств [18] й асоціацій професійних учасників фінансового ринку [19; 20]. Єврокомісія опублікувала стратегію фінансування переходу до сталої економіки в липні 2021 р. [21]. Вона спирається на попередні ініціативи щодо фінансування сталого зростання.

Банки є ключовими провідниками сталого фінансування, особливо у таких економіках, як українська. Навіть якщо великі підприємства безпосередньо акумулюють ресурси для своїх проектів сталого розвитку (шляхом емісії облігацій, залучення венчурного капіталу або краудфандингу), банки часто виступають у ролі організаторів емісій, радників, розрахункових та платіжних контрагентів.

У світі, як правило, міжнародні та національні банки розвитку фінансують підтримку сталого розвитку, зокрема банки кліматичного фінансування, котрі працюють через комерційні банки-агенти. Центральні банки й органи регулювання покликані заохочувати банки до сталих інвестицій за допомогою рекомендацій та нормативних актів. Національні уряди визначають розмір державного сталого фінансування та надають інституційну підтримку, включно з податковими пільгами, державно-приватним партнерством і створенням спеціальних фондів цільового призначення (для подолання бідності та соціальної нерівності, енергозбереження).

Комерційні банки вдаються до двох основних типів інструментів сталого фінансування – інвестиції в капітал та боргове фінансування (придбання облігацій та надання кредитів). У свою чергу, банки також здатні залучати три види ресурсів: тематичні облігації (“зелені”, соціальні, сталі), цільові кредити (зазвичай міжнародних кредитних організацій) та прямі вкладення в капітал (субординовані кредити, підписка на акції або конвертація боргу в капітал). Як показано на рисунку, цей набір практично дзеркальний, але особливість у тому, що конкретний банк може виступати лише в ролі *кредитора/інвестора*, не залучаючи спеціальних ресурсів, тобто спираючись на власний капітал, кошти клієнтів і запозичення на ринку, або *агента* (обслуговуючи конкретну кредитну програму уряду / міжнародної кредитної організації, або *емітента зобов’язань* для цільового розміщення).



Рисунок. Інструменти сталого фінансування

Складено автором

На практиці конкретний банк може виконувати одразу всі ці функції, коли реалізує різні кредитно-інвестиційні програми. Наприклад, емісія “зелених” облігацій дає змогу профінансувати лише певну частину вкладень у проекти альтернативної енергетики, енергозбереження, скорочення та переробку відходів і обмеження шкідливих викидів, зменшення споживання

природних ресурсів, органічне землеробство, відновлення лісів, крапельне зрошування та іригація. Це пов'язано з тим, що для таких фінансових ринків, як український, строк погашення облігацій буде меншим, ніж термін кредиту.

Для довгострокових кредитів міжнародних організацій ситуація дещо інша: якщо кошти залучені в іноземній валюті, то фактично банк може розміщувати їх у валютні свопи з іншими комерційними банками та центральним банком або кредитувати підприємства-експортери, які мають валютну виручку. Тоді інші ресурси в національній валюті спрямовуються на фінансування місцевих проектів, і кількісна вимога щодо використання коштів програм виконується.

Доцільно розглядати пасивну й активну стратегію банку в сталому фінансуванні: пасивна полягає в реалізації певних програм (міжнародних або державних), а активна – у залученні ресурсів шляхом емісії боргових зобов'язань та реалізації власних програм із фінансування сталого розвитку. Активна стратегія передбачає отримання рейтингу сталого фінансування або принаймні визнання власного фінансового продукту як “сталого” незалежним оцінювачем. Також для підтримки зазначеного рейтингу та/або підтвердження “сталості” інструменту банк зобов'язаний публікувати звітність, яка достовірно і переконливо розкриває використання коштів згідно з проголошеними цілями. Для пасивної стратегії характерна лише вимога звітування перед кредитором. В обох випадках банк повинен мати власну ESG-політику, дотримуватися екології операційної діяльності, соціальних стандартів і передової практики корпоративного управління.

У межах цієї публікації ми розглянемо досягнутий прогрес світової спільноти щодо таксономії. Слід зауважити, що “мода” на сталі фінанси призвела до виникнення фальсифікацій з боку суб'єктів інвестицій, коли заради залучення ресурсів банки, інвестиційні фонди та компанії декларують спрямування бізнесу на досягнення ЦСР.

Регулювання таксономії встановлює певний порядок, спільні норми для класифікації сталої економічної діяльності. Це дає можливість, по-перше, забезпечити прозорість для інвесторів, котрі прагнуть розуміти очікуваний вплив власних інвестицій на суспільство; по-друге, запобігти маніпуляціям із боку отримувачів коштів для введення в оману інвесторів/кредиторів шляхом оприлюднення недостовірної чи приховування інформації; по-третє, дисциплінувати рейтингові агентства, визначивши критерії, за якими фінансовий продукт чи діяльність можна охарактеризувати як “стійкі” (або “сталі”). Відсутність стандартів послаблювала конкурентні переваги європейських компаній, що залучали ресурси.

Нова стратегія сталого фінансування країн – членів ЄС спрямована на підтримку фінансування переходу до сталої економіки, пропонуючи дії в чотирьох сферах: перехідне фінансування (transition finance), включення (inclusiveness), стійкість (resilience) та внесення фінансової системи і глобальні амбіції (global ambition). Усі ці складові розмиті й потребують тлумачення та спільного розуміння учасників ринку. Наприклад, термін “перехідний” використовується для характеристики економіки, конкретної галузі, портфеля



інвестицій, бізнесу або установи [22]. Натомість таксономія ЄС зосереджена на окремих видах економічної діяльності. Успіх переходу від наявного стану до бажаного зазвичай оцінюється якісним поліпшенням індикаторів.

Регулювання встановлює основу для таксономії ЄС, визначаючи загальні умови, яким має відповідати економічна діяльність, щоб кваліфікуватись як екологічно стійка, зокрема шість екологічних цілей [23]:

- 1) пом'якшення зміни клімату;
- 2) адаптація до зміни клімату;
- 3) стійке використання та охорона водних і морських ресурсів;
- 4) перехід до безвідходної економіки;
- 5) запобігання забрудненню та боротьба з ним;
- 6) охорона й відновлення біорізноманіття та екосистем.

Регламент щодо розкриття інформації про стале фінансування (Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR), який був уведений у 2019 р. та набрав чинності у березні 2021 р. [24], є частиною нової фази розвитку регулювання фінансового ринку, спрямованого на побудову сталої економіки. Мета цих законодавчих зусиль – заохотити фінансовий сектор підтримувати сталу діяльність та згортати інвестиції у проекти та галузі, які завдають шкоду екології, соціальним та корпоративно-управлінським стандартам. SFDR зосереджується на розкритті інформації: інвестори краще зрозуміють навколишнє середовище завдяки підвищенню прозорості, що стимулюватиме їх спрямовувати капітал у діяльність, яка є менш шкідливою та потенційно навіть позитивною. SFDR поширюється на три категорії учасників фінансового ринку:

- фінансових консультантів, котрі надають поради щодо інвестиційних продуктів;
- виробників і продавців фінансових продуктів;
- провайдерів послуг з управління портфелем.

Комерційні банки здатні виступати в усіх трьох іпостасях одночасно.

На банки в країнах, що не входять до складу ЄС, SFDR впливатиме опосередковано через дочірні структури. Таким чином, прийняття цього регламенту материнськими банками з ЄС, які представлені в Україні (Франції, Німеччини, Нідерландів, Угорщини, Польщі), буде поширено й на вітчизняні фінансові установи.

Стаття 8 SFDR вносить зміни до нефінансової звітності, а саме розкриття інформації про те, наскільки продукція установ є екологічно стійкою.

У березні 2021 р. Європейська банківська адміністрація (консолідований орган нагляду в Євросоюзі) оголосила, що кредитні установи ЄС із чисельністю персоналу понад 500 осіб повинні запровадити розрахунок коефіцієнта “зелених” активів (Green Asset Ratio, GAR), аби показати, наскільки їхня фінансова діяльність пов’язана з екологічно стійкою діяльністю [17]. Фінальний варіант правил, оголошений Єврокомісією 6 липня 2021 р., набуває чинності у 2022 р. і надає банкам час на запровадження звітності до 2024 р.

GAR буде співвідношенням (1) позик та цінних паперів банку, що відповідають екологічній таксономії ЄС (у тому числі європейських “зелених” облігацій), до (2) суми всіх експозицій в активах. Торгові активи буде виключено

як з чисельника, так і зі знаменника. Також знаменник GAR включатиме види активів, які входять до чисельника: позики галузям, що ще не підпадають під сфери таксономії, позики малому та середньому бізнесу й експозиції вкладень у країни, що не є членами ЄС. Деривативи хеджування та міжбанківські позики на вимогу також будуть частиною знаменника. Як зазначає у своєму коментарі агентство Fitch, це поставить у невигідне становище банки з високою часткою корпоративних кредитів або кредитів та інвестицій у державах, що не є членами ЄС [18]. У середньостроковій перспективі показник GAR змусить банки перейти до “зелених” активів та скоротити фінансування так званих коричневих активів (які завдають шкоду екології). Існує загроза, що банки з нижчим значенням GAR, ніж у однорідній вибірці (країни), стануть непривабливими для інвесторів. До розрахунку цього показника додаватиметься розрахунок “запасу” (залишкові суми вкладень та залучень) і “потоків” (надання кредитів, нові інвестиції та залучення коштів), аби інвестори могли уявити траєкторію банку. Дуже детальний коментар щодо порядку розрахунку такого коефіцієнта підготували аналітики ING-холдингу [25]. На наш погляд, небажаним наслідком такого індикатора може бути посилення галузевих диспропорцій в економіці, коли недостатньо “зелені” або “коричневі” галузі, проекти, підприємства будуть обмежені в доступі до ресурсів. Також зауважимо, що в цій таксономії всі напрями сталого фінансування звужуються до екологічного.

Тому закономірно, що наступним кроком стандартизації в ЄС буде соціальна таксономія, базову версію якої розроблено експертами Платформи Єврокомісії для сталого фінансування (Platform for Sustainable Finance) [26]. Сформульовані завдання для цієї робочої групи дають змогу чітко уявити зміст соціальної таксономії: опис положень, потрібних для розширення сфери застосування Регламенту таксономії за межі екологічно стійкої економічної діяльності, щоб охопити інші ЦСР, зокрема соціальні; визначення соціальних цілей, пов’язаних із питаннями праці, здоров’ям, правами людини, рівністю та недискримінацією; запропонувати підходи до розроблення суттєвих критеріїв внеску та до того, як не завдати істотної шкоди; розглянути інші ЦСР, котрі можна охопити, у тому числі цілі, пов’язані з діловою етикою, корпоративним управлінням, боротьбою з хабарництвом або питаннями належної сплати податків; загальний взаємозв’язок між соціальною й екологічною таксономіями, включно з потенційними збігами; способи пов’язати соціальну таксономію з іншим відповідним законодавством ЄС, включно з Директивою про звітність про корпоративну стійкість (Corporate Sustainability Reporting Directive, CSRD) і SFDR.

Експертна група визначила чотири основні відмінності між соціальною та екологічною таксономією.

1. Економічна діяльність, така як створення робочих місць, за своєю суттю є суспільним благом. Соціальна систематика має розрізняти ці властиві та додаткові соціальні переваги, такі як покращання доступу до якісної медичної допомоги або забезпечення гідної праці.
2. Екологічні цілі та критерії можуть ґрунтуватися на наукових принципах, але соціальна систематика може базуватися на авторитетних міжнародних стандартах, таких як Загальна декларація прав людини.

3. Екологічна таксономія пов'язує критерії з економічною діяльністю. Однак окремі соціальні аспекти, такі як колективні договори чи прозорість оподаткування, не можуть бути пов'язані з такою діяльністю, а скоріше обумовлюються суб'єктом господарювання.
4. Для певних соціальних тем розроблення значущих кількісних критеріїв може бути складнішим.

Запропонована структура соціальної таксономії буде як вертикальною, так і горизонтальною, тобто закладається матричний підхід. Вертикальний вимір зосереджений на продуктах та послугах для основних потреб людини та базової інфраструктури. З цієї точки зору економічну діяльність, яка робить ці продукти та послуги більш доступними, не завдаючи шкоди зусиллям для досягнення інших соціальних цілей, можна вважати соціальною. Горизонтальний вимір ураховує дію на різні групи зацікавлених сторін, на котрих впливає економічна діяльність, – працівники, споживачі та громади. Горизонтальні цілі, ймовірно, включатимуть поєднання критеріїв на рівні суб'єктів господарювання та діяльності, що мають вирішальне значення для забезпечення поваги та підтримки прав людини в рамках соціальної таксономії.

Стале корпоративне управління розглядається як установлення рамки для екологічної та соціальної стійкості в економічних суб'єктах. У цій сфері акцент робиться на таких проблемних питаннях, як хабарництво, оподаткування й лобіювання.

Соціальна таксономія пов'язана з емісією соціальних бондів, або облігацій соціального впливу. Цей інструмент було розроблено як напрям сталих інвестицій, і ринок для нього постійно зростає. Ці "облігації соціального впливу" визначаються як "інноваційний механізм фінансування, в якому уряди чи уповноважені особи укладають угоди з постачальниками соціальних послуг, такими як соціальні підприємства чи неприбуткові організації та інвестори, для досягнення заздалегідь визначених соціальних результатів" [27]. На практиці це означає, що вказані облігації пов'язують фінансову прибутковість із соціальними результатами, наприклад, скорочення кількості безхатніх осіб у певній місцевості шляхом надання їм житла. Дохідність таких інвестицій зростає, якщо ці соціальні результати реалізуються, а знижується, коли їх немає.

Другим аспектом є визнання соціального впливу (ефекту) в сталих інвестиціях. Інвестори несуть ризик інвестицій, пов'язаний з порушенням соціальних норм у результаті реалізації проєктів. Такими можуть бути порушення, які у разі матеріалізації здатні спричинити втрату частини активів, прибутків або погіршення репутації самого інвестора. Як приклади наводять такі: дотримання трудових норм, виконання вимог безпеки й охорони здоров'я на роботі, забезпечення відповідної винагороди та справедливих умов праці, різноманітності роботи та надання можливостей навчання і розвитку, повага до прав профспілок та свободи зібрань, гарантування належної безпеки продукції

Як і у випадку "зелених" інвестицій, відсутність чіткого визначення суттєвих характеристик соціальних інвестицій гальмує їх розвиток та потен-



ційний внесок у вирішення соціальних проблем. Інвестори визнають соціальний аспект найскладнішим для аналізу та впровадження в інвестиційні стратегії [28].

Метою екологічної таксономії є переспрямування потоків капіталу на необхідні інвестиції у пом'якшення та адаптацію клімату та інші екологічні аспекти. Так само метою соціальної таксономії є скерування потоків капіталу на суб'єктів, що провадять діяльність із дотриманням прав людини, та підтримку інвестицій, які покращують умови життя, особливо малозабезпечених осіб. Обґрунтування "зеленої" систематики полягає в тому, що стійким інвесторам потрібні певні вказівки, аби зрозуміти, яка діяльність є екологічно стійкою. Те саме стосується соціальної діяльності, оскільки наразі немає загальноприйнятого визначення чи підходів до вимірювання соціальної стійкості в контексті інвестицій.

Новітня тенденція полягає у тому, що соціальні міркування повинні враховуватися в оцінці екологічності інвестицій. "Екологічно безпечна" діяльність не може визнаватися сталою, якщо ґрунтується на поганих умовах праці або завдає шкоди клієнтам чи громадам. Тому буде запроваджено критерій "Не завдай значної шкоди" (англ. Do no significant harm), спираючись на наявні мінімальні соціальні гарантії в екологічній систематиці та застосовуючи їх як до соціальних, так і до екологічних таксономій. Таксономія повинна заохочувати чіткі підходи бізнесу щодо соціальних цілей та інвестицій у бізнес-моделі, котрі ґрунтуються на соціальних міркуваннях, таких як кооперативи та інші засоби соціальної економіки [21].

Ринок сталого запозичення ("зелені", соціальні облігації та облігації сталого розвитку) наприкінці 2020 р. досяг сукупного рівня в 1,7 трлн дол. США. З 2006 р. випущено близько 10 тис. видів фінансових інструментів під марками GSS ("зелені", соціальні й сталі). Сукупна емісія "зелених" облігацій становила 1,1 трлн дол. США, а облігацій сталого розвитку – 316,8 млрд дол. Інструменти GSS на суму 700 млрд дол. США було випущено лише у 2020 р., що майже вдвічі перевищило показник 2019 р. у сумі 358 млрд дол. США, незважаючи на вплив COVID-19 [28]. Ці дані не враховують обсягів спеціальних кредитних програм для реалізації сталого фінансування.

Наведена в таблиці інформація свідчить про популярність "зеленого" фінансування (71 країна світу), водночас дуже значний приріст демонструють сталі та соціальні облігації, хоча поняття "сталі" охоплює інструменти з екологічною спрямованістю. Показник середнього розміру емісії є не зовсім коректним для аналізу, оскільки не дає уявлення про мінімальні та максимальні обсяги, а лише дозволяє констатувати, що найменшими є "зелені" облігації. Це зумовлено, на наш погляд, простотою підготовки емісії та меншим масштабом фінансування екологічних проєктів.

Інформаційне агентство Bloomberg повідомило, що до 2025 р. обсяг глобальних ESG-активів можуть перевищити 53 трлн дол., або більше третини загальних активів, які перебувають під управлінням у всьому світі [29].

Банківський сектор в Україні постає перед новим викликом, а саме, як подолати відставання від загальносвітового тренду на фінансовому ринку. Поки що однозначно на користь сталого фінансування визначився Укр-

Інформація про обсяги тематичних облігацій на кінець 2020 р.

Показник	Облігації		
	“зелені”	сталі	соціальні
Загальний розмір ринку, млрд дол. США	1100	316,8	315,6
Кількість емітентів, од.	1428	178	601
Кількість інструментів, од.	7716	885	1230
Кількість країн, од.	71	30	36
Кількість валют, од.	42	33	25
Середній розмір емісії, млн дол. США	143	358	257

Розраховано та складено за: Jones L. Record \$700bn of Green, Social & Sustainability (GSS) Issuance in 2020: Global State of the Market Report. 2021. April 23. URL: <https://www.climatebonds.net/2021/04/record-700bn-green-social-sustainability-gss-issuance-2020-global-state-market-report>.

газбанк (стратегія “еко-банкінгу”), що фінансує проекти альтернативної енергетики та готує емісію “зелених” облігацій. Фінансову підтримку проектів енергоефективності та енергозбереження за кошти міжнародних кредиторів та згідно з державними програмами реалізує Ощадбанк. Укргазбанк у першій половині 2021 р. вичерпав кредитний ліміт за програмою “Теплі кредити” Державного агентства з енергоефективності та енергозбереження. У бюджеті на 2021 р. на такі кредити передбачено 150 млн грн, що майже втричі менше, ніж раніше: у 2018–2020 рр. щороку на цю програму виділялося по 400 млн грн [30]. Також діють регіональні програми енергозбереження, де партнерами обласних адміністрацій виступають комерційні банки, зокрема Кредобанк. Кредити на підтримку технологій відновлюваних джерел енергії та енергоефективності в межах міжнародної програми “Green for Growth” видають ПроКредит Банк і Укрексімбанк. ЄС надає спеціальні позики в рамках ініціативи EU4Business через банк “Львів”.

Самостійно розвиває стале фінансування ПроКредит Банк, котрий використовує кошти акціонерів – міжнародних фінансових організацій. Він видає кредити на інвестиції у проекти енергоефективності, відновлювані джерела енергії та захист довкілля. Банк свідомо прагне збільшити частку таких кредитів у своєму портфелі до 20 % [31].

Безумовно, поштовх до розвитку сталого фінансування здатний надати Національний банк України. В Основних засадах грошово-кредитної політики на 2022 рік виділено окремий розділ “Урахування кліматичних змін та політика сталого фінансування” [32]. Зокрема, визначено, що Національний банк не залишатиметься осторонь цих процесів в Україні, оскільки в довгостроковій перспективі вони суттєво впливатимуть на фінансову систему та економіку. Банк докладатиме необхідних зусиль для розбудови аналітичного інструментарію, що враховуватиме вплив кліматичних змін під час підготовки макроекономічного прогнозу та розроблення нових / удосконалення наявних моделей. У середньо- й довгостроковій перспективі кліматичні ас-

пекти також ураховуватимуться під час реалізації макропруденційної політики (проведення стрес-тестування, встановлення нормативів, визначення коефіцієнтів ризику тощо).

Окремим напрямом роботи Національного банку, спрямованим на забезпечення стійкості фінансового сектору та сприяння сталому розвитку економіки України, є розвиток сталого фінансування, що слід розглядати як належне врахування не лише екологічних, а й соціальних та управлінських міркувань під час прийняття інвестиційних рішень у фінансовому секторі. Це має сприяти збільшенню довгострокових інвестицій у стійку економічну діяльність та проекти. Розвиток інструментів сталого фінансування також допоможе вдосконалити роботу трансмісійного механізму грошово-кредитної (монетарної) політики. Національний банк та Міжнародна фінансова корпорація розпочали спільну роботу над розвитком “зеленого” фінансування [33].

Українські банки стоять перед викликом – приєднатися до глобального руху до сталого фінансування. У цьому плані варто орієнтуватися на передовий досвід розвинутих країн.

Як приклад наведемо діяльність великого комерційного Банку Ірландії, що нещодавно вирішив збільшити власний Фонд сталого фінансування до 5 млрд євро до 2024 р. в результаті впровадження Стратегії відповідального та сталого бізнесу [24]. На сьогодні фонд дорівнює 3 млрд євро. Він охоплює екологічні програми банку, включно з іпотечними кредитами, позиками на модернізацію будинків та кредитами для бізнесу. Банк стимулює клієнтів за конкурентними ставками купувати чи зводити енергоефективні будинки або модернізувати власні нерухомість чи бізнес, аби зробити їх більш енергоефективними. Банк Ірландії також започаткував стратегію відповідального й сталого бізнесу “Інвестування в завтра”, яка підтверджує цілі у трьох основних сферах – інвестування у персонал, поліпшення фінансового добробуту клієнтів та підтримка “зеленого” переходу.

Зобов'язання Банку Ірландії охоплюють:

- 1) співпрацю з клієнтами, колегами та громадами для підтримки їх переходу до стійкої економіки з нульовим рівнем викидів до 2050 р.;
- 2) доведення рівня екологічно чистих трансакцій банку до 100 % до 2030 р.;
- 3) надання можливості колегам розвиватися, будуючи інклюзивне робоче місце, що відображає інтереси клієнтів та суспільства;
- 4) підтримку гендерного балансу 50 : 50 при призначенні керівників усіх рівнів;
- 5) розширення представництва етнічних меншин на всіх рівнях до 2024 р.;
- 6) збільшення критеріїв скорингу фінансового добробуту клієнтів банку з 63 базових показників до понад 70 до 2024 р.

На зміну “зеленому” банкігу приходить соціальний як бізнес, орієнтований на позитивний соціальний та екологічний вплив на суспільство. Це підвищує фінансову стійкість самих банків, оскільки поліпшує його інвестиційну привабливість і зміцнює лояльність клієнтів.

На підставі викладеного доходимо таких висновків. Ринок фінансових інструментів для сталого фінансування має колосальний потенціал

зростання. Українські банки переважно дотримуються пасивної стратегії у цій сфері. Домінує кредитування роздрібних та корпоративних клієнтів для фінансування проектів енергоефективності. Банки з місцевим капіталом і особливо державні банки втрачають можливості доступу до оптових ринків запозичень. Поки що “зелене” фінансування на державному рівні розглядають як синонім сталого фінансування. У своїх стратегічних документах Національний банк України нечітко формулює завдання щодо розвитку сталого фінансування, зокрема, власної ролі та партнерства з банками й урядом. Залежність вітчизняних банківських установ від програм міжнародних кредиторів послаблює національну фінансову безпеку.

Національний банк як регулятор та орган нагляду здатний виступити в ролі катализатора процесів розроблення концепції сталого фінансування в Україні, відповідних стандартів. Доречно, на нашу думку, на рівні уряду сформувати програму його активізації, з акцентом на “зеленому” та соціальному ефектах та реалізації через державні банки.

Українські банки в середньостроковій перспективі постануть перед необхідністю змінити пріоритети у фінансуванні галузей. Водночас запровадження моделі сталого фінансування не повинне поглиблювати структурні диспропорції внаслідок згортання кредитування галузей, у яких накопичені проблеми, з дотриманням стандартів екології, соціальних норм та корпоративного управління.

Комплексне дослідження вказаної проблематики має включати підходи до управління ризиками недотримання принципів ESG та розроблення вимог стосовно розкриття інформації про реалізацію сталого фінансування.

### Список використаних джерел

1. A Post-Pandemic Assessment of the Sustainable Development Goals / D. Benedek, E. R. Gemayel, A. S. Senhadji, A. F. Tieman. *IMF Staff discussion notes*. 2021. No. 2021/003. URL: <https://doi.org/10.5089/9781498314909.006>.
2. Overview of sustainable finance / European Commission. URL: [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/overview-sustainable-finance\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/overview-sustainable-finance_en).
3. Кожухова Т. В. Формування та трансформація глобальної системи фінансування сталого розвитку: монографія. Кривий Ріг, 2017. 336 с.
4. Фінансова глобалізація і євроінтеграція / за ред. О. Г. Білоруса, Т. І. Єфименко ; ДННУ “Академія фінансового управління”. К., 2015. 496 с.
5. Актуальні проблеми фінансового управління: глобальні тенденції і національна практика / за ред. Т. І. Єфименко ; ДННУ “Акад. фін. управління”. Київ, 2018. 496 с.
6. Актуальні проблеми розвитку системи управління державними фінансами: євроінтеграційний контекст / за ред. Т. І. Єфименко ; ДННУ “Акад. фін. управління”. К, 2016. 496 с.
7. Білорус О. Г. Проблеми глобального управління в умовах світової фінансової цивілізації. *Фінанси України*. 2019. № 1. С. 10–17. URL: <https://doi.org/10.33763/finukr2019.01.010>.
8. Білорус О. Г. Стратегічна альтернатива XXI століття: конвергентно-синергетичний ноосферний співрозвиток. *Фінанси України*. 2019. № 12. С. 10–17. URL: <https://doi.org/10.33763/finukr2019.12.007>.

9. Кінець ери глобалізації, деглобалізація, “нова” глобалізація чи перехід до ноосферного співрозвитку? / О. Г. Білорус, В. І. Власов, С. С. Гасанов, І. Г. Ханін. *Фінанси України*. 2020. № 8. С. 7–25. URL: <https://doi.org/10.33763/finukr2020.08.007>.
10. Кінець ери глобалізації, деглобалізація, “нова” глобалізація чи перехід до ноосферного співрозвитку? / О. Г. Білорус, В. І. Власов, С. С. Гасанов, І. Г. Ханін. *Фінанси України*. 2020. № 10. С. 7–23. URL: <https://doi.org/10.33763/finukr2020.10.007>.
11. Єфименко Т. І. Звітвання зі сталого розвитку: виклики та шляхи подолання. *Фінанси України*. 2019. № 11. С. 9–19. URL: <https://doi.org/10.33763/finukr2019.11.009>.
12. Ханін І. Г. Вопросы ноосферного развития экономики и познания : монография. Днепро : Новая идеология, 2018. 319 с.
13. Бартош С. В., Іващенко О. Б., Короленко М. В. Досягнення Цілей сталого розвитку: світові тенденції бюджетної децентралізації. *Наукові праці НДФІ*. 2020. № 1. С. 101–119. URL: <https://doi.org/10.33763/npndfi2020.01.101>.
14. Ловінська А. Г., Олійник Я. В., Кучерява М. В. Методичні підходи до оцінки внеску компаній у реалізацію Цілей сталого розвитку та протидію COVID-19. *Фінанси України*. 2020. № 10. С. 47–63. URL: <https://doi.org/10.33763/finukr2020.10.047>.
15. Любич О. О., Свистун А. О. Інноваційні боргові фінансові інструменти державних банків розвитку. *Наукові праці НДФІ*. 2020. № 3. С. 41–62. URL: <https://doi.org/10.33763/npndfi2020.03.041>.
16. OECD Business and Finance Outlook 2020: Sustainable and Resilient Finance / OECD. Paris : OECD Publishing, 2020. URL: <https://doi.org/10.1787/eb61fd29-en>.
17. EBA advises the Commission on KPIs for transparency on institutions' environmentally sustainable activities, including a green asset ratio / EBA. 2021. March 1. URL: <https://www.eba.europa.eu/eba-advises-commission-kpis-transparency-institutions%E2%80%99-environmentally-sustainable-activities>.
18. Final Green Asset Ratio Rules to Improve EU Bank Comparability / FitchRatings. 2021. July 9. URL: <https://www.fitchratings.com/research/banks/final-green-asset-ratio-rules-to-improve-eu-bank-comparability-09-07-2021>.
19. Renewed Sustainable Finance Strategy: Important considerations from the banking sector / European Banking Federation. URL: <https://www.ebf.eu/sustainable-finance/renewed-sustainable-finance-strategy/>.
20. Taxonomy usability – A common language for sustainability data / European Banking Federation. URL: <https://www.ebf.eu/sustainable-finance/spotlight-taxonomy/>.
21. Statement on the EU Social Taxonomy. 2021. URL: <https://eirisfoundation.org/wp-content/uploads/2021/09/statement-on-the-EU-Social-Taxonomy.pdf>.
22. Transition finance report / Platform on Sustainable Finance. 2021. March. URL: [https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business\\_economy\\_euro/banking\\_and\\_finance/documents/210319-eu-platform-transition-finance-report\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/210319-eu-platform-transition-finance-report_en.pdf).
23. Regulation (EU) 2020/852 of the European Parliament and of the Council of 18 June 2020 on the establishment of a framework to facilitate sustainable investment, and amending Regulation (EU) 2019/2088. URL: <http://data.europa.eu/eli/reg/2020/852/oj>.
24. Bank of Ireland increases Sustainable Finance Fund to €5 Billion as it launches Responsible & Sustainable Business strategy / Bank of Ireland. 2021. URL: <https://www.bankofireland.com/about-bank-of-ireland/press-releases/2021/bank-of-ireland-increases-sustainable-finance-fund-to-e5-billion-as-it-launches-responsible-sustainable-business-strategy/>.
25. Schuller M. Green asset ratios. What's in store for banks? / ING. 2021. URL: [https://think.ing.com/uploads/reports/EBA\\_report\\_NFRD\\_disclosure\\_150321.pdf](https://think.ing.com/uploads/reports/EBA_report_NFRD_disclosure_150321.pdf).
26. Social Taxonomy : Draft Report by Subgroup 4 / Platform of Sustainable Finance. 2021. July. URL: [https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business\\_economy\\_euro/banking\\_and\\_finance/documents/sf-draft-report-social-taxonomy-july2021\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/sf-draft-report-social-taxonomy-july2021_en.pdf).



27. Understanding social impact bonds / OECD. 2016. URL: <https://www.oecd.org/cfe/leed/UnderstandingSIBsLux-WorkingPaper.pdf>.
28. Jones L. Record \$700bn of Green, Social & Sustainability (GSS) Issuance in 2020: Global State of the Market Report. 2021. April 23. URL: <https://www.climatebonds.net/2021/04/record-700bn-green-social-sustainability-gss-issuance-2020-global-state-market-report>.
29. Mutua D. C. Social Bonds Propel ESG Issuance to Record \$732 Billion in 2020. *Bloomberg*. 2021. January 11. URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2021-01-11/social-bonds-propel-esg-issuance-to-record-732-billion-in-2020>.
30. Теплі кредити 2021: порівняння банків, калькулятор (Тепла оселя, Ощадний дім, Теплий кредит). *Finsee*. 2021. 3 червня. URL: <https://finsee.com/%D1%82%D0%B5%D0%BF%D0%BB%D0%B0-%D0%BE%D1%81%D0%B5%D0%BB%D1%8F-%D0%BE%D1%89%D0%B0%D0%B4%D0%BD%D0%B8%D0%B9-%D0%B4%D1%96%D0%BC/>.
31. Зелене фінансування / ПроКредит банк Україна. URL: <https://www.procreditbank.com.ua/business-clients/loans/green-finance/>.
32. Основні засади грошово-кредитної політики НБУ на 2022 рік / Національний банк України. 2021. 14 верес. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/osnovni-zasadi-groshovo-kreditnoyi-politiki-na-2022-rik-ta-serednostrokovu-perspektivu>.
33. Національний банк та IFC спільно працюватимуть над розвитком зеленого фінансування / Національний банк України. 2021. 16 квіт. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/natsionalniy-bank-ta-ifc-spilno-pratsyuvatimut-nad-rozvitkom-zelenogo-finansuvannya>.

### References

1. Benedek, D., Gemayel, E. R., Senhadji, A. S., & Tieman A. F. (2021). A Post-Pandemic Assessment of the Sustainable Development Goals. *IMF Staff discussion notes*, 2021/003. DOI: 10.5089/9781498314909.006.
2. European Commission. (n. d.). *Overview of sustainable finance*. Retrieved from [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/overview-sustainable-finance\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/overview-sustainable-finance_en).
3. Kozhukhova, T. V. (2017). *Formation and transformation of the global system of sustainable development financing*. Kryvyi Rih [in Ukrainian].
4. Bilorus, O. H., & Iefymenko, T. I. (Eds.). (2015). *Financial globalization and European integration*. Kyiv: SESE "The Academy of Financial Management" [in Ukrainian].
5. Iefymenko, T. I. (Ed.). (2016). *Current problems of public finance management system development: European integration context*. Kyiv: SESE "The Academy of Financial Management" [in Ukrainian].
6. Iefymenko, T. I. (Ed.). (2018). *Current Problems of Financial Management: Global Trends and National Practice*. Kyiv: SESE "The Academy of Financial Management" [in Ukrainian].
7. Bilorus, O. (2019). Problems of global governance in the conditions of world financial civilization. *Finance of Ukraine*, 1, 10–17. DOI: 10.33763/finukr2019.01.010 [in Ukrainian].
8. Bilorus, O. (2019). Strategic alternatives of XXI century: convergent-synergetic noospheric co-development. *Finance of Ukraine*, 12, 10–17. DOI: 10.33763/finukr2019.12.007 [in Ukrainian].
9. Bilorus, O., Vlasov, V., Gasanov, S., & Khanin, I. (2020). The end of the globalization era, deglobalization, "new" globalization, or transition to noospheric co-development? *Finance of Ukraine*, 8, 7–25. DOI: 10.33763/finukr2020.08.007 [in Ukrainian].
10. Bilorus, O., Vlasov, V., Gasanov, S., & Khanin, I. (2020). The end of the globalization era, deglobalization, "new" globalization, or transition to noospheric co-development? (part 2). *Finance of Ukraine*, 10, C. 7–23. DOI: 10.33763/finukr2020.10.007 [in Ukrainian].
11. Iefymenko, T. (2019). Sustainable development reporting: challenges and ways to overcome them. *Finance of Ukraine*, 11, 9–19. DOI: 10.33763/finukr2019.11.009 [in Ukrainian].

12. Khanin, I. G. (2018). *Issues of noospheric development of economics and knowledge*. Dnipro: New Ideology [in Ukrainian].
13. Bartosh, S., Ivashchenko, O., & Korolenko, M. (2020). Attaining Sustainable Development Goals: global trends in budget decentralization. *RFI Scientific Papers*, 1, 101–119. DOI: 10.33763/npndfi2020.01.101 [in Ukrainian].
14. Lovinska, L., Oliynyk, Ya., & Kucheriava, M. (2020). Methodological approaches to assessing companies contribution to the implementation of SDGs and counteraction to COVID-19. *Finance of Ukraine*, 10, 47–63. DOI: 10.33763/finukr2020.10.047 [in Ukrainian].
15. Liybich, O., & Svistun, A. (2020). Innovative debt financial instruments of state development banks. *RFI Scientific Papers*, 3, 41–62. DOI: 10.33763/npndfi2020.03.041 [in Ukrainian].
16. OECD. (2020). *OECD Business and Finance Outlook 2020: Sustainable and Resilient Finance*. Paris: OECD Publishing. DOI: 10.1787/eb61fd29-en.
17. EBA. (2021, March 1). *EBA advises the Commission on KPIs for transparency on institutions' environmentally sustainable activities, including a green asset ratio*. Retrieved from <https://www.eba.europa.eu/eba-advises-commission-kpis-transparency-institutions-%E2%80%99-environmentally-sustainable-activities>.
18. FitchRatings. (2021, July 9). *Final Green Asset Ratio Rules to Improve EU Bank Comparability*. Retrieved from <https://www.fitchratings.com/research/banks/final-green-asset-ratio-rules-to-improve-eu-bank-comparability-09-07-2021>.
19. European Banking Federation. (n. d.). *Renewed Sustainable Finance Strategy: Important considerations from the banking sector*. Retrieved from <https://www.ebf.eu/sustainable-finance/renewed-sustainable-finance-strategy/>.
20. European Banking Federation. (n. d.). *Taxonomy usability – A common language for sustainability data*. Retrieved from <https://www.ebf.eu/sustainable-finance/spotlight-taxonomy/>.
21. Statement on the EU Social Taxonomy. (2021). Retrieved from <https://eirisfoundation.org/wp-content/uploads/2021/09/statement-on-the-EU-Social-Taxonomy.pdf>.
22. Platform on Sustainable Finance. (2021, March). *Transition finance report*. Retrieved from [https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business\\_economy\\_euro/banking\\_and\\_finance/documents/210319-eu-platform-transition-finance-report\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/210319-eu-platform-transition-finance-report_en.pdf).
23. European Parliament, & EU Council. (2020, June 18). *Regulation (EU) 2020/852 on the establishment of a framework to facilitate sustainable investment, and amending Regulation (EU) 2019/2088*. Retrieved from <http://data.europa.eu/eli/reg/2020/852/oj>.
24. Bank of Ireland. (2021). *Bank of Ireland increases Sustainable Finance Fund to €5 Billion as it launches Responsible & Sustainable Business strategy*. Retrieved from <https://www.bankofireland.com/about-bank-of-ireland/press-releases/2021/bank-of-ireland-increases-sustainable-finance-fund-to-e5-billion-as-it-launches-responsible-sustainable-business-strategy/>.
25. Schuller, M. (2021). Green asset ratios. What's in store for banks? *ING*. Retrieved from [https://think.ing.com/uploads/reports/EBA\\_report\\_NFRD\\_disclosure\\_150321.pdf](https://think.ing.com/uploads/reports/EBA_report_NFRD_disclosure_150321.pdf).
26. Platform of Sustainable Finance. (2021, July). *Social Taxonomy* (Draft Report by Subgroup 4). Retrieved from [https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business\\_economy\\_euro/banking\\_and\\_finance/documents/sf-draft-report-social-taxonomy-july2021\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/sf-draft-report-social-taxonomy-july2021_en.pdf).
27. OECD. (2016). *Understanding social impact bonds*. Retrieved from <https://www.oecd.org/cfe/leed/UnderstandingSIBsLux-WorkingPaper.pdf>.
28. Jones, L. (2021, April 23). *Record \$700bn of Green, Social & Sustainability (GSS) Issuance in 2020: Global State of the Market Report*. Retrieved from <https://www.climatebonds.net/2021/04/record-700bn-green-social-sustainability-gss-issuance-2020-global-state-market-report>.

29. Mutua, D. C. (2021, January 11). Social Bonds Propel ESG Issuance to Record \$732 Billion in 2020. *Bloomberg*. Retrieved from <https://www.bloomberg.com/news/articles/2021-01-11/social-bonds-propel-esg-issuance-to-record-732-billion-in-2020>.

30. Finsee. (2021, June 3). *Warm loans 2021: compare banks, calculator (Warm house, Savings house, Warm loan)*. Retrieved from <https://finsee.com/%D1%82%D0%B5%D0%BF%D0%BB%D0%B0-%D0%BE%D1%81%D0%B5%D0%BB%D1%8F-%D0%BE%D1%89%D0%B0%D0%B4%D0%BD%D0%B8%D0%B9-%D0%B4%D1%96%D0%BC/> [in Ukrainian].

31. ProCredit Bank Ukraine. (n. d.). *Green financing*. Retrieved from <https://www.procreditbank.com.ua/business-clients/loans/green-finance/> [in Ukrainian].

32. National Bank of Ukraine. (2021, September 14). *Basic principles of the NBU's monetary policy for 2022*. Retrieved from <https://bank.gov.ua/ua/news/all/osnovni-zasadi-groshovo-kreditnoyi-politiki-na-2022-rik-ta-serednostrokovu-perspektivu> [in Ukrainian].

33. National Bank of Ukraine. (2021, April 16). *The National Bank and IFC will work together to develop green finance*. Retrieved from <https://bank.gov.ua/ua/news/all/natsionalniy-bank-ta-ifc-spilno-pratsyuvatimut-nad-rozvitkom-zelenogo-finansuvannya> [in Ukrainian].