

6. Про інститути спільного інвестування: Закон України URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17#Text> (дата звернення: 01.06.2022).
7. Рябоволик Т.Ф., Стратан В.В. Проблеми та перспективи розвитку венчурного бізнесу в Україні. *Наукові праці Кіровоградського національного технічного університету*. 2018. Вип. 33. С.43-50
8. Яремик М.М. Проблеми венчурного фінансування в Україні. *Стратегічні орієнтири*. URL:<http://libfor.com/index.php?newsid=2887> (дата звернення: 02.06.2022).

References

1. Bocharova, N.V. “Methodological principles of the world community's struggle against intellectual piracy and counterfeiting.” *Aktualny problemi derzhavy i prava*, no.72, 2014, 424–428.
2. Garbar, J.V., and V.A.Garbar. “Venture capital in the context of financing innovation.” *Agrosvit*, no. 19, 2019, pp. 3–11.
3. Derevyanko, B.V, and R. Schastlivtseva. “Regulatory regulation of venture funds.” *Pidpriemnictvo, gospodarstvo i pravo*, no. 1, 2017, pp. 59–64, essuir.sumdu.edu.ua/handle/123456789/50248. Accessed in 01 June 2022.
4. Zakharchenko, N.V, Sklyarov, D.Yu., and D.S. Mikhailova. “ Problems and prospects of venture capital.” doi: 10.18524/ 2413-9998 / 2020.3 (46) .214232.
5. Petrashevskaya, A.D, and K.I. Penkova. “World experience of venture financing of telecommunication enterprises in the conditions of digital economy development.” *Naukovij visnik Uzhhorodskogo Nationalnogo University*, vol. 23, 2019, ch. 2, pp. 65-71.
6. On mutual investment institutions: Law of Ukraine. The Verkhovna Rada of Ukraine, zakon.rada.gov.ua/laws/show/5080-17#Text (access in 01.06.2022).
7. Ryabovolik, T.F, and V.V.Stratan. “Problems and prospects of venture business development in Ukraine.” *Naukovi praci Kirovohradskogo Nationalnogo Technichnogo University*, vol. 33, 2018, pp.43-50 .
8. Yaremik, M.M. “ Problems of venture financing in Ukraine.” *Strategic guidelines*, libfor.com/index.php?newsid=2887 (access in 02.06.2022).

УДК 33:631.1

doi: 10.15330/apred.2.18.184-193

Левандівський О.Т.¹, Криховецька З.М.², Мацьків В.В.³

РИНОК ЦІННИХ ПАПЕРІВ У ФІНАНСОВОМУ ЗАБЕЗПЕЧЕННІ ГРОШОВО-КРЕДИТНИХ ВІДНОСИН

Прикарпатський національний університет
імені Василя Стефаника,
Міністерство освіти і науки України,
кафедра фінансів,
вул. Шевченка, 57, м. Івано-Франківськ,
76018, Україна,
¹тел.: 0342752351,
e-mail: omelyant@ukr.net,
ORCID ID: 0000-0002-5819-8377

²тел.: 0342752351,
e-mail: zoriana.krykhovetska@pnu.edu.ua,
ORCID ID: 0000-0002-0028-1960

³тел.: 0342752351,
e-mail: volodymyr.matskiv@pnu.edu.ua,
ORCID ID: 0000-0003-3031-7060

Анотація. У статті розглянуто сучасний стан ринку цінних паперів в межах фінансового забезпечення грошово-кредитних відносин. Визначено основні важелі підтримки вітчизняного ринку цінних паперів. Акцентовано увагу на подальший розвиток грошово-кредитних відносин

шляхом використання цінних паперів як інструментів для залучення інвестицій щодо відновлення зруйнованої інфраструктури країни. Наголошується, що подальший розвиток ринку цінних паперів залежить від розвитку економічного потенціалу країни.

Проаналізовано нормативно-правові акти. Розглянуто підходи щодо обігу цінних паперів. Розкрито вплив диджиталізації на появу інноваційних фінансових інструментів. Наголошується, що обіг банківських депозитних сертифікатів сприятиме розвитку ринку цінних паперів та грошово-кредитних відносин. Випуск інфраструктурних облігацій та емісія зелених облігацій сприятимуть підтримці екологізації країни.

Проведено огляд інноваційних фінансових інструментів окремих країн. Розглянуто особливості функціонування ринку цінних паперів за межами країни, показано використання альтернативних фінансових інструментів провідних країн світу. Окреслено механізм проектного фінансування з огляду на появу альтернативних фінансових інструментів. Обґрунтовано напрями застосування механізму проектного фінансування в національній економіці.

На основі досвіду провідних країн світу визначено пріоритети розвитку ринку цінних паперів з урахуванням специфіки функціонування грошово-кредитної системи та економіки України в цілому. Акцентується увага на ліквідності сучасних фінансових інструментів. Пропонується запровадити низку податкових пільг, що пов'язані з обігом окремих фінансових інструментів. Наголошується на необхідності створення інструментарію гарантії захисту іноземних інвестицій.

З огляду на досвід держав світу з організації та використання альтернативних фінансових інструментів залучення коштів в різні сектори економіки свідчить, що їх ефективно застосування можливе у разі вироблення і впровадження єдиної цілісної державної політики, гармонізованої з міжнародним законодавством, яка враховуватиме кращі практики провідних країн світу та особливості національних умов.

Ключові слова: ринок цінних паперів, грошово-кредитні відносини фінансові інструменти, депозитні сертифікати, зелені облігації, інфраструктурні облігації, проектне фінансування, військові облігації.

Levandivskiy O.T.¹, Krykhovetska Z.M.², Matskiv V.V.³

SECURITIES MARKET IN FINANCIAL SUPPORT OF MONETARY RELATIONS¹

Vasyl Stefanyk Precarpathian National University,
Ministry of Education and Science of Ukraine,
Department of finance,
Shevchenko str., 57, Ivano-Frankivsk,
76018, Ukraine,
tel.: 0342752391,
e-mail: omelyant@ukr.net,
ORCID ID : 0000-0002-5819-8377

²tel.: 0342752391,
e-mail: zoriana.krykhovetska@pnu.edu.ua,
ORCID ID: 0000-0002-0028-1960

³ tel.: 0342752351,
e-mail: volodymyr.matskiv@pnu.edu.ua,
ORCID ID: 0000-0003-3031-7060

Abstract. The article considers the current state of the securities market within the financial support of monetary relations. The main levers of support for the domestic securities market have been identified. Emphasis is placed on the further development of monetary relations through the use of securities as tools to attract investment to restore the destroyed infrastructure of the country. It is

emphasized that the further development of the securities market depends on the development of the country's economic potential.

Regulations are analyzed. Approaches to securities circulation are considered. The influence of digitalization on the emergence of innovative financial instruments is revealed. It is emphasized that the circulation of bank certificates of deposit will promote the development of the securities market and monetary relations. The issuance of infrastructure bonds and the issuance of green bonds will help support the country's greening.

A review of innovative financial instruments of individual countries. The peculiarities of the functioning of the securities market outside the country are considered, the use of alternative financial instruments of the world's leading countries is shown. The mechanism of project financing is outlined in view of the emergence of alternative financial instruments. The directions of application of the mechanism of project financing in the national economy are substantiated.

Based on the experience of the world's leading countries, the priorities of the securities market development have been identified, taking into account the specifics of the functioning of the monetary system and the economy of Ukraine as a whole. Emphasis is placed on the liquidity of modern financial instruments. It is proposed to introduce a number of tax benefits related to the circulation of certain financial instruments. Emphasis is placed on the need to create tools to guarantee the protection of foreign investment.

Given the experience of countries around the world in organizing and using alternative financial instruments to raise funds in various sectors of the economy shows that their effective application is possible in the development and implementation of a single integrated state policy harmonized with international law, taking into account best practices national conditions.

Key words: securities market, monetary relations, financial instruments, certificates of deposit, green bonds, infrastructure bonds, project financing, military bonds.

Вступ. Основним рушієм ефективного функціонування грошово-кредитної системи країни є стійкий розвиток ринку цінних паперів, який забезпечує механізм накопичення та розміщення заощаджень у національній економіці. Ринок цінних паперів виступає індикатором рівня розвитку грошово-кредитної системи, розкриваючи наявні проблемні сторони та можливі перспективні напрямки його стабільного розвитку в нових економічних реаліях. Пріоритети розвитку ринку цінних паперів в Україні визначаються рівнем розвитку та ефективності фінансово-кредитних установ, діяльність яких спрямована на забезпечення стабільності та збалансованості грошово-кредитної системи країни. Нестабільність грошово-кредитних відносин в сучасних умовах господарювання, насамперед, пов'язана з повномасштабним військовим вторгненням російського агресора в Україну. Органи влади шукають нові раціональні підходи до формування та вдосконалення державно-фінансової та грошово-кредитної політики, яка значною мірою залежить від інфраструктури ринку цінних паперів. При цьому велика увага приділяється структурі джерел фінансового забезпечення післявоєнної відбудови економіки України, активізації фіскального та грошово-кредитного інструментарію, відновлення інвестиційних процесів у країні. Сучасний рівень розвитку ринку цінних паперів України та його сегментів надзвичайно складний і важко передбачуваний, але цей період є найбільш сприятливим для впровадження нових інструментів та моделей управління грошово-кредитною системою.

Значні досягнення у розкритті теоретичних основ і практичних аспектів розвитку та функціонування ринку цінних паперів висвітлено в працях таких вчених, як Баранова В.Г. [1], Внукова Н.М. [2], Йоргачова М.І. [3], Коваленко Ю.М. [4], Татарін Н.Б. [5], Шишпанова Н.О. [6], Школьник І.О. [7] та ін. Слід зазначити, що вивчення низки практичних питань функціонування та перспектив розвитку ринку цінних паперів не є вичерпним і потребує подальших досліджень з питань воєнного стану.

Постановка завдання. Метою статті є аналіз сучасного стану ринку цінних паперів у фінансовому забезпеченні грошово-кредитних відносин та обґрунтування

стратегічних пріоритетів підвищення його ефективності на найближчу перспективу з урахуванням передового зарубіжного досвіду. У роботі використані такі методи, як аналіз і синтез, узагальнення та наукова абстракція.

Результати. В умовах війни для нашої країни подальший розвиток ринку цінних паперів стає пріоритетом для появи потужного джерела інвестиційних коштів щодо відновлення зруйнованої інфраструктури, промислових об'єктів та подальшого розвитку всіх галузей України з урахуванням світові тенденції. Необхідність підтримки грошово-кредитної системи країни вимагає широкого використання різноманітних видів цінних паперів як ефективних фінансових інструментів залучення інвестиційного капіталу. Тому наразі важливо створити сприятливі умови для появи та впровадження нових фінансових інструментів у різних галузях економіки.

Враховуючи внесення до Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки», зокрема у редакції Закону України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо сприяння залученню інвестицій та запровадженню нових фінансових інструментів» №738-IX, який набув чинності від 19 червня 2020 р. [8], передбачає розширення можливостей інвестування в більш широкий спектр фінансових інструментів за рахунок:

1) впровадження нових видів цінних паперів (банківських депозитних сертифікатів, інфраструктурних та «зелених» облігацій);

2) регулювання функціонування ринків похідних фінансових інструментів, зокрема: запровадження регулювання випуску та обігу похідних цінних паперів (опціонних сертифікатів, фондових варантів, кредитних нот, депозитарних розписок);

3) запровадження врегулювання питань, пов'язаних із укладенням та виконанням похідних контрактів – опціонів, свопів, ф'ючерсів і форвардів, кредитних дефолтних свопів, свопціонів, ф'ючерсів на своп, форвардів на своп, контрактів на різницю цін, контрактів на майбутню відсоткову ставку.

Відповідно до закону, на ринку цінних паперів з'явиться новий фінансовий інструмент – депозитний сертифікат, який банки видають вкладникам. Це нова форма вкладу у вигляді іменного цінного паперу, який підтверджує суму вимоги до банку, що дорівнює номінальній вартості відповідного сертифіката, і права власника сертифіката на одержання після спливу встановленого строку номінальної вартості сертифіката та відсоткового доходу (якщо виплата відсоткового доходу передбачена сертифікатом) у банку, який здійснив його емісію [8].

Зокрема, 3 вересня 2021 року набуло чинності «Положення про порядок видачі депозитних сертифікатів у банках та їх обігу», розроблене відповідно до Закону України «Про державне регулювання ринків капіталу та організованих товарних ринків». Регламент Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) відповідно до вимог Закону України від 19 червня 2020 р. №738-IX «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо сприяння залученню інвестицій та запровадженню нових фінансових інструментів»”.

Так, Національним депозитарієм України 29 грудня 2021 року протягом 5 робочих днів здійснено перший випуск цифрових депозитних сертифікатів. Емітентом пілотного випуску іменних цінних паперів став АТ «Банк Авангард». Емісійний строк сертифіката складає до 397 днів, номінальна вартість може визначатися в національній або іноземній валюті та існує виключно в електронній формі [9].

Електронний депозитний сертифікат для України є пілотним фінансовим продуктом, який дозволяє учасникам ринку швидко та зручно залучати та інвестувати кошти. Оцифрування випуску депозитних сертифікатів сприятиме скороченню доступу емітента до ринку капіталу з 2-3 місяців при випуску облігацій до 2-3 робочих днів, необхідних для розміщення депозитних сертифікатів від банків. Подібні особливості

процесу реєстрації запроваджені для окремих видів облігацій з можливістю скорочення тривалості процесу випуску до одного дня [9]. Таке активне використання фінансового інструменту учасниками ринку сприятиме активізації ринку цінних паперів та притоку інвестиційних коштів у банківську систему України.

Враховуючи невизначеність щодо тривалості війни в Україні, ефективний та сталий розвиток інфраструктури є запорукою стабільності національної економіки та її здатності ефективно протистояти агресору. Одним із центральних завдань України є активізація економічних процесів у тих районах, де не ведуться бойові дії. Очевидно, що держава має забезпечити відновлення та утримання об'єктів стратегічної інфраструктури, а місцева влада має подбати про відновлення соціальних об'єктів, оскільки місцеві громади краще розуміють, які об'єкти необхідно відновити першочергово. Зрозуміло, що для реконструкції інфраструктури стратегічних об'єктів необхідно визначити джерела фінансування. У той же час традиційні методи фінансування інфраструктурних проектів обмежують можливість залучення значних обсягів інвестиційних коштів для їх реалізації [10].

Аналіз світового досвіду показав, що окрім існуючих фінансових інструментів фінансування проектів, муніципалітети та компанії широко використовують інфраструктурні облігації. За останні 20 років у промислово розвинених країнах утвердилися позикові форми фінансування проектів і стали прогресивною формою фінансування інфраструктурних проектів, є прикладами широкого залучення інституційних інвесторів до фінансування проектів шляхом використання інфраструктурних облігацій Чилі, Індії, США, Австралії тощо

Інфраструктурні облігації вперше були випущені страховою компанією Santander у листопаді 1998 року в Латинській Америці. У Чилі пенсійні фонди та страхові компанії є активними учасниками ринку муніципальних позик, які забезпечують будівництво житлово-комунального господарства, аеропортів, доріг тощо. Управління інфраструктурними проектами в Чилі здійснюється через державно-приватне партнерство на основі концесійних угод, які отримали високі кредитні рейтинги. З метою стимулювання приватного партнера надаються певні податкові пільги [11].

В Індії банки є основними емітентами інфраструктурних облігацій. Індійський феномен використання боргу для фінансування інфраструктурних проектів полягає в тому, що інфраструктурні облігації забезпечують звільнення від податків. Однією з найпопулярніших категорій облігацій для фінансування інфраструктури є «tax free infrastructure bonds» або неоподатковані облігації. Компаніям, які спрямовують інвестиції на розвиток інфраструктури в Індії, дозволяється бути емітентом неоподаткованих облігацій [12].

У США широко розповсюджувати практику випуску муніципальних інфраструктурних зобов'язань. Муніципальні облігації існують двох видів: облігації загального покриття та облігації забезпечені доходами від проектів. Емітентом цих облігацій найчастіше є органи державної влади різних рівнів. Привабливість інфраструктурних облігацій для інвесторів визначається звільненням від сплати федерального податку на прибуток. Статистика свідчить, що близько 15% обсягу інфраструктурних облігацій знаходяться у портфелях страхових компаній, ще близько 10% – у портфелях банків і понад 35% обсягу зосереджено у портфелях взаємних фондів. У цілому інфраструктурні облігації у США відносяться до числа найбільш надійних фінансових інструментів, причому це відноситься до всіх видів муніципальних позик [13].

В Австралії основним емітентом інфраструктурних зобов'язань виступає уряд, але їх випуск регулюється Австралійською податковою службою та державним органом, який займається виділенням дотацій на економічний розвиток. Австралія

ефективно використала податкові позики за муніципальними позиками. Відповідно до Закону про дотації на розвиток, у межах якого регулюється випуск інфраструктурних облігацій, запозичення здійснюються у формі прямих і непрямих запозичень та рефінансування [14].

Канада податкових пільг на відміну від Австрії взагалі не надавала, однак практично всі позики мали гарантію на рівні регіонального бюджету. Це формувало високі кредитні рейтинги муніципальних позичальників і служило гарантією їх платоспроможності в державно-приватних інфраструктурних проєктах.

У світовій практиці для реалізації громіздких проєктів активно використовується механізм проєктного фінансування через застосування різних форм запозичення, які забезпечують доходи, генеровані грошовими потоками проєкту, доступністю та простотою у використанні, зниженими ризиками, довгостроковим терміном обігу, забезпечення тощо [14].

В Україні з 1 липня 2021 р. набула чинності нова редакція закону «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» № 3480-IV, який надав можливості державі та місцевим органам влади випускати різні види облігацій, у тому числі й інфраструктурні. Залучені кошти від їх реалізації можуть використовуватися на фінансуванні будівництва, реконструкції об'єктів інфраструктури тощо. Використання інфраструктурних облігацій сприятиме швидкому відновленню зруйнованих воєнними діями об'єктів інфраструктури, заміщення державних інвестицій приватними, реалізації взаємовигідних схем співпраці держави та бізнес-підприємницьких структур.

Враховуючи сучасні реалії місцеві облігації та інші боргові інструменти конкурують на ринку із ОВДП. Останні є одними з найбільш надійних інструментів забезпечення та приносять вищу дохідність. Перевагою державних облігацій України є податкова пільга, якої не мають інші фінансові інструменти. Інвестори в ОВДП не сплачують податки (для населення це ПДФО у розмірі 18%, а з 23 травня 2020 р. з купонного та інвестиційного доходів фізичних осіб не стягується військовий збір у розмірі 1,5%). З огляду на вищезазначене місцеві облігації мають забезпечувати вищу ставку доходу, ніж ОВДП, щоб привернути увагу потенційних інвесторів.

У цьому контексті доречно згадувати про такий різновид ОВДП як військові облігації, емітентом яких виступає держава в особі Міністерства фінансів України. Особливістю цих зобов'язань є те, що вони реалізуються лише на внутрішньому фондовому ринку та в їхньому цільовому призначенні – підтримка обороноздатності держави в умовах війни.

Уперше емісія військових облігацій розпочалась з початку анексії Криму та окупації частини Донбасу російською федерацією у 2014 р. Так, Міністерство фінансів України відповідно до Постанови КМУ від 1 квітня 2014 р. № 100 «Про випуск казначейських зобов'язань «Військові»» з 21 травня 2014 р. розпочало розміщення казначейських зобов'язань «Військові» серії В на пред'явника в документарній формі загальним обсягом 100 млн грн із строком обігу 24 місяці до травня 2016 р., номінальною вартістю 1000 грн, відсотковою ставкою 7% річних та розмір доходів за кожним купоном становить 35 грн, які виплачуються кожні 6 місяців та не оподатковуються [15].

У зв'язку з військовою агресією Російської федерації та введенням воєнного стану на території України, Міністерством фінансів України 1 березня 2022 р. було розміщено військові облігації, що дало можливість протягом місяця з початку повномасштабної війни поповнити державний бюджет приблизно на 26 млрд грн і близько 12 млн доларів. Так, в результаті успішного розміщення військових зобов'язань Міністерство фінансів України планує отримати приблизно 400 млрд грн.

У військові облигації можна інвестувати від 1000 грн до 500000 грн, строк обігу до 15 років. Наразі пропонувані два види військових зобов'язань – середньострокові (термін інвестування становлять 1 рік) і короткострокові (термін інвестування до 1 року) за різними ставками дохідності. При розміщенні зобов'язань на 2 місяці дохідність складатиме 10%, при розміщенні на 1 рік відсоткова ставка становить 11% річних [16].

З 1 липня 2021 р. відповідно до нової редакції Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» № 3480-IV, запроваджується обіг «зелених» облигацій як окремих підвидів цінних паперів та встановлюються правила для учасників ринку цінних паперів. Для розвитку ринку «зелених» зобов'язань НКЦПФР 7 липня 2021 р. затвердила Рекомендації щодо реалізації або фінансування екологічних об'єктів через емісії «зелених» зобов'язань, які базуються на провідній світовій практиці Green Bonds враховуючи критерії сталого розвитку, екологічні, соціальні та управлінські аспекти. Крім того, 23 лютого 2022 р. Кабінет Міністрів України схвалив Концепцію запровадження та розвитку ринку «зелених» облигацій в Україні на 2022-2023 роки, яка була розроблена Міністерством енергетики спільно з Державним агентством з енергоефективності та енергозбереження України.

За даними Міжнародної фінансової корпорації (International Finance Corporation) інвестиційний потенціал «зеленого» фінансування у різні сфери енергоефективності України складає 73 млрд доларів до 2030 р. Водночас половину з них, а саме 36 млрд доларів можна залучити за рахунок емісії «зелених» облигацій, кошти від розміщення яких будуть спрямовуватися у важливі проекти екологічного спрямування. Україна має значну кількість природних ресурсів для виробництва електроенергії з відновлюваних джерел, таких як біомаса, сонячна фотоелектрична енергія та енергія вітру [18]. Ознаки «зелених» облигацій визначені стандартом Європейського Союзу по «зелених» облигаціях та Принципами «зелених» облигацій Міжнародної асоціації ринків капіталу [17-18].

За своєю суттю «зелені» облигації – це цінні папери з фіксованим доходом, залучені кошти з яких використовуються для фінансування нових або існуючих «зелених» проектів, наприклад, проекти боротьби із забрудненням, зміною клімату або виснаженням природних ресурсів [19]. Основна особливість «зелених» облигацій полягає в тому, що кошти від розміщення таких облигацій спрямовуються на фінансування або рефінансування екологічно орієнтованих проектів тобто проектів у сфері альтернативної енергетики, енергоефективності й енергозбереження; мінімізації обсягів утворення відходів; скорочення викидів у навколишнє природне середовище; ефективної утилізації та переробки відходів; впровадження екологічно чистого транспорту; розвиток органічного землеробства; збереження флори і фауни, водних ресурсів; адаптації до кліматичних змін тощо.

Дослідженням встановлено, що глобальний ринок «зелених» облигацій зростає в геометричній прогресії. Історично вперше «зелені» облигації емітував Європейський інвестиційний банк у 2007 р. на загальну суму 900 млн доларів. Майже незмінна ситуація спостерігалась у 2008 р. Світова емісія «зелених» облигацій була в межах 1 млрд доларів, а в 2019 р. цей показник становив рекордну суму, понад 250 млрд доларів. Протягом 2007–2019 років було розміщено «зелених» облигацій на суму 771 млрд доларів. Найбільш переломним і водночас масштабним періодом у розвитку ринку екологічних облигацій був 2013 р. Так, з 2013 по 2015 року обсяг емісії таких облигацій збільшився з 11 млрд доларів до 65,6 млрд доларів. Світові обсяги ринку «зелених» облигацій в період пандемії COVID-19 у 2020 р. зросли до 290 млрд доларів [20].

Рейтинг країн світу з випуску «зелених» облігацій очолюють США, Китай та Франція. Питома вага їх облігаційного випуску в загальній світовій емісії у 2018 р. становила 47%. У 2019 р. найбільшими лідерами за обсягами емісії «зелених» облігацій стали такі країни як Японія, США, Швеція та Франція, які забезпечили 67% облігаційного випуску. На сьогодні «зелені» облігації емітуються близько 40 державами світу, зокрема до світових лідерів належать переважно європейські країни, такі як Німеччина, Англія, Бельгія, Нідерланди, Швеція, Іспанія, Норвегія, Ірландія, Італія.

Варто відмітити, що Україна має практичний досвід розміщення облігацій на міжнародних фінансових ринках так званих «єврооблігацій». За даними Міністерства фінансів України в липні 2020 р. Україна успішно завершила розміщення єврооблігацій на суму 2 млрд доларів, з доходністю 7,25% та з погашенням у 2033 р. Інвесторська база таких облігацій переважно складалася з фондів управління активами (81%), хедж-фондів (13%), банків (4%) та пенсійних і страхових фондів (2%).

Найбільший попит був зафіксований зі сторони інвесторів зі Сполучених Штатів (48%), Сполученого Королівства (38%) та країн Європейського Союзу (13%), які придбали переважну частину єврооблігацій. Успішне проведення розрахунків за єврооблігаціями демонструє довіру до країни з сторони міжнародної інвестиційної спільноти та підтримку визначеної стратегії розвитку фінансового ринку. Це свідчить про те, що Україна має всі можливості в найближчому майбутньому запропонувати міжнародній спільноті «зелені» облігації під реалізацію національних проектів у сфері альтернативної енергетики, енергоефективності та інших проектів екологічного спрямування [21-22].

Із огляду на досвід держав світу з організації та використання альтернативних фінансових інструментів залучення коштів в різні сектори економіки свідчить, що їх ефективне застосування можливе у разі вироблення і впровадження єдиної цілісної державної політики, гармонізованої з міжнародним законодавством, яка враховуватиме кращі практики провідних країн світу та особливості національних умов.

Висновки. На основі результатів проведеного дослідження визначено, що одним із ефективних засобів залучення капіталу для реалізації інноваційно-інвестиційних проектів, поліпшення бізнес-середовища, оптимізації структури державних зобов'язань є емісія нових видів цінних паперів. Вважаємо, що *активізація* операцій з розміщення та обігу безпаперових цифрових депозитних сертифікатів банку сприятиме поживленню фондового ринку та забезпечить притік внутрішніх і зовнішніх інвестицій до банківської системи України. Водночас випуск інфраструктурних та «зелених» облігацій дасть широкі можливості залучення фінансування для підтримки екологізації фінансової системи України, що в результаті позитивно впливатиме на відбудову якісної інфраструктури держави та забезпечення стійкого та динамічного розвитку економіки.

1. Розвиток фінансового ринку України в умовах європейської інтеграції: проблеми та перспективи: кол. моногр. / за ред. В.Г. Баранова, О.М. Гончаренко. Харків: «Діса плюс», 2019. 370 с.
2. Внукова Н.М. Розвиток ринків фінансових послуг в умовах європейської інтеграції: монографія. Харків: ТО Ексклюзив, 2014. 218 с.
3. Іоргачова М.І., Ковальова О.М., Коцюрубенко Г.М. *Фінансовий ринок України: сучасний стан основних сегментів. Електронний журнал Ефективна економіка*. 2020. № 2. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=8654> (дата звернення 10.05.2022).
4. Коваленко Ю.М., Онишко С.В., Кужелев М.О. *Фінансовий ринок: підручник*. Ірпінь: Університет ДФС України, 2018. 442 с.
5. Татарин Н.Б., Петрович А.З., Педченко І.І. Стан та перспективи розвитку фінансового ринку України. *Young Scientist*. 2020. № 3 (79). С. 273–277.

6. Шишпанова Н. О., Іванов А. О. Фінансовий ринок України: сучасний стан, проблеми та перспективи розвитку. *Modern economics*. 2017. № 1. С. 66–72.
7. Школьник І.О., Кремень В.М. Періодизація розвитку фінансового сектору та фінансового нагляду в Україні. *Фінанси України*. 2018. № 3. С. 97–115.
8. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів: Закон України від 19.06.2020 р. № 738-ІХ. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/738-20#Text> (дата звернення 10.05.2022).
9. НДУ зареєстрував перший випуск депозитних сертифікатів банку. URL: https://csd.ua/index.php?option=com_content&view=article&id=11971%3A2021-12-29-14-43-27&catid=51%3Ahot-news&Itemid=18&lang=en (дата звернення 10.05.2022).
10. Загірняк Д., Данилко В., Іщенко С., Лига Д. Стратегічна стійкість в умовах глобалізації економіки як антикризовий інструмент. *Вісник національного технічного університету «Харківський політехнічний інститут»*. Харків: ХПІ. 2020. № 3. С. 95–10.
11. Фрейдина І. Международный опыт финансирования инфраструктурных проектов. *Экономическая политика*. 2017. № 4. Т. 12. С. 196–203.
12. Nagesha G., Gayathri K. A Research Note on the Public-Private Partnership of India's Infrastructure Development. *Journal of Infrastructure Development*. 2014. Vol. 6. № 2. P. 111–129.
13. Никифорук О.І., Чукаєва І.К. Інфраструктурні облигації як інструмент залучення інвестицій для потреб модернізації в практиці зарубіжних країн. *Електронний журнал Ефективна економіка*. 2014. № 2. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=2926> (дата звернення 10.05.2022).
14. Васютинська Л.А. Інфраструктурні облигації у проектному фінансуванні: світовий досвід та можливості для України. *Східна Європа: економіка, бізнес та управління*. Вип. 3 (30). 2021. С. 79–84.
15. Про випуск казначейських зобов'язань «Військові»: Постанова Кабінету Міністрів України від 01.04.2014 р. № 100. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/100-2014-%D0%BF> (дата звернення 10.05.2022)
16. Інвестуй в Україну: як українці можуть купити військові облигації і допомогти ЗСУ. URL: <https://mind.ua/openmind/20238787-investuj-v-ukrayinu-yak-ukrayinci-mozhut-kupiti-vijskovi-obligaciyi-i-dopomogti-zsu> (дата звернення 10.05.2022).
17. European green bond standard. URL: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/european-green-bond-standard_en (дата звернення 10.05.2022).
18. Green Bond Principles. URL: <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/green-bond-principles-gbp/> (дата звернення 10.05.2022).
19. Ehlers T., Packer F. Green bond finance and certification. *BIS Quarterly Review*, September. 2017. P. 89–104.
20. Climate Bonds Initiative. Record USD 700bn of Green, Social & Sustainability (GSS) Issuance in 2020: Global State of the Market Report. 2021. URL: <https://www.climatebonds.net/2021/04/record-700bn-green-social-sustainability-gss-issuance-2020-global-state-market-report> (дата звернення 10.05.2022).
21. Шуба О.А. Європейський досвід використання «зелених» облигацій у фінансуванні екологічної модернізації. *Журнал Бізнес Інформ*. 2018. № 11. С. 60–65.
22. Гура К. “Зелені” облигації: як Україна планує залучати кошти на екологічні проекти. URL: <https://www.epravda.com.ua/rus/columns/2021/01/25/670304/> (дата звернення 10.05.2022).

References

1. *Development of the financial market of Ukraine in terms of European integration: problems and prospects: col. monograph*, ed. V.H.Baranova. Kharkiv, «Disa plius», 2019.
2. Vnukova, N.M. *Development of financial services markets in the context of European integration: a monograph*. Kharkiv, TO Ekskliuzyv, 2014.
3. Iorhachova, M.I., Kovalova, O.M., and H.M.Kotsiurubenko. “The financial market of Ukraine: the current state of the main segments.” *Efektivna ekonomika*, no. 2, 2020, www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=8654. Accessed 10 May 2022.
4. Kovalenko, Yu.M., Onyshko, S.V., and M.O.Kuzheliev. *Financial market: a textbook*. Irpin, Universytet DFS Ukrainy, 2018.
5. Tataryn, N.B., Petrovych, A.Z., and I.I. Pedchenko. “Status and prospects of development of the financial market of Ukraine.” *Young Scientist*, no. 3 (79), 2020, pp. 273–277.
6. Shyshpanova, N. O., and A. O.Ivanov. “Financial market of Ukraine: current status, problems and prospects.” *Modern economics*, no.1, 2017, pp. 66–72.
7. Shkolnyk, I.O., and V.M. Kremen. “Periodization of financial sector development and financial supervision in Ukraine.” *Finansy Ukrainy*, no. 3, 2018, pp. 97–115.

8. On Amendments to Certain Legislative Acts of Ukraine Concerning Simplification of Attracting Investments and Introduction of New Financial Instruments from 19.06.2020 № 738-IX. The Verkhovna Rada of Ukraine, zakon.rada.gov.ua/laws/show/738-20#Text. Accessed 10 May 2022.
9. "NDU registered the first issue of the bank's certificates of deposit." CSD, csd.ua/index.php?option=com_content&view=article&id=11971%3A2021-12-29-14-43-27&catid=51%3Ahot-news&Itemid=18&lang=en Accessed 10 May 2022.
10. Zahirniak, D., Danylo, V., Ishchenko, S., and D.Lyha. "Strategic stability in the context of economic globalization as an anti-crisis tool." *Visnyk natsionalnoho tekhnichnoho universytetu «Kharkivskiy politekhnichnyi instytut»*. Kharkiv: *KhPI*, no. 3, 2020, pp. 95–10.
11. Freidyna, Y. "International experience in financing infrastructure projects." *Экономическая политика*, vol. 12, no. 4, 2017, pp. 196–203.
12. Nagesha, G., and K.Gayithri. "Research Note on the Public-Private Partnership of India's Infrastructure Development." *Journal of Infrastructure Development*, vol. 6, no. 2, 2014, pp. 111–129.
13. Nykyforuk, O.I., and I.K.Chukaieva. "Infrastructure bonds as a tool for attracting investment for the needs of modernization in the practice of foreign countries." *Efektivna ekonomika*, no.2, 2014, www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=2926. Accessed 10 May 2022.
14. Vasutynska, L.A. "Infrastructure bonds in project financing: world experience and opportunities for Ukraine." *Skhidna Yevropa: ekonomika, biznes ta upravlinnia*, no. 3 (30), 2021, pp. 79–84.
15. Pro vypusk kaznacheiskykh zoboviazan «Viiskovi»: [On the issuance of treasury obligations to the "Military" Solution of Cabinet Ministry of Ukraine from 01.04.2014 № 100. The Verkhovna Rada of Ukraine, zakon2.rada.gov.ua/laws/show/100-2014-%D0%BF. Accessed 10 May 2022.
16. "Invest in Ukraine: how Ukrainians can buy military bonds and help the Armed Forces." *Mind.ua*, mind.ua/openmind/20238787-investuj-v-ukrayinu-yak-ukrayinci-mozhut-kupiti-vijskovi-obligaciyi-i-dopomogti-zsu. Accessed 10 May 2022.
17. "European green bond standard." EC.EUROPA, ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/european-green-bond-standard_en. Accessed 10 May 2022.
18. "Green Bond Principles." Icmagroup, www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/green-bond-principles-gbp/. Accessed 10 May 2022.
19. Ehlers, T., and F. Packer. "Green bond finance and certification." *BIS Quarterly Review*, September, 2017, pp. 89–104.
20. *Climate Bonds Initiative. Record USD 700bn of Green, Social & Sustainability (GSS) Issuance in 2020: Global State of the Market Report*, 2021, www.climatebonds.net/2021/04/record-700bn-green-social-sustainability-gss-issuance-2020-global-state-market-report. Accessed 10 May 2022.
21. Shuba, O.A. "European experience in the use of "green" bonds in financing environmental modernization." *Zhurnal Biznes Inform*, no. 11, 2018, pp. 60–65.
22. Hura, K. "Green" bonds: how Ukraine plans to raise funds for environmental projects." *Epravda*, www.epravda.com.ua/rus/columns/2021/01/25/670304/. Accessed 10 May 2022.