



Розвиток продуктивних сил і регіональна економіка

УДК 336.14:330.15:502.131.1

DOI <https://doi.org/10.5281/zenodo.17347194>

Економічна ефективність впровадження зелених облігацій у місцевих бюджетах

Петрунчак Ірина Михайлівна,

кандидат економічних наук, доцент кафедри бізнесу та управління,
ЗВО «Університет Короля Данила», м. Івано-Франківськ, Україна,
<https://orcid.org/0009-0008-4494-2207>

Шкварилук Марта Володимирівна,

доктор філософії зі спеціальності менеджмент, директорка Центру кар'єри
ЗВО «Університет Короля Данила», старший викладач кафедри бізнесу та
управління, м. Івано-Франківськ, Україна,
<https://orcid.org/0000-0002-3352-8907>

Прийнято: 28.09.2025 | Опубліковано: 14.10.2025

***Анотація.** Зелені облігації є ефективним фінансовим інструментом, здатним стимулювати стійкий розвиток українських міст та забезпечувати синергійний економіко-екологічний ефект. Метою дослідження є оцінювання економічної ефективності впровадження зелених облігацій у місцевих бюджетах України, аналіз їхнього впливу на розвиток муніципальної інфраструктури, енергоефективності та екологічної стійкості громад.*

У роботі використано системну практику аналізу, метод порівняльного оцінювання реальних кейсів, документальний аналіз публічних звітів та



пресрелізів міжнародних фінансових установ, аналітичне узагальнення даних про емісії зелених облігацій в українських містах і державних структурах.

Виявлено, що зелені облігації забезпечують багатокомпонентний ефект для місцевих бюджетів: сприяють зменшенню витрат на енергоносії, модернізації комунальної інфраструктури, скороченню викидів парникових газів, підвищенню ефективності управління ресурсами та залученню міжнародного фінансування. Аналіз реальних даних показав, що реконструкція громадського транспорту та модернізація теплових мереж формують безпосередні економічні вигоди на місцевому рівні. Водночас дослідження окреслило ризики, пов'язані з адміністративною спроможністю, необхідністю співфінансування, політичними змінами та репутаційними викликами, що потребують запровадження прозорих процедур і механізмів гарантії.

Отже, зелені облігації в Україні поступово утверджуються як ефективний фінансовий інструмент для місцевих бюджетів. Масштабування зелених облігацій сприятиме інтеграції України у глобальний ринок зелених фінансів і стимулюватиме довгострокову економічну та екологічну стабільність територіальних громад. Перспективи подальших досліджень пов'язані з розробленням моделей оцінювання соціально-економічного ефекту від реалізації проєктів, профінансованих коштом зелених облігацій, зокрема в адаптації найуспішніших міжнародних практик до національних умов.

Ключові слова: *муніципальні фінанси, енергоефективність, інвестиційна привабливість, управління ресурсами, сталий розвиток, фінансові інструменти, екологічні проєкти.*



Economic efficiency of implementing green bonds in local budgets

Iryna Petrunchak,

Candidate of Economic Sciences, Associate Professor, Department of Business and Management, King Danylo University, Ivano-Frankivsk, Ukraine,
<https://orcid.org/0009-0008-4494-2207>

Marta Shkvarylyuk,

Doctor of Philosophy in Management, Director of the Career Center of King Danylo University, Senior Lecturer at the Department of Business and Management, Ivano-Frankivsk, Ukraine, <https://orcid.org/0000-0002-3352-8907>

Abstract. *Green bonds are an effective financial instrument that can stimulate the sustainable development of Ukrainian cities, providing a synergistic economic and environmental benefit. The purpose of this study is to assess the economic efficiency of implementing green bonds in Ukraine's local budgets and analyze their impact on the development of municipal infrastructure, energy efficiency, and environmental sustainability of communities.*

The work employs a systematic approach to analysis, involving a comparative assessment of real cases, a documentary analysis of public reports and press releases from international financial institutions, as well as an analytical summary of data on green bond issues in Ukrainian cities and state structures.

The study found that green bonds have a multiplier effect on local budgets, as they contribute to reducing energy costs, modernizing municipal infrastructure, reducing greenhouse gas emissions, enhancing resource management efficiency, and attracting international financing. The analysis of specific examples showed that the reconstruction of public transport and the modernization of heating networks generate direct economic benefits at the local level. At the same time, the



study outlined the risks associated with administrative capacity, the need for co-financing, political changes and reputational challenges that require the introduction of transparent procedures and guarantee mechanisms.

Thus, green bonds in Ukraine are gradually establishing themselves as an effective financial instrument for local budgets. Scaling up green bonds will contribute to Ukraine's integration into the global green finance market and stimulate long-term economic and environmental stability of territorial communities. Prospects for further research include developing models to assess the socio-economic impact of projects financed by green bonds, as well as adapting the most successful international practices to local conditions.

Keywords: *municipal finance, energy efficiency, investment attractiveness, resource management, sustainable development, financial instruments, environmental projects.*

Постановка проблеми. Значущим компонентом економічної та національної безпеки України є досягнення енергетичної незалежності, що безпосередньо впливає на стабільність функціонування економіки та якість життя населення. У сучасних умовах основними інструментами гарантування енергетичної безпеки є підвищення енергоефективності та розвиток відновлюваної енергетики. Вибір Україною європейського вектора розвитку та приєднання до ініціативи European Green Deal визначають орієнтири у сфері зеленої трансформації та створюють потребу у впровадженні сучасних фінансових механізмів.

Події останніх років, зокрема повномасштабне вторгнення, виявили вразливість енергетичної системи України, проте водночас довели її здатність до адаптації й поступового впровадження інтеграційних правил та норм ЄС. Важливим етапом була синхронізація української енергосистеми з *ENTSO-E* та активне обговорення питань розвитку зеленої енергетики,



енергоефективності та новітніх фінансових інструментів під час профільних енергетичних форумів.

У цьому контексті особливого значення набуває світовий ринок зелених облігацій, що довів свою ефективність як інструмент залучення інвестицій у сферу відновлюваної енергетики, енергоощадження, скорочення викидів парникових газів та розвиток екологічно безпечних технологій. В Україні ухвалення концепції впровадження та розвитку ринку зелених облігацій було важливим кроком, проте воєнні реалії зумовили відтермінування практичної реалізації цієї ініціативи. Водночас потреба у фінансуванні зеленої реконструкції та переходу до циркулярної економіки лише зростає.

Наукова проблема полягає у визначенні економічної ефективності впровадження зелених облігацій у місцевих бюджетах та оцінюванні їхнього потенціалу як інноваційного фінансового механізму забезпечення сталого розвитку та енергетичної безпеки України. Зв'язок проблеми з науковими та практичними завданнями проявляється у необхідності розроблення дієвих практик формування ринку зелених облігацій, створення сприятливого інституційного середовища та залучення інвестицій для фінансування проєктів. Це сприятиме модернізації енергетичного сектору, зменшенню залежності від викопних ресурсів і підвищенню конкурентоспроможності країни.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблематика розвитку ринку зелених фінансів, зокрема зелених облігацій, останніми роками є актуальною як в українських, так і в закордонних наукових колах. Дослідниця Н. В. Бахур [1] розглядає можливості залучення фінансових ресурсів для місцевого розвитку шляхом емісії облігацій місцевих позик, що створює методологічне підґрунтя для аналізу інструментів муніципальних запозичень у контексті зеленого фінансування. Автори Л. Примостка та В. Слесар [2] акцентують на становленні ринку зелених облігацій в Україні, визначаючи



перспективи його розвитку в умовах інтеграції до європейського фінансового простору.

А. Дубко [3] виявляє основні перешкоди й виклики у розвитку ринку зелених облігацій в Україні, що особливо актуально в умовах воєнного стану. Питання економічної доцільності та ефективності впровадження інвестиційних механізмів порушує Н. Хотинська (N. Khotynska) [4], аналізуючи їх через витрати й вигоди у контексті національних програм. Дослідники М. С. Дубов та О. О. Федотова [5] вивчають значення цифрових технологій для функціонування місцевого самоврядування в умовах збройних конфліктів, що опосередковано пов'язано з прозорістю та доступністю інформації про фінансові інструменти, зокрема зелені облігації.

Вагомий внесок у формування практик відновлення України зробили О. Варченко зі співавторами [6], які аналізують зелені фінанси у контексті післявоєнної відбудови. Автори М. І. Диба та Ю. О. Гернего [7] акцентують на фінансовому потенціалі ініціатив зеленого курсу в Україні. Науковці Ю. Мо, Д. Сан, Ю. Жанг (Y. Mo, D. Sun, Y. Zhang) [8] наголошують на ефективності зеленого фінансування для сталого розвитку сільського господарства в Китаї.

Крім того, автори М. Латинін та Ю. Біловицька [9] аналізують механізми державної політики у сфері зеленої економіки, тоді як Л. В. Козарезенко [10] визначає засади впровадження принципів екологічного бюджетування в Україні. Дослідниця А. С. Карнаушенко [11] розширює аналіз у глобальному вимірі, розглядаючи розвиток ринку зелених облігацій шляхом переходу до циркулярної економіки.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Попри значний обсяг наукових напрацювань, низка проблем залишаються нерозв'язаними. Зокрема, більшість досліджень зосереджуються на загальних перспективах зеленого фінансування, тоді як питання економічної ефективності впровадження зелених облігацій у місцевих бюджетах розкрито



недостатньо. Відсутнє оцінювання конкретних фінансових результатів їхнього застосування на рівні муніципалітетів, впливу на інвестиційну привабливість територій та інтеграцію у систему публічних фінансів України. Питання практичної реалізації емісії муніципальних зелених облігацій та механізми їхньої інтеграції у систему фінансів органів місцевого самоврядування є малодослідженими.

Крім того, обмеженим є аналіз економічної ефективності зелених облігацій, зокрема щодо їхнього впливу на інвестиційну привабливість регіонів, можливості фінансування інноваційних екологічних проєктів та забезпечення сталого розвитку територіальних громад. Зокрема, докладно не проаналізовано ризики, пов'язані з емісією та обігом таких фінансових інструментів в умовах воєнного стану та відбудови економіки.

Отже, поглиблений аналіз потенціалу зелених облігацій на рівні місцевих бюджетів є актуальним. У дослідження запропоновано теоретичне обґрунтування ефективності цього інструменту та практичні рекомендації щодо його використання у системі муніципальних фінансів України.

Формулювання цілей статті (визначення завдання). Метою цієї статті є обґрунтування та оцінювання економічної ефективності впровадження зелених облігацій у практику фінансування місцевих бюджетів. Акцентовано на визначенні потенціалу зелених облігацій як інноваційного фінансового інструменту, здатного забезпечити сталий розвиток територіальних громад, підвищити інвестиційну привабливість регіонів та сприяти реалізації екологічних і соціально значущих проєктів.

Для досягнення мети дослідження сформульовано такі завдання:

1. Проаналізувати теоретичні засади функціонування зелених облігацій та їхнє місце у фінансовій системі.
2. Визначити особливості використання зелених облігацій у формуванні доходів місцевих бюджетів.



3. Оцінити переваги та ризики впровадження зелених облігацій на рівні місцевого самоврядування.
4. Провести аналіз економічної ефективності їхнього використання для фінансування екологічних проєктів у громадах.

Розв'язання цих завдань дасть змогу комплексно дослідити досвід та перспективи розвитку ринку зелених облігацій у контексті місцевих фінансів, підкреслити важливість цього інструменту для гарантування економічної та екологічної безпеки регіонів.

Виклад основного матеріалу дослідження. Наразі забезпечення енергетичної незалежності та реалізація принципів сталого розвитку є одним з основних завдань для України. Масове впровадження енергоощадних і зелених проєктів відкриває перспективи для зменшення витрат на імпорт енергоносіїв завдяки розвитку біоенергетики, посилення дохідної частини бюджетів різних рівнів, забезпечення енергетичних потреб громад та стабільного проходження опалювальних сезонів. Крім того, воно сприяє зростанню інвестиційної привабливості країни та регіонів, підвищенню конкурентоспроможності територіальних громад і, найважливіше, покращенню якості життя населення.

Фінансування у межах зелених інвестицій може бути спрямоване на розбудову сонячних і вітрових електростанцій, створення когенераційних систем на основі біомаси та біогазу, будівництво геотермальних і малих гідроелектростанцій, розвиток інфраструктури для перероблення відходів, використання екологічного транспорту, виробництво біопалива, термомодернізацію комунальних і соціальних об'єктів та модернізацію системи зовнішнього освітлення з використанням енергоощадних технологій [2, с. 58].

Важливим нормативним підґрунтям для розвитку зеленого фінансування є Угода про асоціацію між Україною та ЄС, підписана у 2014



році, що передбачає впровадження Третього енергетичного пакета ЄС у національне законодавство. Це створює правові умови для реформування енергетичного ринку та стимулює прозорість, конкуренцію й інтеграцію України в європейський енергетичний простір, що підвищує привабливість місцевих зелених проєктів для інвесторів [12].

Крім того, членство України в Енергетичній спільноті з 2011 року зобов'язує гармонізувати національне законодавство з європейськими стандартами у сфері електроенергетики, газопостачання, енергоефективності та екологічних норм. Міжнародна співпраця дає змогу місцевим органам влади отримувати технічну та фінансову підтримку для реалізації зелених ініціатив та створює сприятливі умови для використання зелених облігацій як інструменту фінансування екологічно орієнтованих проєктів [13].

14 липня 2014 року Верховна Рада України ухвалила Закон № 1469-VIII, яким було ратифіковано Паризьку угоду [14]. Відповідно до її положень Україна взяла на себе зобов'язання затвердити оновлений національно визначений внесок. Паризька угода (ст. 2) передбачає, що країни-учасниці мають організовувати рух фінансових потоків усередині держави так, аби вони одночасно забезпечували виконання соціально-економічних завдань, сприяли охороні довкілля та зменшенню негативного впливу господарської діяльності на клімат. Основним механізмом досягнення такого балансу є узгодження напрямів використання фінансових ресурсів з екологічною політикою держави. Одним з практичних шляхів реалізації цієї вимоги є спрямування інвестицій у проєкти, здатні знижувати або запобігати викидам парникових газів, їхнє кредитування та використання спеціальних фінансових інструментів, особливо зелених облігацій [3, с. 59].

В Україні активне просування зелених ініціатив можливе завдяки визначеним державним пріоритетам у сфері енергоефективності та чистої енергетики, ухваленню низки законодавчих рішень, залученню до



європейської стратегії EU Green Deal та міжнародному співробітництву. Так, у січні 2019 року Комітет Верховної Ради України з питань палива та енергетики на засіданні профільного підкомітету з питань сталого розвитку, стратегії та інвестицій ініціював розроблення концепції запровадження ринку зелених облігацій, адаптованої до вітчизняних умов.

На сучасному етапі особливого значення набуває дослідження таких питань: розвиток біоенергетики як надійної альтернативи імпортованому газу та ефективного інструменту розв'язання енергетичних й екологічних викликів громад; підвищення енергоефективності як базової умови досягнення енергетичної незалежності регіонів; пошук оптимальних шляхів фінансування та реалізації зелених проєктів.

Серед стратегічних документів, що визначають розвиток енергетики та сталого фінансування в Україні, особливе значення має Енергетична стратегія України до 2050 року, затверджена розпорядженням Кабінету Міністрів України від 21 квітня 2023 року № 373-р. Стратегія окреслює основні напрями державної енергетичної політики: гарантування енергетичної безпеки, підвищення ефективності використання енергоресурсів та розвиток інфраструктури енергетичного сектору, що безпосередньо впливає на можливості фінансування зелених ініціатив на місцевому рівні [15].

Під час Конференції з відновлення України в Лондоні у 2024 році Міністр енергетики Г. Галущенко презентував нову стратегію, що є логічним продовженням попередньої – Енергетичної стратегії України на період до 2035 року «Безпека, енергоефективність, конкурентоспроможність». Пріоритетами попередньої стратегії були диверсифікація джерел постачання енергоресурсів, збільшення частки відновлюваної енергетики, підвищення енергоефективності та скорочення викидів парникових газів, модернізація енергетичної інфраструктури, що створює передумови для залучення зелених фінансових інструментів, зокрема зелених облігацій [16].



В Україні Державне агентство з енергоефективності та енергозбереження розробило базові принципи та практики впровадження ринку зелених облігацій як механізму залучення інвестицій у проекти енергоефективності, відновлюваної енергетики та інших екологічно чистих ініціатив. Основні напрями організації ринку підпорядковані загальним принципам управління зеленими облігаціями та охоплюють такі сфери: оцінювання та відбір проектів, управління коштами, їхнє використання та звітність [17].

Ці засади функціонування ринку зелених облігацій потребують додаткового уточнення та деталізації у відповідних нормативно-правових актах, що мають розкривати їхній зміст та порядок реалізації. Протягом останніх років в Україні було створено нормативно-правове підґрунтя для застосування зелених облігацій як фінансового інструменту. Зокрема, Верховна Рада ухвалила Закон «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» у редакції Закону України № 738-IX від 19 червня 2020 року «Про внесення змін до окремих законодавчих актів щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів» [18]. Цей закон запровадив зелені облігації як новий тип фінансових інструментів та визначив правила діяльності учасників ринку. Він сприяє залученню коштів як на внутрішньому, так і на міжнародному ринках, спрямовуючи їх на поточні та нові високовартісні проекти. Рис. 1 наводить основні принципи функціонування ринку зелених облігацій в Україні.

З метою запровадження та розвитку ринку зелених облігацій в Україні Кабінет Міністрів 23 лютого 2022 року ухвалив відповідну Концепцію (Розпорядження № 175-р). У документі зазначено, що необхідність створення нового фінансового інструменту обумовлена низкою об'єктивних чинників: недостатня увага до питань охорони довкілля в економічній політиці держави, дисбаланс у використанні природних ресурсів, висока енергомісткість



економіки України у порівнянні з країнами ЄС, зношеність основних фондів, неефективність системи державного управління у сфері охорони навколишнього середовища та використання ресурсів, низький рівень контролю за дотриманням відповідного законодавства, недостатнє врахування екологічних наслідків при законотворчості, обмеженість фінансових ресурсів як у бюджетній сфері, так і в приватному секторі для реалізації потенційних зелених проєктів [3, с. 62].

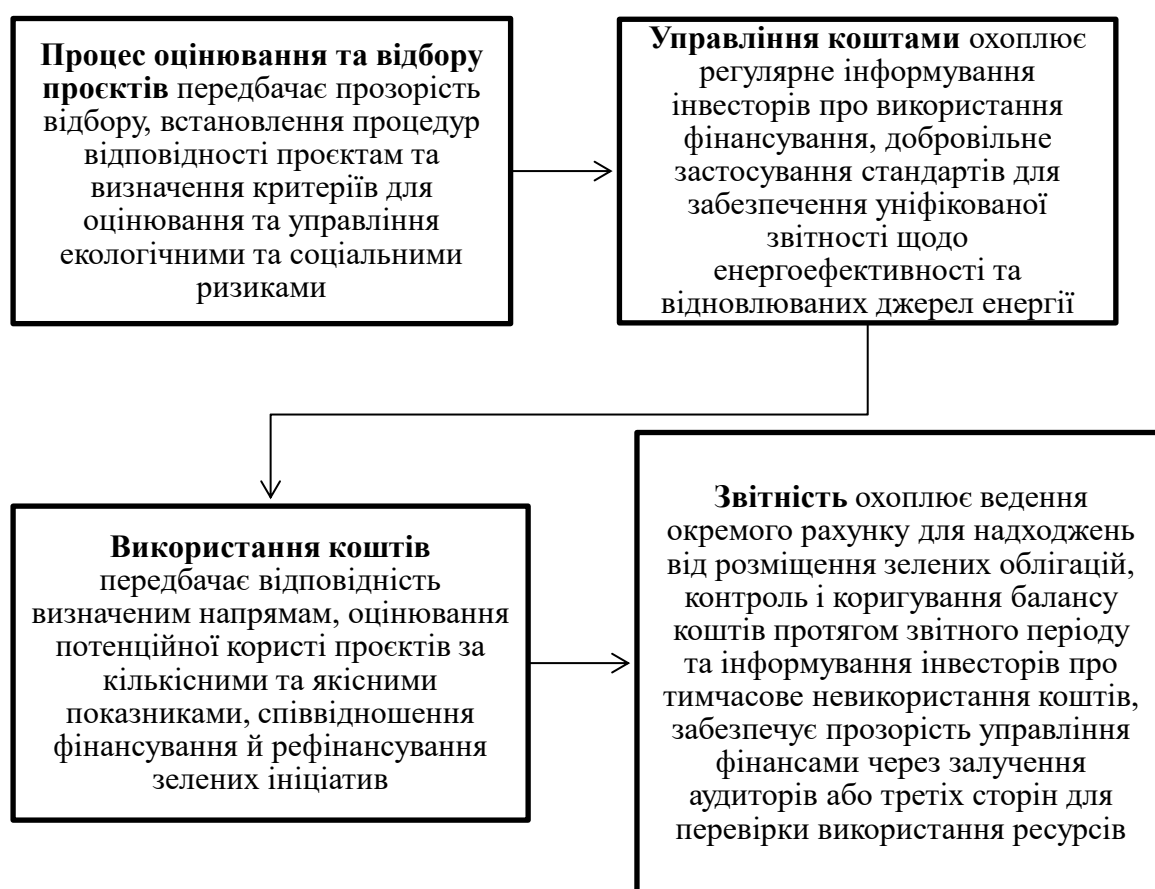


Рис. 1. Принципи функціонування ринку зелених облігацій в Україні

Джерело: розробка авторів на основі [2; 3; 6]

Перші випуски зелених облігацій українськими емітентами відбулися в період 2019–2021 років. У листопаді 2019 року компанія ДТЕК розмістила облігації на Ірландській фондовій біржі з п'ятирічним строком обігу під річну ставку 8,5%, спрямовані на розвиток відновлюваної енергетики, зокрема на



будівництво Тилігульської вітроелектростанції. У листопаді 2021 року державна компанія «Укренерго» розмістила зелені облігації на Лондонській фондовій біржі строком обігу п'ять років з річною ставкою 6,875%. Випуск державних зелених облігацій не здійснювався через воєнний стан та пріоритетне спрямування емісійних ресурсів на розміщення облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП) та облігації зовнішньої державної позики (ОЗДП). Водночас потенціал залучення фінансування для екологічних проєктів через фондовий інструмент зелених облігацій зберігається та набуває актуальності на тлі політичних і фінансових складнощів, пов'язаних з обслуговуванням випусків ДТЕК і «Укренерго». За оцінками Міжнародного валютного фонду, загальна сума випуску зелених облігацій українськими емітентами становила близько 1,2 млрд доларів США [19].

У сучасних умовах зелені облігації є одним з базових інструментів фінансування екологічних та енергоефективних проєктів у місцевих бюджетах України. З огляду на потреби відновлення економіки після воєнних руйнувань цей інструмент набуває ще більшої актуальності для українських міст та громад (табл. 1).

Таблиця 1

Приклади випуску зелених облігацій в Україні

Рік	Ініціатор	Обсяг випуску	Мета фінансування	Очікуваний ефект
2021	«Укргазбанк» та м. Львів	50 млн євро	Реконструкція системи громадського транспорту Львова (електробуси, зарядні станції)	Зниження викидів CO ₂ на 20% у транспортному секторі Львова
2021	«Укргазбанк» та м. Київ (Київтеплоенерго)	100 млн євро	Модернізація теплових мереж, підвищення енергоефективності будинків у Києві	Зменшення тепловтрат у будинках Києва на 15–20%, скорочення викидів
2022	Державне агентство енергоефективності	200 млн грн	Фінансування проєктів з енергоефективності та	Розвиток муніципальних програм енергоощадження,



Рік	Ініціатор	Обсяг випуску	Мета фінансування	Очікуваний ефект
			відновлюваних джерел енергії	залучення інвестицій у зелену енергетику
2023	ПрАТ «ДТЕК Київські електромережі»	2,5 млрд грн	Модернізація та цифровізація електромереж, розвиток smart grid технологій	Зменшення аварійності електромереж, підключення більшої кількості об'єктів відновлювальних джерел енергетики

Джерело: розробка авторів на основі [20; 21; 22]

Дані дозволяють провести порівняльний аналіз ефективності випуску зелених облігацій у різних містах України. Зокрема, у місті Львів реалізація транспортного проєкту за підтримки «Укргазбанку» дозволила скоротити викиди CO₂ на 20% та зменшити середні експлуатаційні витрати міського транспорту приблизно на 10 млн євро щорічно. У Києві модернізація теплових мереж і підвищення енергоефективності будинків забезпечили скорочення тепловтрат на 15–20%, що еквівалентно економії близько 300 млн грн на рік. Водночас державна програма енергоефективності, профінансована за рахунок зелених облігацій, дозволила підтримати понад 30 муніципальних проєктів термомодернізації в регіонах України, створивши додаткові робочі місця та забезпечивши стабільний мультиплікаційний ефект для місцевих економік. Це свідчить, що зелений облігаційний механізм забезпечує не лише екологічний результат, а й прямий соціально-економічний ефект для громад, підвищуючи дохідну базу місцевих бюджетів і знижуючи витрати на енергоресурси.

Таким чином, зелені облігації в Україні є практичним фінансовим інструментом для реалізації масштабних інфраструктурних і енергетичних проєктів. У м. Львові залучені кошти використано для екологізації транспорту, у м. Київ – для скорочення тепловтрат, Державним агентством енергоефективності – для підтримки муніципальних програм, а ДТЕК – для розвитку мережевого господарства. Це засвідчує різноплановість сфер застосування зелених облігацій та їхню здатність забезпечувати не лише



екологічний, а й економічний ефект. У перспективі їхня роль у фінансуванні місцевих бюджетів лише зростатиме, адже такий інструмент дає змогу акумулювати ресурси для стійкого розвитку громад навіть в умовах воєнної та післявоєнної економіки.

У міжнародному контексті розвиток ринку зелених облігацій в Україні перебуває на початковій стадії, що зумовлює значний потенціал для його розширення. Порівняльний аналіз показує, що частка зелених боргових облігацій у структурі економіки України є суттєво нижчою, ніж у більшості країн Європейського Союзу. За даними Міжнародного валютного фонду, загальний обсяг випуску українських емітентів зелених облігацій становив близько 1,2 млрд дол. США. Для порівняння, у Польщі цей показник дорівнює приблизно 1,25 млрд євро, у Німеччині – близько 73 млрд євро, а у Франції – понад 72 млрд євро (табл. 2). Якщо співвіднести ці обсяги з номінальним ВВП країн, то виявляється, що частка зелених облігацій в Україні становить близько 0,63% ВВП, у Польщі – 0,21%, у Німеччині – 1,7%, а у Франції – 2,48% [23].

Отримані дані свідчать, що країни Західної Європи мають значно вищу «щільність» зелених інструментів у структурі своїх економік. Це пояснюється не лише масштабом економічних систем, а насамперед наявністю розвиненої інституційної бази, усталених державних гарантій, стабільного ринку інвесторів та зрілої системи звітності. У Франції та Німеччині важливу роль відіграють державні програми, що передбачають випуск суверенних зелених облігацій (Green OATs, Green Bunds), які стали орієнтиром для корпоративних емітентів. Польща демонструє поступове відновлення активності після перерви у випусках, однак частка її зелених облігацій у ВВП поки що залишається помірною.



Таблиця 2

Порівняння обсягів зелених облігацій у країнах Європи та Україні у 2024 р.

Країна	Обсяг випусків зелених облігацій, млн	ВВП (2024 р., млрд дол. США)	Частка зелених облігацій у ВВП, %
Німеччина	€73 000	4 659,93	1,70
Франція	€72 500	3 162,08	2,48
Польща	€1 250	657,00	0,21
Україна	\$1 200	190,74	0,63

Джерело: складено авторами на основі [23]

Розрив між показниками європейських країн і України пояснюється різницею у фінансовій спроможності, рівнем зрілості інституційної бази, державними гарантіями та стабільністю інвестиційного середовища. Для розвинутих економік характерна наявність масштабних програм державного «зеленого» боргу та корпоративних ESG-інструментів, які забезпечують ліквідність ринку. В Україні ж більшість випусків мають корпоративний або муніципальний характер, що вимагає розширення державної участі, зокрема через запровадження гарантійних механізмів та пільгового оподаткування.

Зважаючи на поточну динаміку, навіть помірне зростання обсягу зелених випусків до рівня 0,3–0,5% ВВП щорічно може забезпечити залучення додаткових 1,5–2 млрд дол. США інвестицій у місцеву інфраструктуру, стимулюючи мультиплікаційний ефект для регіональних економік. Це дасть змогу Україні не лише підвищити інвестиційну привабливість, а й зміцнити свої позиції на глобальному ринку сталих фінансів, наблизивши структуру національної фінансової системи до стандартів Європейського Союзу.

Водночас реалізація та подальший розвиток ринку зелених облігацій очікувано сприятиме позитивним змінам як у соціально-економічній сфері (підвищення інвестиційної привабливості, покращення бізнес-клімату та конкурентоспроможності України, стимулювання економічного розвитку та виконання національних стратегічних завдань), так і у сфері екології



(зниження споживання паливно-енергетичних ресурсів та скорочення викидів парникових газів).

Для ефективного функціонування ринку зелених облігацій передбачено формування таких передумов: запровадження таксономії екологічних проєктів, що відповідатиме міжнародним стандартам; розроблення національних правил і нормативів щодо розкриття інформації емітентами та уніфікованих стандартів звітності; створення системи акредитації зовнішніх верифікаторів і оцінювачів зелених облігацій; формування стимулів для розвитку ринку.

Не менш важливим є забезпечення умов для залучення фінансування, зокрема шляхом формування внутрішнього інвестиційного попиту на зелені облігації серед різних категорій інвесторів, разом з громадськими організаціями та суб'єктами підприємницької діяльності, підвищення кредитної надійності зелених облігацій українських емітентів та сприяння їхньому просуванню на міжнародні ринки капіталу.

Висновки. Зелені облігації в Україні поступово утверджуються як ефективний фінансовий інструмент для місцевих бюджетів, здатний поєднати економічну доцільність з екологічними пріоритетами. Приклади випусків зелених облігацій у м. Львові та м. Києві та ініціатив, реалізованих через Державне агентство з енергоефективності та енергозбереження України та компанію ДТЕК доводять, що цей механізм має широкий спектр застосування – від модернізації транспорту та теплових мереж до цифровізації електромереж і підтримки муніципальних програм енергоефективності.

Аналіз показує, що основними результатами впровадження механізму зелених облігацій є зниження енергоспоживання, скорочення викидів діоксиду вуглецю, підвищення надійності інфраструктури та залучення інвестицій від міжнародних інституцій і приватного сектору. Водночас реалізація механізму зелених облігацій в Україні супроводжується низкою системних викликів. По-



перше, більшість муніципалітетів мають обмежений практичний досвід у структуризації та випуску подібних фінансових інструментів, що ускладнює підготовку якісних проєктних заявок та бізнес-планів. По-друге, наявна нагальна потреба у підвищенні рівня прозорості процедур використання залучених коштів, оскільки довіра інвесторів, зокрема міжнародних фінансових інституцій, безпосередньо залежить від чітких механізмів контролю та моніторингу. По-третє, нормативно-правова база потребує вдосконалення: необхідні уніфіковані стандарти звітності, вимоги до екологічної верифікації проєктів та механізми незалежного аудиту, що забезпечить відповідність українських випусків зелених облігацій міжнародним практикам та критеріям сталого фінансування.

Отже, зелені облігації можуть бути одним з фундаментальних джерел відновлення місцевих громад України в післявоєнний період, сприяти інтеграції країни до європейського ринку сталих фінансів і закласти підґрунтя для довгострокового розвитку енергетично незалежної та екологічно безпечної економіки.

Перспективи подальших досліджень полягають у поглибленому аналізі довгострокового впливу зелених облігацій на фінансову стійкість місцевих бюджетів, вивченні їхньої ролі у формуванні інвестиційного клімату та дослідженні взаємозв'язку між впровадженням таких інструментів і досягненням стратегічних цілей сталого розвитку. Особливої уваги потребує розроблення моделей оцінювання соціально-економічного ефекту від реалізації проєктів, профінансованих коштом зелених облігацій, зокрема порівняння українського досвіду з міжнародними практиками для адаптації найуспішніших з них до національних умов.



Список використаних джерел

1. Бахур Н. В. Розширення можливостей залучення коштів для розвитку шляхом емісії облігацій місцевих позик. *Національний інститут стратегічних досліджень*. 2021. 12 с. URL: <https://niss.gov.ua/sites/default/files/2021-08/obligatsii-mistsevyh-pozyk.pdf> (дата звернення: 21.07.2025).
2. Примостка Л., Слесар В. Розвиток ринку зелених облігацій. *Вісник економіки*. 2023. Вип. 3. С. 55–67. DOI: <https://doi.org/10.35774/visnyk2023.03.055>.
3. Дубко А. Перспективи та бар'єри розвитку ринку зелених облігацій в Україні. *Baltic Journal of Legal and Social Sciences*. 2022. Вип. 2. С. 58-64. DOI <https://doi.org/10.30525/2592-8813-2022-2-10>.
4. Khotynska N. Economic benefits of national rehabilitation programs: cost-benefit analysis. *Věda a perspektivy*. 2025. № 1(44). Р. 15-24. DOI: [https://doi.org/10.52058/2695-1592-2025-1\(44\)-15-24](https://doi.org/10.52058/2695-1592-2025-1(44)-15-24).
5. Дубов М. С., Федотова О. О. Електронні технології зберігання документів органів місцевого самоврядування України в умовах збройних конфліктів. *Věda a perspektivy*. 2023. № 11(30). С. 537–552. DOI: [https://doi.org/10.52058/2695-1592-2023-11\(30\)-537-552](https://doi.org/10.52058/2695-1592-2023-11(30)-537-552).
6. Варченко О., Варченко О., Драган О., Ткаченко К., Рибак Н., Зубченко В. «Зелені фінанси» в повоєнному відновленні України: організаційно-фінансові аспекти. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики*. 2024. Т. 3, № 56. С. 75-85. DOI: <https://doi.org/10.55643/fcaptp.3.56.2024.4403>.
7. Дибя М. І., Гернего Ю. О. Потенціал фінансування ініціатив зеленого курсу в Україні. *Фінанси України*. 2021. Вип. 2. С. 73-84. DOI: <https://doi.org/10.33763/finukr2021.02.073>.



8. Mo Y., Sun D., Zhang Y. Green finance assists agricultural sustainable development: evidence from China. *Sustainability*. 2023. Vol. 15, № 3. 2056. DOI: <https://doi.org/10.3390/su15032056>.

9. Латинін М., Біловіцька Ю. Теоретичні підходи до функціонування механізмів державної політики сталого розвитку «зеленої» економіки в Україні. *Науковий вісник: Державне управління*. 2022. Вип. 1(11). С. 74–91. DOI: [https://doi.org/10.33269/2618-0065-2022-1\(11\)-74-91](https://doi.org/10.33269/2618-0065-2022-1(11)-74-91).

10. Козарезенко Л. В. Детермінанти реалізації принципів «зеленого» бюджетування. *Економічний вісник університету Григорія Сковороди в Переяславі*. 2023. Вип. 56. С. 174-182. URL: <https://irbis-nbuv.gov.ua/publ/REF-0000820224> (дата звернення: 21.07.2025).

11. Карнаушенко А. С. Розвиток ринку зелених облігацій у контексті глобальної стратегії сталого розвитку та переходу до циркулярної економіки. *Проблеми сучасних трансформацій. Серія: економіка*. 2024. № 16. DOI: <https://doi.org/10.54929/2786-5738-2024-16-06-01>.

12. Угода про асоціацію між Україною, з однієї сторони, та Європейським Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії і їхніми державами-членами, з іншої сторони: міжнародний договір, ратифікований Законом України від 16.09.2014 р. № 1678-VII. *Верховна Рада України*. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/984_011 (дата звернення: 21.07.2025).

13. Протокол про приєднання України до Договору про заснування Енергетичного Співтовариства: міжнародний договір, ратифікований Законом України від 15.12.2010 р. № 2787-VI. *Верховна Рада України*. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/994_a27. (дата звернення: 21.07.2025).

14. Про ратифікацію Паризької угоди: Закон України від 14.07.2016 р. № 1469-VIII. *Верховна Рада України*. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1469-19#Text> (дата звернення 21.07.2025).



15. Про схвалення Енергетичної стратегії України на період до 2050 року: Розпорядження Кабінету Міністрів України від 21.04.2023 р. № 373-р. *Верховна Рада України*. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/373-2023-p> (дата звернення: 21.07.2025).

16. Енергетична стратегія України на період до 2035 року: Розпорядження Кабінету Міністрів України від 18.08.2017 р. № 605-р. *Верховна Рада України*. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/605-2017-p> (дата звернення: 21.07.2025).

17. Державне агентство з енергоефективності та енергозбереження. URL: <https://saee.gov.ua> (дата звернення: 21.09.2025).

18. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки: Закон України від 23.02.2006 р. № 3480-IV. *Верховна Рада України*. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text> (дата звернення: 21.07.2025).

19. Emerging market green bonds 2024: report. URL: <https://www.ifc.org/content/dam/ifc/doc/2025/emerging-market-green-bonds-2024.pdf> (дата звернення: 21.07.2025).

20. Ukrenergo Sustainability – Linked Eurobond. *EBRD*. URL: <https://www.ebrd.com/home/work-with-us/projects/psd/53221.html> (дата звернення: 21.07.2025).

21. EIB Grants €4.7 million for Hrybovychi landfill reclamation project in Lviv. *Europawire*. URL: <https://news.europawire.eu/eib-grants-e4-7-million-for-hrybovychi-landfill-reclamation-project-in-lviv/eu-press-release/2025/01/10/12/44/08/146261> (дата звернення: 21.07.2025).

22. Як інвестори зможуть заробити на муніципальних облігаціях у 2022 році. *Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку*. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/iak-investory-zmozhut-zarobyty-na-munitsypalnykh-oblihatsiiakh-u-2022-rotsi/> (дата звернення: 21.07.2025).



23. Green bond market summary Q4 2024. *Climate Bonds Initiative*. 2025.

URL: <https://www.climatebonds.net/resources/reports> (дата звернення: 21.07.2025).