

УДК 336.02:330.322:502.131.1(477)
JEL Classification: G38, M21, O16, Q56, Q58

АНАЛІЗ СТАНУ І РОЛІ ФІНАНСОВОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ У ФУНКЦІОНУВАННІ ЗЕЛЕНОГО ПІДПРИЄМНИЦТВА УКРАЇНИ

СМІРНОВ Артем

Державний податковий університет
<https://orcid.org/0009-0008-4093-3557>

У статті здійснено комплексний аналіз сучасного стану та ролі фінансового забезпечення у функціонуванні зеленого підприємництва України з урахуванням найсвіжіших статистичних даних і регуляторних змін 2024–2026 років. Обґрунтовано трактування зеленого підприємництва як форми господарської діяльності, у якій екологічний результат інтегрований у бізнес-модель на рівні створення цінності. Доведено, що фінансове забезпечення зеленого підприємництва є багаторівневою системою, яка охоплює державні, банківські, ринкові та міжнародні джерела капіталу, причому її ефективність визначається узгодженістю джерел, інструментів та інституційно-регуляторного середовища. Систематизовано нормативно-інституційні рамки сталого фінансування в Україні – Політику Національного банку України, Дорожню карту Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку на 2025–2030 роки, оновлене Положення про емісію облігацій – та показано їхню конвергенцію зі стандартами Європейського Союзу (EU Taxonomy, EuGB). Виявлено суттєвий розрив між оціненим потенціалом кліматичних інвестицій в Україні (73 млрд дол. США) і фактично незначними обсягами національного ринку зелених інструментів. Зафіксовано наукові дискусії щодо обсягів зеленого кредитування та суверенних зелених облігаційних залучень, зумовлені відсутністю уніфікованої таксономії та стандартизованої звітності. Проаналізовано банківське зелене кредитування, ринкові інструменти, державні фінансові стимули, а також вирішальну роль міжнародних фінансових організацій в умовах потреб відбудови обсягом 524 млрд дол. США. Окреслено бар'єри фінансування зеленого малого і середнього бізнесу та запропоновано напрями вдосконалення системи фінансового забезпечення, серед яких – завершення національної таксономії, масштабування механізмів змішаного фінансування під гарантії та запровадження принципу пропорційності вимог сталої звітності.

Ключові слова: зелене підприємництво, фінансове забезпечення, зелені фінанси, зелені облігації, ESG, сталий розвиток, зелене кредитування, повноення відбудова.

<https://doi.org/10.31891/mdes/2026-21-3>



This is an Open Access article distributed under the terms of the [Creative Commons CC-BY 4.0](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/)

Стаття надійшла до редакції / Received 30.06.2026

Прийнята до друку / Accepted 05.08.2026

Опубліковано / Published 27.08.2026

© СМІРНОВ Артем

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ У ЗАГАЛЬНОМУ ВИГЛЯДІ ТА ЇЇ ЗВ'ЯЗОК ІЗ ВАЖЛИВИМИ НАУКОВИМИ ЧИ ПРАКТИЧНИМИ ЗАВДАННЯМИ

Сучасний етап розвитку національної економіки України характеризується поєднанням кількох системних викликів: руйнівні наслідки повномасштабної війни, поглиблення кліматичної кризи, виснаження природно-ресурсного потенціалу та необхідність гармонізації економічної політики з вимогами Європейського зеленого курсу в межах євроінтеграційного процесу. У цих умовах зелене підприємництво перетворюється з сегмента господарської діяльності на стратегічний інструмент структурної модернізації економіки та екологічно відповідального відновлення.

Під зеленим підприємництвом доцільно розуміти форму підприємницької діяльності, у якій екологічний результат інтегрований у бізнес-модель на рівні створення цінності, а не розглядається як зовнішній обмежувач прибутку. Теоретичним підґрунтям такого розуміння виступає концепція потрійного критерію ефективності (*Triple Bottom Line*) Дж. Елкінгтона, згідно з якою успішність сучасного підприємства оцінюється за поєднанням економічного, соціального та екологічного впливу [1]. Проте в Україні екологічний вимір підприємництва дотепер залишається фрагментарним і недостатньо інтегрованим у державну систему стимулювання інноваційної діяльності.

ЗВ'ЯЗОК ІЗ ВАЖЛИВИМИ НАУКОВИМИ ТА ПРАКТИЧНИМИ ЗАВДАННЯМИ

Основною проблемою є розрив між задекларованими екологічними пріоритетами політики держави та реальністю фінансово-економічних стимулів для підприємців. Зелені підприємства, які прагнуть впроваджувати ресурсозберігальні технології, стикаються з дефіцитом доступного фінансування, високими трансакційними витратами та недостатньою інституційною підтримкою [1]. Проблема посилюється масштабом завдань повноенної відбудови, значна частка яких припадає на сектори, безпосередньо пов'язані із зеленою трансформацією. Вирішення цих завдань потребує наукового обґрунтування цілісної архітектури фінансового забезпечення зеленого підприємництва.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Проблематика фінансового забезпечення зеленого підприємництва активно досліджується у працях вітчизняних і зарубіжних учених. Теоретико-методологічні засади екологічного виміру підприємницької діяльності проаналізовано Л. Кот, яка обґрунтувала застосування концепції потрібного критерію ефективності та розробила інтегральний індекс екологічної стійкості [1]. Інституційні рамки зелених фінансів у контексті повоєнної відбудови ґрунтовно досліджено В. Сапожниковим, М. Новіцьким та Т. Цюрою, які систематизували взаємодію європейських стандартів (EU Taxonomy, EuGB, ICMA, ISSB/ESRS, настанови ЕВА) з політикою НБУ та НКЦПФР [2]. Стан стійкого фінансування і зеленого банкінгу досліджено М. Житарем, який виокремив ключові бар'єри розвитку зелених фінансових інструментів у банківському секторі [3].

Питання зеленого фінансування як інструменту сталого розвитку та повоєнного відновлення розглянуто у фахових економічних виданнях [4], проте емпіричні дані щодо реальних обсягів національного ринку залишаються фрагментарними. Міжнародний контекст представлено звітами ОЕСР щодо фінансування сталості малого і середнього бізнесу [12; 13], а також оцінками потреб відбудови Світового банку [9] та механізмами підтримки ЄС [10; 11] і ЄБРР [14; 15].

Водночас більшість вітчизняних досліджень концентруються або на нормативно-інституційних рамках, або на банківському сегменті зеленого фінансування, тоді як цілісне осмислення фінансового забезпечення зеленого підприємництва як системи взаємопов'язаних джерел капіталу та механізмів його залучення залишається недостатньо розробленим.

ВИДІЛЕННЯ НЕВИРІШЕНИХ РАНІШЕ ЧАСТИН ЗАГАЛЬНОЇ ПРОБЛЕМИ, КОТРИМ ПРИСВЯЧУЄТЬСЯ СТАТТЯ

Попри велику кількість публікацій, наукова прогалина полягає у відсутності комплексного аналізу фінансового забезпечення зеленого підприємництва, що поєднував би всі джерела капіталу – бюджетні, банківські, ринкові та міжнародні – з урахуванням останніх статистичних даних 2024–2026 років. Не достатньо розробленими залишаються питання оцінки впливу регуляторної конвергенції з ЄС на доступність фінансування для малого зеленого бізнесу.

ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ

Метою статті є аналіз сучасного стану фінансового забезпечення функціонування зеленого підприємництва України з урахуванням регуляторних змін в руслі євроінтеграції.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Категорія «зелені фінанси» виконує подвійну роль у системі фінансового забезпечення. По-перше, вони знижують вартість і підвищують передбачуваність капіталу для пріоритетних напрямів – енергетики, житлово-комунального господарства, транспорту, водопостачання та поводження з відходами, промислової модернізації. По-друге, вони трансформують саму інвестиційну політику, переводячи відбір проєктів на засади таксономічної відповідності, обов'язкової зовнішньої верифікації та прозорої *impact*-звітності [2]. На наш погляд, така подвійність є принциповою: зелене фінансування не лише забезпечує капіталом окремі проєкти, а й змінює правила гри для всієї підприємницької екосистеми, формуючи попит на екологічну прозорість і відповідальність.

Важливим методологічним аспектом є розмежування понять «зелене фінансування», «стале фінансування» та «ESG-фінансування», які в українській науковій літературі нерідко вживаються як синоніми, що породжує термінологічну невизначеність. Національний банк України визначає стале фінансування як інтеграцію екологічних, соціальних та управлінських критеріїв (ESG) у фінансові послуги для досягнення результатів сталого розвитку [6]. Відповідно, зелене фінансування слід розглядати як вужчу, екологічно орієнтовану складову сталого фінансування, тоді як ESG-підхід охоплює також соціальний та управлінський виміри. Дотримання такого ієрархічного розмежування дозволяє коректно зіставляти статистичні дані різних регуляторів і запобігати завищенню оцінок обсягів власне зеленого капіталу, що має практичне значення для протидії грінвошингу.

Стан фінансування зеленого підприємництва значною мірою визначається зрілістю нормативно-правового та інституційного середовища, яке в Україні суттєво покращилося протягом 2021–2025 років. Ключовим документом стала Політика Національного банку України щодо розвитку сталого фінансування на період до 2025 року, розроблена у співпраці з Міжнародною фінансовою корпорацією (IFC) [6]. Цей документ задав дорожню карту інтеграції ESG-факторів у

систему корпоративного управління банків та небанківських фінустанов, передбачив управління екологічними і соціальними ризиками та обов'язковість розкриття інформації про сталий характер діяльності фінансових установ. Поява такого документа є якісним зрушенням, оскільки вона переводить екологічні критерії з площини добровільних ініціатив у площину регуляторних вимог.

Щодо оцінки потенціалу кліматичних інвестицій в Україні, то за даними IFC, на ринках, що розвиваються, існують можливості для кліматичних інвестицій на суму близько 23 трлн дол. США до 2030 року, водночас в Україні цей потенціал оцінюється у 73 млрд дол. США [6]. Ця цифра демонструє масштаб незадіяного капіталу та одночасно підкреслює розрив між потенціалом і реальними обсягами залученого зеленого фінансування.

Розширило можливості залучення фінансування з ринків капіталу в Україні Положення про порядок здійснення емісії корпоративних облігацій, де передбачені окремі вимоги для зелених та інфраструктурних випусків [7], а також рекомендації НКЦПФР щодо розвитку ринку зелених облігацій. У березні 2025 року було затверджено Дорожню карту сталого фінансування на 2025–2030 роки, що передбачає заохочення інвесторів та емітентів враховувати ESG-критерії [8], визначені Регламентом ЄС 2020/852 (EU Taxonomy) та Європейським стандартом зелених облігацій (EuGB) [2]. Проте, інституційні можливості випереджають реальну спроможність ринку їх імплементувати.

Фінансове забезпечення зеленого підприємництва трактується нами як сукупність джерел, форм та механізмів мобілізації капіталу для реалізації екологічно сталих видів економічної діяльності суб'єктів господарювання. Дослідження свідчить, що у вітчизняній та зарубіжній практиці сформувалася відносно стійка типологія таких джерел, яка охоплює державне (бюджетне) фінансування, банківське зелене кредитування, ринкові інструменти боргового та пайового капіталу, а також ресурси міжнародних фінансових організацій і донорів [4]. Кожне з цих джерел характеризується певним рівнем доступності, вартості та регуляторної складності. Важливою проблемою є проблемний доступ до довгострокового та відносно дешевого капіталу для малого та середнього бізнесу, який становить основу зеленого підприємництва [5].

Таблиця 1

Порівняльна характеристика джерел фінансового забезпечення зеленого підприємництва України

Джерело капіталу	Основні інструменти	Рівень доступності для МСБ	Орієнтовна вартість та умови	Ключовий бар'єр
Державне (бюджетне) фінансування	Зелений тариф, субсидії, гранти, податкові стимули, ДПП	Низький–середній	0,05% видатків держбюджету на екопідприємництво	Декларативність, нестабільність законодавства [3; 19]
Банківське зелене кредитування	Зелені та екологічні кредити, кредитні лінії	Середній	Ринкові ставки, частково під гарантії МФО	Відсутність таксономії, висока вартість капіталу [3]
Ринкові інструменти	Зелені облігації, sustainability-linked bonds	Низький	Залежить від рейтингу; greenium фрагментарний	Високий поріг входу, відсутність муніципального сегмента [2; 17]
Міжнародні організації та донори	Гранти, пільгові позики, гарантії, blended finance	Середній–високий	Пільгові ставки, часткове покриття ризику	Обмежена абсорбційна спроможність [9; 14; 15]

Джерело: складено автором за [2; 3; 9; 14; 15; 17; 19].

В Україні потенційно найпотужнішим каналом фінансового забезпечення зеленого підприємництва є банківський сектор. Наразі банки демонструють зростаючий інтерес до зелених ініціатив, впроваджуючи спеціалізовані кредитні продукти для енергоефективних проєктів та відновлюваної енергетики [3]. Піонером зеленого банкінгу традиційно вважається АБ «Укргазбанк», який активно працює над просуванням зелених облігацій та фінансуванням екологічно чистих проєктів [3]. Водночас достовірні дані щодо обсягу зелених кредитів в портфелі вітчизняних банків відсутні, що унеможливорює їх точну оцінку.

Розвиток банківського зеленого кредитування стримується низкою системних перешкод, до яких належать недостатня прозорість оцінки зелених інвестицій, слабкість механізмів фінансування для малих і середніх підприємств, низька обізнаність учасників ринку та відсутність достатніх фінансових стимулів [3]. Інтеграція ESG-ризиків у систему ризик-менеджменту, закладена у Білій книзі НБУ 2025 року [16], є необхідною передумовою масштабування зеленого кредитування,

проте її практична реалізація ускладнюється браком стандартизованих методик ціноутворення зелених активів [2]. Відтак інтерес банків не трансформується у пропорційне зростання реальних обсягів фінансування зеленого підприємництва.

Зелені облігації становлять один із найперспективніших ринкових інструментів фінансового забезпечення зеленого підприємництва. Дослідження свідчить, що найбільш відомим вітчизняним кейсом є дебютний випуск НЕК «Укренерго» обсягом 825 млн дол. США (листопад 2021 року), що поєднав характеристики зелених та облігацій, прив'язаних до показників сталого розвитку, і був підкріплений державною гарантією [2]. Цей інструмент став еталонним для національного ринку з огляду на структуру ключових показників ефективності та цільове використання коштів – погашення заборгованості перед виробниками відновлюваної енергії. Збереження емітентом зобов'язань за цим інструментом навіть у воєнний період розцінене як тест на стійкість сталих фінансових інструментів в умовах підвищеного ризику [2].

Якісно новим етапом стало здійснення Україною суверенного випуску зелених облігацій на міжнародному ринку у 2024 році, а саме на Ірландській фондовій біржі було розміщено на суму 325 млн євро для фінансування проєктів відновлюваної енергетики [17]. Цей випуск був здійснений незважаючи на низький кредитний рейтинг країни в умовах війни, що засвідчує довіру міжнародних інвесторів. Водночас точних даних про вартість випуску немає: одні джерела оперують показником 325 млн євро [17], тоді як інші наводять оцінку зелених єврооблігацій обсягом 825 млн дол. США, що, ймовірно, відображає змішування суверенного випуску з корпоративним випуском «Укренерго» [2].

Таблиця 2

Динаміка та параметри ринку зелених облігацій: глобальний і національний виміри

Показник	Значення	Рік
Глобальний обсяг випуску зелених облігацій	489 млрд дол. США	2022
Глобальний обсяг випуску зелених облігацій (рекордний)	587 млрд дол. США	2023
Дебютний випуск НЕК «Укренерго» (green / SLB)	825 млн дол. США	2021
Суверенний випуск зелених облігацій (Ірландська біржа)	325 млн євро	2024
Частка нефінансового корпоративного сектору в нац. випусках	26–28%	2024
Муніципальні випуски зелених облігацій в Україні	відсутні	2024
Оцінений потенціал ринку зелених облігацій України до 2030 р.	36 млрд дол. США	прогноз

Джерело: складено автором за [2; 17; 22; 23].

Зіставлення наведених в таблиці 2 даних показує масштаб розриву між потенціалом вітчизняного ринку (36 млрд дол. США до 2030 року за оцінкою Держенергоефективності) та його фактичним станом, представленим переважно одиничними суверенними і корпоративними випусками [17]. На тлі глобального ринку, що сягнув рекордних 587 млрд дол. США у 2023 році [22], українські обсяги залишаються незначними, що підтверджує тезу про нерозвиненість ринкового сегмента фінансового забезпечення зеленого підприємництва. В Україні відсутні муніципальні випуски зелених облігацій станом на 2024 рік [17], що суттєво обмежує можливості фінансування екологічних проєктів на рівні територіальних громад. Нерозвиненість муніципального сегмента є серйозною прогалиною, оскільки саме на локальному рівні реалізується значна частина проєктів у сферах поводження з відходами, водопостачання та енергоефективності. Окремим проблемним питанням є «зелена премія» (greenium), яка є змінною величиною і залежить від якості таксономічного узгодження та прозорості інформації [2]. На вітчизняному фондовому ринку дані про неї є фрагментарними.

Держава відіграє ключову роль у формуванні попиту на зелене фінансування. Дослідження свідчить, що історично найвпливовішим інструментом державної підтримки відновлюваної енергетики був механізм «зеленого тарифу», який стимулював виробництво електроенергії з відновлюваних джерел через гарантовану підвищену ціну закупівлі [3]. Станом на 2024 рік ставка зеленого тарифу зазнала коригування у бік зниження і становила близько 0,117–0,146 євро за кіловат-годину залежно від типу установки [18]. Існування зеленого тарифу у довоєнний період дійсно стимулювало зростання сектору відновлюваної енергетики, однак, посилення фіскального навантаження спричинило проблему заборгованості перед виробниками

Також стримують розвиток державного «зеленого» фінансування нестабільність законодавства, недостатня прозорість у використанні публічних коштів, а також дефіцит інструментів та стимулів для підтримки зелених проєктів МСБ [3]. На поточному етапі державна підтримка соціального та екологічного підприємництва є незначною: за оцінками фахівців, видатки

на підтримку соціального підприємництва становлять лише 0,05% усіх видатків державного бюджету [19]. Така несуттєва частка свідчить про переважно декларативний характер державної політики у цій сфері та про критичну залежність зеленого підприємництва від зовнішніх джерел фінансування. Для покращання ситуації роль держави має поступово зміщуватися від прямого субсидування до створення сприятливого регуляторного середовища, що мобілізує приватний іноземний капітал через механізми державно-приватного партнерства та гарантій [1]. Тому що в умовах обмеженості внутрішніх ресурсів вирішальну роль у фінансовому забезпеченні зеленого підприємництва відіграють міжнародні фінансові організації. Із загальної вартості відновлення і реконструкції України (524 млрд дол. США за оцінками Світового банку), що приблизно у 2,8 раза перевищує оцінений номінальний ВВП країни [9] значна частка припадає на сектори, пов'язані із зеленою трансформацією, що перетворює зелене фінансування на центральний елемент повосної відбудови.

Ключовим інструментом в механізмі європейської підтримки зеленого підприємництва виступає Ukraine Facility – фонд обсягом до 50 млрд євро на період 2024–2027 років, що поєднує гранти та позики і прямо пов'язаний із гарантійними пакетами Європейського інвестиційного банку та програмами зеленої відбудови на муніципальному рівні [10; 11]. Серед міжнародних донорів доцільно відмітити Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР), який за станом на кінець 2025 року ЄБРР інвестував в Україну 9,7 млрд євро з початку повномасштабного вторгнення, а у 2025 році – ще рекордні 2,9 млрд євро [14; 15].

Таблиця 3

Масштаб потреб відбудови та обсяги міжнародного фінансування зеленої трансформації України

Показник	Значення	Період
Загальна вартість відновлення та реконструкції (RDNA4)	524 млрд дол. США	оцінка 2025 (на 10 років)
Фінансовий розрив на потреби відновлення	≈ 9,96 млрд дол. США	2025
Ukraine Facility (гранти та позики)	до 50 млрд євро	2024–2027
Фінансування ЄБРР в Україні (з початку вторгнення)	≈ 9,1–9,7 млрд євро	2022–2025
Фінансування ЄБРР в Україні (річний рекорд)	2,9 млрд євро	2025
Частка енергетичної безпеки у фінансуванні ЄБРР 2025	понад 1,2 млрд євро	2025
Частка фінансування Світового банку з кліматичними співвигодами	48%	FY2025

Джерело: складено автором за [9; 10; 11; 14; 15; 20].

Наведені у таблиці 3 дані підтверджують ключову роль міжнародних організацій у фінансовому забезпеченні зеленого підприємництва. Співвідношення між сукупними потребами відбудови (524 млрд дол. США) та річними обсягами надходжень найбільших інституційних інвесторів (2,9 млрд євро ЄБРР у 2025 році) демонструє неможливість покриття потреб виключно донорським капіталом. Це актуалізує завдання мобілізації приватних інвестицій через механізми змішаного фінансування та гарантій.

Важливим є напрацювання стимулів для МСБ для подолання бар'єру доступу малого бізнесу до капіталу для реалізації зелених проєктів. Так, за даними Світового банку, у 2025 фінансовому році 48% фінансування Групи Світового банку мали кліматичні співвигоди порівняно з 44 % у 2024 році, що відображає глобальний тренд зростання частки кліматично орієнтованого капіталу [20]. Слід акцентувати увагу, що за безпрецедентних обсягів міжнародного фінансування для України ключове значення має не лише обсяг донорського фінансування, а й здатність національних інституцій та підприємств ефективно абсорбувати ці ресурси, що вимагає підвищення інституційної спроможності, прозорості та якісної проєктної підготовки.

Хоча саме малий та середній бізнес є основним суб'єктом зеленого підприємництва, проте він стикається з проблемами фінансового забезпечення. Причинами такої ситуації в Україні є обмежений доступ до фінансування та обігового капіталу, регуляторна невизначеність та адміністративні бар'єри [5]. Для зелених проєктів ці загальні бар'єри посилюються високою капіталомісткістю екологічних технологій, тривалим періодом окупності та підвищеними вимогами до екологічної звітності. Для подолання бар'єрів гармонізація національних критеріїв визначення мікро-, малих і середніх підприємств зі стандартами ЄС відкриває українському зеленому бізнесу доступ до європейських програм підтримки [21].

Таким чином, на поточному етапі основними інструментами підтримки зелених проєктів МСБ є поєднання фінансових та нефінансових механізмів – пільгового фінансування, гарантій,

консультаційної підтримки та спрощення вимог щодо звітності [12]. Звіт ОЕСР «Financing SMEs and Entrepreneurs 2024» наголошує на необхідності запровадження вимог сталої звітності, пропорційних можливостям малих підприємств [13]. Для України принцип пропорційності є критично важливим, тому що надмірно складні вимоги до ESG-розкриттів можуть заблокувати доступ МСБ до зеленого фінансування. Розв'язання суперечності між суворістю екологічних стандартів та доступністю інструментів фінансування можливе через запровадження диференційованого підходу, за якого вимоги до верифікації масштабуються відповідно до розміру підприємства [2].

ВИСНОВКИ З ДАНОГО ДОСЛІДЖЕННЯ І ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК У ДАНОМУ НАПРЯМІ

Узагальнення результатів дослідження дозволяє сформулювати низку висновків. По-перше, фінансове забезпечення зеленого підприємництва є багаторівневою системою, яка охоплює державні, банківські, ринкові та міжнародні джерела капіталу, причому ефективність цієї системи визначається не наявністю окремих інструментів, а узгодженістю використання наявних джерел капіталу, інструментів та інституційно-регуляторного середовища. По-друге, протягом 2021–2026 років в Україні інституційне забезпечення сфери сталого фінансування істотно покращилося, однак між регуляторними рамками та фактичною спроможністю ринку до акумуляції капіталу зберігається значний розрив, що підтверджується розривом між оціненим потенціалом кліматичних інвестицій (73 млрд дол. США) та незначними обсягами національного ринку зелених інструментів. По-третє, відсутня стандартизована система обліку зеленого капіталу (немає уніфікованої таксономії, статистичних даних щодо зелених кредитів, достовірних оцінок обсягів суверенних зелених облігаційних позик). По-четверте, фінансове забезпечення виступає як необхідною умовою реалізації екологічних проєктів, так і виконує трансформаційну функцію, переводячи відбір проєктів на засади таксономічної відповідності та прозорості звітності, тобто змінюючи самі правила господарювання. В умовах повоєнного відновлення зелене фінансування набуває статусу ядра політики відбудови.

До пріоритетних напрямів удосконалення фінансового забезпечення зеленого підприємництва відноситься завершення національної таксономії та її гармонізація зі стандартами ЄС; масштабування механізмів змішаного фінансування під гарантії міжнародних фінансових організацій; запровадження принципу пропорційності вимог сталої звітності для малих підприємств; інституціоналізація зеленого бюджетування та податкових стимулів. Реалізація цих напрямів дозволить перетворити фрагментарну систему фінансового забезпечення на цілісну архітектуру, здатну забезпечити сталу зелену трансформацію економіки.

Перспективними напрямками подальших досліджень є дослідження зеленого спреду (greenium) на українському ринку та аналіз його абсорбційної спроможності, а також оцінку ефективності новостворених платформ сталого фінансування після накопичення достатнього масиву даних.

ЛІТЕРАТУРА:

1. Кот Л. Л. Екологічний вимір соціального підприємництва: перспективи для сталого розвитку національної економіки. Причорноморські економічні студії. 2025. Вип. 95. С. 57–64. DOI: <https://doi.org/10.32782/bses.95-8>
2. Сапожніков В., Новіцький М., Цюра Т. Зелені фінанси у повоєнній відбудові України: інституційні рамки та напрями трансформації інвестиційної політики. Економічний аналіз. 2025. Т. 35, № 2. С. 446–464. DOI: <https://doi.org/10.35774/econa2025.02.446>
3. Житар М. О. Стійке фінансування і зелений банкінг в Україні. Економіка та суспільство. 2024. № 62. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-62-66>
4. Green finance as a tool for sustainable development and post-war recovery in Ukraine. University Economic Bulletin. 2025. Vol. 20, No. 1. P. 8–18. URL: <https://ue-bulletin.com.ua/en/journals/tom-20-1-2025/>
5. Стійкість малого і середнього бізнесу України у війні: виклики, політика і майбутнє. VoxUkraine : веб-сайт. 2024. URL: <https://voxukraine.org/stijkist-malogo-i-serednogo-biznesu-ukrayiny-u-vijni-vyklyky-polityka-i-majbutnye>
6. Національний банк України. Політика щодо розвитку сталого фінансування на період до 2025 року : офіц. повідомлення. Київ : НБУ, 2021. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/natsionalniy-bank-prezentuvav-politiku-schodo-rozvitku-stalogo-finansuvannya-na-period-do-2025-roku>

7. Про затвердження Положення про порядок здійснення емісії облігацій : рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 2024 р. : зареєстр. в Міністерстві юстиції України, № з1414-24. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/go/z1414-24>
8. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Дорожня карта сталого фінансування 2025–2030. Київ : НКЦПФР, 2025. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2025/03/dorozhnia-karta-staloho-finansuvannia.pdf>
9. Світовий банк. Оновлена оцінка потреб України у відновленні та відбудові (RDNA4) : пресреліз. 25.02.2025. URL: <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2025/02/25/updated-ukraine-recovery-and-reconstruction-needs-assessment-released>.
10. Європейська комісія. Ukraine Facility : Enlargement and Eastern Neighbourhood. 2024. URL: https://enlargement.ec.europa.eu/funding-technical-assistance/ukraine-facility_en
11. Рада Європейського Союзу. The Ukraine Facility. 2024. URL: <https://www.consilium.europa.eu/en/policies/ukraine-facility/>
12. OECD Platform on Financing SMEs for Sustainability. OECD : офіц. сайт. 2024. URL: <https://www.oecd.org/en/about/programmes/oecd-platform-on-financing-smes-for-sustainability.html>
13. Financing SMEs and Entrepreneurs 2024 : An OECD Scoreboard. Paris : OECD Publishing, 2024. DOI: <https://doi.org/10.1787/fa521246-en>
14. EBRD. Ukraine : where we invest. 2026. URL: <https://www.ebrd.com/home/what-we-do/where-we-invest/ukraine.html>
15. EBRD 2025 finance for Ukraine rises to a record €2.9 billion : news. 2026. URL: <https://www.ebrd.com/home/news-and-events/news/2026/ebrd-2025-finance-for-ukraine-rises-to-a-record.html>
16. Національний банк України. Біла книга з управління екологічними, соціальними та управлінськими (ESG) ризиками у фінансовому секторі. Київ : НБУ, 2025. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Policy_rozvytok-stalogo-finansuvannja_2025.pdf
17. Український кліматичний офіс. Аналіз прогалін у правовій та регуляторній базі України щодо зелених облігацій. Київ, 29.10.2025. URL: <https://ukrainian-climate-office.org/wp-content/uploads/2025/11/analiz-prohalyn-u-pravovii-ta-rehuliatornii-bazi-29.10.2025.pdf>
18. UkraineInvest. Альтернативна енергетика : зелений тариф 2024. 2024. URL: <https://ukraineinvest.gov.ua/industries/energy/alternative-energy/>
19. EU Neighbours East. Соціальне підприємництво : правовий звіт по Україні. 2021. URL: https://euneighbourseast.eu/wp-content/uploads/2021/07/legal-report-in-ukraine_ukrainian_1.pdf
20. World Bank. Climate Finance FY2025 : Project-Level Data. Washington, D.C. : World Bank, 2025. URL: <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/af985cf92e8b967ba707f43fb2dd9de7-0320012025/original/FY25-Project-Level-WB-CCB-data.pdf>
21. Дія.Бізнес. Критерії визначення мікро-, малих і середніх підприємств гармонізовано зі стандартами ЄС. 2025. URL: <https://business.dii.gov.ua/news/kryterii-vyznachennia-mm-sp-harmonizovano-zi-standartamy-yes>
22. Зелені облігації як інструмент залучення інвестицій в екологічні проєкти. Галицький економічний вісник. 2023. № 91. С. 1381. URL: <https://galicianvisnyk.tntu.edu.ua/pdf/91/1381.pdf>
23. Фінансова архітектура та економічний розвиток: роль ринку зелених облігацій. Економіка розвитку. 2024. URL: <https://www.economdevelopment.in.ua/index.php/journal/article/download/1406/1356>
24. EBRD deploys record €2.4 billion in Ukraine in 2024 : news. 2025. URL: <https://www.ebrd.com/home/news-and-events/news/2025/EBRD-deploys-record--2-4-billion-in-Ukraine-in-2024.html>

REFERENCES:

1. Kot, L. L. (2025). Ekolohichniy vymir sotsialnoho pidpriemnytstva: perspektyvy dlia staloho rozvytku natsionalnoi ekonomiky [The ecological dimension of social entrepreneurship: Prospects for the sustainable development of the national economy]. Prychornomorski ekonomichni studii – Black Sea Economic Studies, (95), 57–64. <https://doi.org/10.32782/bses.95-8> [in Ukrainian].
2. Sapozhnikov, V., Novitskyi, M., & Tsiura, T. (2025). Zeleni finansy u povoiennii vidbudovi Ukrainy: instytutsiini ramky ta napriamy transformatsii investytsiinoi polityky [Green finance in the post-war recovery of Ukraine: Institutional frameworks and directions for the transformation of investment policy]. Ekonomichniy analiz – Economic Analysis, 35(2), 446–464. <https://doi.org/10.35774/econa2025.02.446> [in Ukrainian].
3. Zhytar, M. O. (2024). Stiike finansuvannia i zeleni bankinh v Ukraini [Sustainable financing and green banking in Ukraine]. Ekonomika ta suspilstvo – Economy and Society, (62). <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-62-66> [in Ukrainian].

4. Green finance as a tool for sustainable development and post-war recovery in Ukraine. (2025). University Economic Bulletin, 20(1), 8–18. Retrieved from <https://ue-bulletin.com.ua/en/journals/tom-20-1-2025/> [in English].
5. Stiikist maloho i serednoho biznesu Ukrainy u viini: vyklyky, polityka i maibutnie [The resilience of Ukraine's small and medium-sized businesses in the war: Challenges, policy, and future]. (2024). VoxUkraine. Retrieved from <https://voxukraine.org/stiikist-malogo-i-serednoho-biznesu-ukrainy-u-viini-vyklyky-polityka-i-maibutnye> [in Ukrainian].
6. National Bank of Ukraine. (2021). Polityka shchodo rozvytku staloho finansuvannia na period do 2025 roku [Policy on the development of sustainable finance for the period up to 2025]. Kyiv: NBU. Retrieved from <https://bank.gov.ua/ua/news/all/natsionalniy-bank-prezentuvav-politiku-schodo-rozvitku-stalogo-finansuvannia-na-period-do-2025-roku> [in Ukrainian].
7. National Securities and Stock Market Commission. (2024). Pro zatverdzhennia Polozhennia pro poriadok zdiisnennia emisii obliatsii [On approval of the Regulation on the procedure for the issuance of bonds] (No. z1414-24). Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/go/z1414-24> [in Ukrainian].
8. National Securities and Stock Market Commission. (2025). Dorozhnia karta staloho finansuvannia 2025–2030 [Sustainable finance roadmap 2025–2030]. Kyiv: NSSMC. Retrieved from <https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2025/03/dorozhnia-karta-staloho-finansuvannia.pdf> [in Ukrainian].
9. World Bank. (2025). Updated Ukraine Recovery and Reconstruction Needs Assessment (RDNA4) released [Press release]. Retrieved from <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2025/02/25/updated-ukraine-recovery-and-reconstruction-needs-assessment-released> [in English].
10. European Commission. (2024). Ukraine Facility: Enlargement and Eastern Neighbourhood. Retrieved from https://enlargement.ec.europa.eu/funding-technical-assistance/ukraine-facility_en [in English].
11. Council of the European Union. (2024). The Ukraine Facility. Retrieved from <https://www.consilium.europa.eu/en/policies/ukraine-facility/> [in English].
12. OECD. (2024). OECD Platform on Financing SMEs for Sustainability. Retrieved from <https://www.oecd.org/en/about/programmes/oecd-platform-on-financing-smes-for-sustainability.html> [in English].
13. OECD. (2024). Financing SMEs and entrepreneurs 2024: An OECD scoreboard. Paris: OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/fa521246-en> [in English].
14. EBRD. (2026). Ukraine: Where we invest. Retrieved from <https://www.ebrd.com/home/what-we-do/where-we-invest/ukraine.html> [in English].
15. EBRD. (2026). EBRD 2025 finance for Ukraine rises to a record €2.9 billion [News]. Retrieved from <https://www.ebrd.com/home/news-and-events/news/2026/ebrd-2025-finance-for-ukraine-rises-to-a-record.html> [in English].
16. National Bank of Ukraine. (2025). Bila knyha z upravlinnia ekolohichnymy, sotsialnymy ta upravlynskymy (ESG) ryzykamy u finansovomu sektori [White paper on managing environmental, social, and governance (ESG) risks in the financial sector]. Kyiv: NBU. Retrieved from https://bank.gov.ua/admin/uploads/article/Policy_rozvytok-stalogo-finansuvannia_2025.pdf [in Ukrainian].
17. Ukrainian Climate Office. (2025). Analiz prohalyn u pravovii ta rehuliatornii bazi Ukrainy shchodo zelenykh obliatsii [Analysis of gaps in Ukraine's legal and regulatory framework for green bonds]. Kyiv. Retrieved from <https://ukrainian-climate-office.org/wp-content/uploads/2025/11/analiz-prohalyn-u-pravovii-ta-rehuliatornii-bazi-29.10.2025.pdf> [in Ukrainian].
18. UkraineInvest. (2024). Alternatyvna enerhetyka: zelenyi taryf 2024 [Alternative energy: Green tariff 2024]. Retrieved from <https://ukraineinvest.gov.ua/industries/energy/alternative-energy/> [in Ukrainian].
19. EU Neighbours East. (2021). Sotsialne pidpriemnytstvo: pravovy zvit po Ukraini [Social entrepreneurship: Legal report on Ukraine]. Retrieved from https://euneighbourseast.eu/wp-content/uploads/2021/07/legal-report-in-ukraine_ukrainian_1.pdf [in Ukrainian].
20. World Bank. (2025). Climate finance FY2025: Project-level data. Washington, D.C.: World Bank. Retrieved from <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/af985cf92e8b967ba707f43fb2dd9de7-0320012025/original/FY25-Project-Level-WB-CCB-data.pdf> [in English].
21. Diia.Business. (2025). Kryterii vyznachennia mikro-, malykh i serednikh pidpriemstv harmonizovano zi standartamy YeS [Criteria for defining micro, small, and medium-sized enterprises harmonized with EU standards]. Retrieved from <https://business.diia.gov.ua/news/kryterii-vyznachennia-mm-sp-harmonizovano-zi-standartamy-yes> [in Ukrainian].
22. Zeleni obliatsii yak instrument zaluchennia investysii v ekolohichni proiekty [Green bonds as an instrument for attracting investment in environmental projects]. (2023). Halytskyi ekonomichnyi visnyk – Galician Economic Journal, (91), 1381. Retrieved from <https://galicianvisnyk.tntu.edu.ua/pdf/91/1381.pdf> [in Ukrainian].
23. Finansova arkhitektura ta ekonomichnyi rozvytok: rol rynku zelenykh obliatsii [Financial architecture and economic development: The role of the green bond market]. (2024). Ekonomika rozvytku – Economics of Development. Retrieved from <https://www.economdevelopment.in.ua/index.php/journal/article/download/1406/1356> [in Ukrainian].
24. EBRD. (2025). EBRD deploys record €2.4 billion in Ukraine in 2024 [News]. Retrieved from <https://www.ebrd.com/home/news-and-events/news/2025/EBRD-deploys-record-2-4-billion-in-Ukraine-in-2024.html> [in English].

ANALYSIS OF THE STATE AND ROLE OF FINANCIAL SUPPORT IN THE FUNCTIONING OF GREEN ENTREPRENEURSHIP IN UKRAINE

SMIRNOV Artem
State Tax University

The article provides a comprehensive analysis of the current state and role of financial support in the functioning of green entrepreneurship in Ukraine, taking into account the latest statistical data and regulatory changes of 2024–2026. Green entrepreneurship is interpreted as a form of economic activity in which the environmental outcome is integrated into the business model at the level of value creation.

It is proven that the financial support of green entrepreneurship is a multilevel system encompassing state, banking, market, and international sources of capital, whose effectiveness is determined by the coherence of sources, instruments, and the institutional-regulatory environment. The author systematizes the regulatory frameworks of sustainable finance in Ukraine – the Policy of the National Bank of Ukraine, the Sustainable Finance Roadmap of the National Securities and Stock Market Commission for 2025–2030, and the updated bond issuance regulation – and demonstrates their convergence with EU standards (EU Taxonomy, EuGB). A significant gap is revealed between the estimated potential of climate investment in Ukraine (USD 73 billion) and the actually insignificant volumes of the national green instruments market. Scholarly debates regarding the volumes of green lending and sovereign green bond issuance are recorded, caused by the absence of a unified taxonomy and standardized reporting. The study analyzes green banking, market instruments, state fiscal incentives, and the decisive role of international financial organizations amid reconstruction needs of USD 524 billion. Barriers to financing green small and medium-sized enterprises are outlined, and directions for improving the financial support system are proposed, including completing the national taxonomy, scaling up blended finance mechanisms under guarantees, and introducing the principle of proportionality of sustainability reporting requirements.

Keywords: green entrepreneurship, financial support, green finance, green bonds, ESG, sustainable development, green lending, post-war recovery.