

«ЗЕЛЕНЕ ФІНАНСУВАННЯ» У ПОВОЄННІЙ ВІДБУДОВІ ТЕРИТОРІАЛЬНИХ ГРОМАД УКРАЇНИ: ПРАКТИЧНИЙ ВИМІР

ВОЗНЯК Галина Василівна

докторка економічних наук, професорка

провідна наукова співробітниця відділу регіональної фінансової політики

ДУ «Інститут регіональних досліджень імені М.І. Долишнього НАН України»;

професорка кафедри економіки та публічного управління

Львівського національного університету імені Івана Франка

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-2001-0516>

СОРОКОВИЙ Данило Олегович

здобувач ступеня доктора філософії

ДУ «Інститут регіональних досліджень імені М.І. Долишнього НАН України»;

ORCID ID: <https://orcid.org/0009-0001-3954-1854>

Анотація. У статті досліджено роль і потенціал зеленого фінансування у процесах повоєнної відбудови територіальних громад України в сучасних умовах. Актуальність теми зумовлена необхідністю поєднання швидкого відновлення інфраструктури з довгостроковими цілями сталого розвитку, декарбонізації економіки та підвищення фінансової стійкості громад відповідно до принципів Європейського зеленого курсу. Систематизовано інструменти зеленого фінансування, доступні органам місцевого самоврядування, з поділом на безповоротні, поворотні та партнерські, а також здійснено їх аналітичну оцінку з позицій доступності, впливу на фінансову стійкість і потенціалу масштабування у воєнний та повоєнний періоди. Особливу увагу приділено аналізу енергосервісних контрактів (ESCO) та зелених облігацій як інструментів, що суттєво відрізняються за логікою застосування, рівнем інституційних вимог і довгостроковим ефектом для розвитку громад. Аргументовано, що ESCO є найбільш практичним та доступним інструментом реалізації заходів з енергоефективності в умовах обмеженої фінансової спроможності громад, водночас його застосування в Україні характеризується фрагментарністю та обмеженою стратегічністю порівняно з практиками країн ЄС. Встановлено, що зелені облігації мають значний потенціал як інструмент фінансування капіталомістких інфраструктурних проєктів у довгостроковій перспективі, однак їх використання на муніципальному рівні стримується інституційними, фінансовими та регуляторними бар'єрами. Доведено, що інструменти зеленого фінансування не є взаємозамінними, а мають розглядатися як взаємодоповнювальні елементи системи управління публічними інвестиціями територіальних громад. Практична значущість дослідження полягає у формуванні науково обґрунтованих підходів до поетапного переходу від реактивної моделі фінансування місцевого розвитку до проактивної моделі, орієнтованої на підвищення фінансової стійкості громад, реалізацію кліматичних цілей та забезпечення сталого соціально-економічного відновлення України у повоєнний період.

Ключові слова: територіальна громада, війна, місцеве самоврядування, зелені

фінанси, інвестиції, стійкість, відбудова, розвиток, Європейський Союз, фінансова політика.

Постановка проблеми. Масштабні руйнування інфраструктури та економічного потенціалу територіальних громад, обумовлені наслідками російсько-української війни в Україні, потребують переосмислення підходів до повоєнної відбудови з позицій довгострокової стійкості та відповідності європейським стандартам розвитку. В умовах обмежених бюджетних ресурсів і зростаючої залежності від міжнародної фінансової підтримки саме «зелене фінансування» стає вагомим інструментом залучення інвестицій, спрямованих на відновлення інфраструктури з одночасним підвищенням енергоефективності, зменшенням вуглецевого сліду та посиленням екологічної безпеки громад. Особливого значення порушена проблематика набуває на місцевому рівні, де поєднуються потреби швидкого відновлення базових послуг і необхідність інтеграції принципів сталого розвитку в систему місцевого фінансового управління, публічних інвестицій і просторового планування. У контексті євроінтеграції України та імплементації Європейського зеленого курсу дослідження ролі зеленого фінансування у повоєнній відбудові територіальних громад є своєчасним і науково значущим, оскільки сприяє формуванню концептуальних та прикладних засад «зеленої» реконструкції як основи довгострокового соціально-економічного розвитку.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Питання відбудови України, відшукування фінансових можливостей для її фінансування, а також ролі «зеленого фінансування» в цих процесах, дедалі частіше стають предметом наукових пошуків науково-експертного середовища. Так, інституційні та фінансові механізми реалізації принципів європейського зеленого курсу в процесах раннього відновлення та післявоєнної трансформації України проаналізовані в дослідженні [1]; підходи до планування та реалізації зеленої повоєнної відбудови в Україні з урахуванням принципів багаторівневого врядування та залучення громадськості до цих процесів, запропоновано в аналітичній записці «Повоєнна зелена відбудова України: процеси, зацікавлені сторони, участь громадськості» [2]. Обговорення особливостей впровадження заходів «зеленого» переходу в економіці територіальних громад Західного макрорегіону України подано в дослідженні [3] і ін.

Попри вагомій напрацюванні та широкій науковій дискусії європрагнення України актуалізують проблему напрацювання інструментів диференційованої політики розвитку та відновлення територіальних громад в умовах війни та повоєнній відбудові.

Метою статті є обґрунтування можливостей застосування інструментів «зеленого фінансування» у повоєнній відбудові територіальних громад України та розроблення пропозицій щодо їх інтеграції у фінансову політику місцевого розвитку.

Виклад основних результатів. Проведені дослідження підтверджують думку про те, що питання залучення інвестицій через посилення ролі боргового та приватного фінансування для реалізації розвиткових проєктів на місцевому рівні є важливим напрямом сучасних наукових досліджень, позаяк перспектива залучення відносно нових джерел фінансового забезпечення розвитку територіальних громад сприятиме підвищенню рівня їх фінансової стійкості. В цьому контексті варто звернути увагу на ще один важливий аспект – якими є пріоритетні напрями використання фінансових ресурсів? Кризові умови (російсько-українська війна, демографічна й енергетична загрози, якими вона супроводжується, а також євроінтеграційний курс розвитку України), з одного боку, негативно впливають на фінансову спроможність громад, з іншого – «диктують» потенційні шляхи використання фінансових ресурсів. Ці дві

умови «формують» чіткі вимоги до визначення пріоритетних напрямів розвитку держави та механізмів публічного управління, вимагають їх модернізації для уніфікації підходів та підвищення ефективності, публічності і прозорості використання залучених коштів.

З огляду на європейську інтеграцію України, важливим напрямом розвитку держави в умовах повоєнного відновлення є відбудова економіки та інфраструктури на основі Європейського зеленого курсу, що є однією з основних системних політик країн ЄС. В основі зеленого переходу – комплексна трансформація економіки, публічних фінансів та місцевого розвитку, спрямована на підвищення енергоефективності будівель, декарбонізацію та стійкість інфраструктури, а також адаптацію до кліматичних змін. Важливо розуміти, що зелений перехід є не лише екологічним пріоритетом, а системою засобів, принципів, механізмів підвищення фінансової стійкості територіальних громад, адже дає змогу забезпечити поєднання досягнення кліматичних цілей та впровадження інновацій з оптимізацією бюджетних витрат. Для розвитку територіальних громад на сучасному етапі – це один з пріоритетів в усіх сферах, оскільки в умовах євроінтеграції та підтвердження внеску у контексті Паризької кліматичної угоди Українська держава активно впроваджує принципи зеленого переходу в систему стратегічних і нормативно-правових актів, формуючи таким чином правову рамку для дій органів місцевого самоврядування.

В широкому контексті зелені фінанси розглядають як «фінансування інвестицій, які мають екологічні переваги у досягненні сталого розвитку» [4] вони охоплюють різні фінансові інституції, їх активи, державне та приватне інвестування, управлінські механізми, що спрямовані на зниження екологічних ризиків в фінансовій системі. Своєю чергою зелене фінансування органів місцевого самоврядування – це будь-яке фінансування з боку державних чи приватних донорів органів місцевого самоврядування для діяльності чи інвестицій, які передбачають досягнення зменшення викидів парникових газів, підтримання адаптації чи стійкості громад до зміни клімату [5].

Інструменти зеленого фінансування, що доступні органам місцевого самоврядування, принципово не відрізняються від традиційного фінансування (табл. 1).

Таблиця 1

Класифікація інструментів зеленого фінансування, що доступні органам місцевого самоврядування

Тип фінансування	Група інструментів	Конкретні інструменти	Приклади застосування на місцевому рівні	Аналітична оцінка застосовності для територіальних громад
Безпово-ротне фінансування	Бюджетне фінансування	Місцеві «зелені» програми, бюджети розвитку	Цільові програми з енергоефективності громадських будівель, термомодернізації, ВДЕ, адаптації до змін клімату	Інструменти з найвищим рівнем доступності для ОМС; базовий рівень фінансування зелених проектів
		Трансферти з державного / обласного бюджету	Субвенції на енергоефективні заходи, модернізацію соціальної інфраструктури, будівництво укриттів	Ключове джерело фінансування в умовах обмеженої власної дохідної бази громад
	Фонди розвитку та	Місцеві фонди розвитку,	Повторне фінансування енергоефективних	Перспективний, але поки що малопоширений інструмент

	енергоефективності	револьверні фонди	заходів за рахунок зекономлених ресурсів	через обмежену інституційну спроможність
	Грантові інструменти	Гранти на основі результатів діяльності (performance-based grants)	Програми ЄС (Interreg, Ukraine Facility), GIZ, ПРООН	Інструмент перебуває на етапі впровадження; має донорсько-орієнтований характер і високу конкуренцію
Поворотне фінансування	Кредити	Кредити міжнародних фінансових організацій	ЄІБ, ЄБРР, НЕФКО, Світовий банк	Використовується переважно фінансово спроможними громадами; вимагає належного управління боргом
		Пільгові кредити	Кредити на ВДЕ, модернізацію тепломереж, водопостачання	Високий потенціал масштабування за умови стабільних доходів громади
		Ринкові банківські кредити	Комерційні кредити	Обмежене застосування через високу вартість ресурсу та боргові обмеження
	Облігаційні інструменти	Муніципальні облігації, «зелені» облігації	Запозичення на інфраструктурні та кліматичні проекти	Практично не застосовуються; мають стратегічну вагу у довгостроковій перспективі
	Інструменти підвищення кредитоспроможності	Гарантії	Місцеві та державні гарантії для залучення позик	Інструмент набуває актуальності у межах реформи управління публічними інвестиціями
Інструменти на основі партнерства	Публічно-приватне партнерство	ДПП / ППП	Реалізація інфраструктурних та енергоефективних проектів	Обмежене застосування через складність процедур та високі вимоги до підготовки
	Енергосервісні контракти	ESCO-контракти	Термомодернізація будівель з оплатою за рахунок досягнутої економії	Найбільш практичний партнерський інструмент для громад
	Проектні компанії	SPV для кліматичних проектів	Створення окремих юридичних осіб для управління активами	Низький рівень інституційної готовності до застосування

Джерело: складено авторами

Дана класифікація відображає систематичний підхід та сформована з урахуванням сучасних умов війни, повоєнного відновлення та євроінтеграційних зобов'язань держави. В її основу покладено поділ інструментів за фінансовою природою джерел на безповоротні, поворотні та партнерські.

Базовим та найбільш доступним для органів місцевого самоврядування в сучасних умовах є інструментарій безповоротного фінансування. До такого віднесено бюджетне фінансування, міжбюджетні трансферти з бюджетів вищих рівнів, місцеві фонди розвитку, гранти. Вони відіграють основну роль для реалізації «зелених» проектів у територіальних громадах в періоді війни і загрози їх фінансовій стійкості, зокрема, для покращення енергоефективності громадських будівель, розвитку відновлюваної енергетики та модернізації соціальної інфраструктури. В умовах євроінтеграційного поступу України поширення набувають гранти на основі результатів діяльності, коли надання фінансування залежить від досягнення заздалегідь визначених результатів, а не від факту виконання заходів чи освоєння коштів. В Україні цей інструмент на початковому етапі і, що важливо, має донорсько-орієнтований характер. Тобто

правила, індикатори досягнення результатів, умови їх оцінювання сформовані не в межах національної системи публічних фінансів, а зовнішніми донорами (ПРООН, GIZ, ЄС).

Тип поворотного фінансування охоплює кредитні й облігаційні інструменти, а також гарантії як інструменти підвищення кредитоспроможності органів місцевого самоврядування. В сучасних умовах поширення набувають кредити міжнародних фінансових організацій, пільгові позики та банківське кредитування, однак перспектива їх залучення є актуальною для фінансово спроможних громад, що здатні забезпечити належне управління борговими зобов'язаннями. Муніципальні «зелені» облігації є інструментами, що мають великий потенціал застосування, але практика їх використання в територіальних громадах України є обмеженою.

Інструменти на основі партнерства передбачають залучення приватного сектору до реалізації «зелених» проєктів. Сюди віднесено публічно-приватне партнерство, енергосервісні контракти (ESCO), проєктні компанії (SPV).

Запропонована класифікація інструментів зеленого фінансування підтверджує вірність каскадності у пошуку джерел фінансування місцевого розвитку, оскільки кожен тип характеризується специфікою впливу на фінансову стійкість громад та їх спроможність реалізувати «зелені» проєкти:

- безповоротні фінансові ресурси є, по суті, найбільш поширеними і доступними, тобто лежать в основі стартового етапу інвестиційного процесу в громадах;
- поворотні інструменти сприяють масштабуванню інвестицій та підвищенню ефективності використання ресурсів у середньостроковій перспективі;
- партнерські механізми забезпечують довгострокову стійкість, налагодження взаємодії та ефективність використання інвестицій.

Надалі розглянемо окремі з них. Так, впродовж останніх років в Україні на місцевому рівні активно відбувається впровадження «зеленого» інструменту енергосервісу (ESCO). Згідно з законодавством України енергосервіс визначено як комплекс технічних та організаційних енергоефективних та інших заходів, спрямованих на скорочення замовником енергосервісу споживання та/або витрат на оплату паливно-енергетичних ресурсів і послуг ЖКГ порівняно із споживанням за відсутності таких заходів. Енергосервісний договір – це договір, предметом якого є здійснення виконавцем енергосервісу, оплата якого здійснюється за рахунок досягнутого в результаті робіт скорочення споживання та/або витрат на оплату паливно-енергетичних ресурсів і послуг ЖКГ порівняно із споживанням (витратами) за відсутності таких заходів. Тобто ESCO є фінансовим механізмом впровадження енергоефективних заходів, в межах якого приватна енергосервісна компанія фінансує, реалізує та обслуговує впровадження заходів енергетичної ефективності на об'єкті державної/комунальної форми власності, а платою за надані замовнику (органам місцевого самоврядування, бюджетним установам, комунальним підприємствам) послуги є грошова форма економії за результатами впровадження енергоефективних заходів у період дії договору (рис. 1).

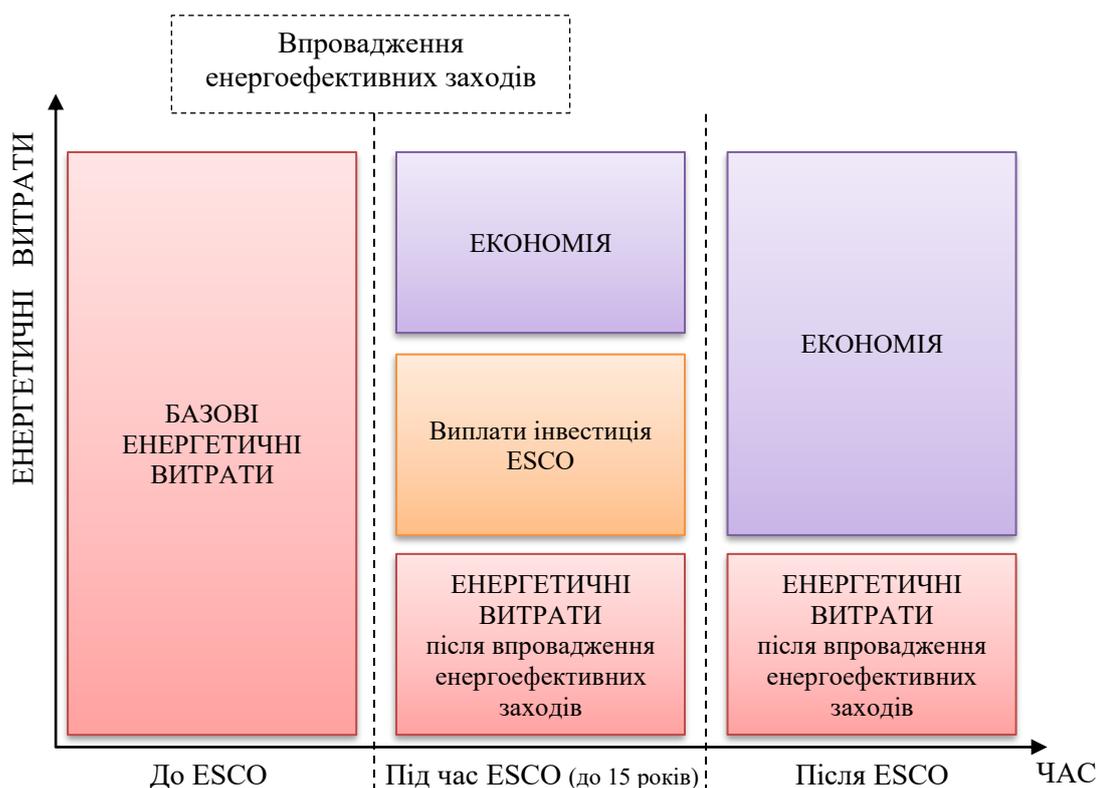


Рис.1. Механізм дії енергосервісних договорів у контексті досягнення позитивного ефекту для змовника (органу місцевого самоврядування)

Джерело: складено на основі [6]

На сьогодні чітко сформовано законодавчі та нормативні рамки здійснення енергосервісу, зокрема:

1) визначено термінологію ESCO, сформовано бюджетні засади і правові умови його здійснення щодо об'єктів державної та комунальної власності, визначено максимальний термін укладання договорів ЕСКО (до 15 років), видатки бюджету на ESCO віднесено до захищених – Закони України «Про запровадження нових інвестиційних можливостей, гарантування прав та законних інтересів суб'єктів підприємницької діяльності для проведення масштабної енергомодернізації» [7] та Законом України «Про внесення змін до Бюджетного кодексу України щодо запровадження нових інвестиційних можливостей, гарантування прав та законних інтересів суб'єктів підприємницької діяльності для проведення масштабної енергомодернізації» [8];

2) постановою КМУ [9] затверджено примірний енергосервісний договір;

3) сформовано метод оцінки річного енергоспоживання будівель житлового і громадського призначення, а також визначено базовий рівень енергоспоживання при недотриманні санітарних норм [10] тощо.

Для органів місцевого самоврядування, бюджетних установ та комунальних підприємств, які є замовниками в межах ESCO, укладення таких контрактів має низку суттєвих переваг: а) забезпечується зниження споживання паливно-енергетичних ресурсів і скорочення витрат на житлово-комунальні послуги без необхідності здійснення первинних капітальних вкладень з боку замовника, оскільки фінансування заходів з енергоефективності здійснюється енергосервісною компанією; б) якість виконання робіт і дотримання встановлених строків впровадження проєктів є економічно мотивованими для виконавця, адже розмір його винагороди безпосередньо

залежить від фактично досягнутого рівня енергетичної економії, що мінімізує ризики для замовника; в) повернення інвестицій енергосервісній компанії здійснюється виключно за рахунок досягнутої економії енергоресурсів, що не створює додаткового тиску на бюджет; г) реалізація енергосервісних проєктів сприяє покращенню умов перебування користувачів у громадських будівлях, підвищенню їх експлуатаційної надійності та продовженню строку служби об'єктів, що має позитивний соціальний та інфраструктурний ефект для територіальної громади.

Більшість ризиків під час укладання договорів ESCO несе компанія-виконавець, основними ризиками для замовника є загроза вибору енергосервісної компанії з низькою кваліфікацією і непрописання у договорі відповідальності виконавця робіт за якість їх виконання.

Запровадження ринку ESCO в Україні датується 2015 роком і станом на 2017-2019 рр. він характеризувався найвищим рівнем розвитку: найбільшою кількістю ESCO-компаній, підписаних договорів (понад 150 од.) та обсягів інвестицій в енергоефективні заходи (25,6 млн дол. США) (рис. 2).

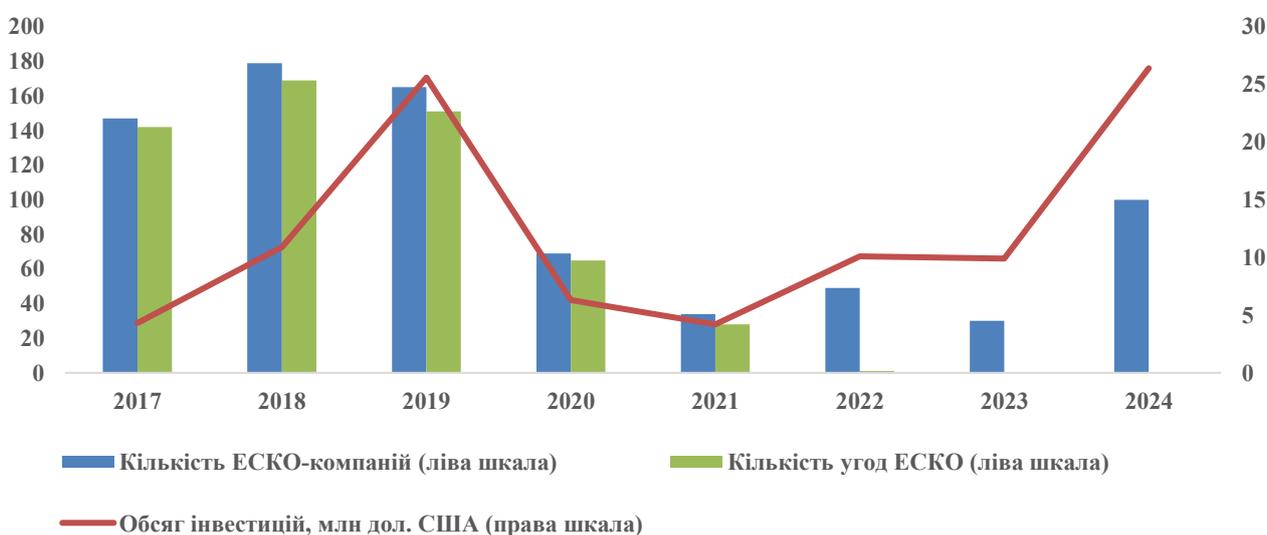


Рис. 2. Динаміка розвитку ринку ESCO в Україні, 2017-2023 рр.

Джерело: складено авторами на основі [11]

В умовах пандемії Covid-19 (2020-2021 рр.) та російсько-української війни (з 2022 - дотепер) ринок ESCO зазнав негативного впливу - зменшилось: на 58% кількість компаній, на 57% - кількість укладених угод, на 75% - обсяг інвестицій.

В період з моменту прийняття законодавства у 2015 році по серпень 2024 року було укладено 712 ESCO-угод на загальну суму 2629,9 млн грн. Станом на III-IV квартали 2025 року база потенційних виконавців енергосервісу налічує 86 компаній [12] та 4966 потенційних об'єктів енергосервісу, які перебувають у комунальній власності [12]. Найбільшим сегментом на ринку ESCO є будівлі закладів освіти, на які припадає приблизно 70% укладених договорів. З 2022 року орієнтування на ринку змістилося в напрямі досягнення енергетичної безпеки й автономності закладів, які надають соціальні послуги населенню. Зокрема, у 2023-2024 рр. набули поширення проєкти зі встановлення сонячних електростанцій (СЕС) та теплових насосів на будівлях закладів соціальної (в першу чергу, лікарень, шкіл, дитячих садочків) та комунальної сфер через механізм ESCO.

Як бачимо, застосування цього «зеленого» інструменту набуває поширення в територіальних громадах України. Однак, в українських умовах він характеризується

деякими обмеженнями. Так, в країнах ЄС механізм ESCO є одним з важливих інструментів реалізації на практиці політики «зеленого» переходу. Компанії ESCO надають послуги щодо підвищення енергоефективності будівель, реконструкції та модернізації енергосистем, впровадження ВДЕ тощо на громадських та промислових будівлях. При цьому, їхній прибуток від реалізованого проєкту здебільшого залежить від фактичних показників економії енергії. Такий підхід у контексті укладання договорів ESCO стимулює виконавців робіт до більш якісного їх виконання та проведення більш ефективних попередніх досліджень щодо шляхів досягнення цілей, оскільки він передбачає покладання технічних і фінансових ризиків на виконавців ESCO.

Натомість, в українських реаліях використано іншу логіку застосування цього механізму, що суттєво відрізняє його від практик країн ЄС. Умови оплати та очікуваний обсяг економії чітко зафіксовано в договорі енергосервісу, який укладено на початковому етапі. Замовник (орган місцевого самоврядування) зобов'язаний здійснювати платежі відповідно до договірних умов. Контроль за відповідністю між фактичним досягненням економії та визначеним в договорі її обсягом також покладено на замовника, який має проводити вимірювання економії за встановленою методикою. У випадку спорів щодо невідповідності заявлених та фактичних показників економії енергії – вирішення проблеми відбувається в договірно-правовому порядку або шляхом судового розгляду. Таким чином, на відміну від практик ЄС, де фінансова відповідальність ESCO тісно прив'язана до гарантованого результату і є ризиком для виконавця робіт, в Україні ризик доведення факту недосягнення економії та ініціювання правового захисту покладено на замовника. Таким чином, для органів місцевого самоврядування підвищено ризик «потрапити» на недобросовісного виконавця робіт та підвищено його відповідальність за їх якість.

Вітчизняна модель ESCO в умовах свого розвитку орієнтована на вузький перелік стандартних заходів – термомодернізацію, заміну освітлення, модернізацію теплових пунктів тощо. Вона рідко передбачала застосування комплексних рішень: інтеграції відновлюваних джерел енергії, проведення комплексної реконструкції будівель тощо. Такий підхід призвів до зниження ефекту від застосування цього «зеленого» інструменту, а, відповідно, і меншої зацікавленості органів місцевого самоврядування у його використанні. Хоча, важливо зауважити, такий стан справ має багато передумов. В першу чергу – відсутність механізмів державних та/або місцевих гарантій, страхування ризиків і пільгового фінансування для компаній ESCO, що не сприяє їхній готовності інвестувати у комплексні «зелені» рішення. Крім того, в Україні проєкти ESCO реалізуються переважно в бюджетній сфері, тому вони жорстко «прив'язані» до процедур публічних закупівель, що обмежує гнучкість їх реалізації.

Ще однією специфікою ESCO як інструменту впровадження «зелених» заходів є орієнтування виконавців проєктів на досягнення значного масштабу потенційної економії енергетичних ресурсів на об'єкті, що прямо впливає на формування їх доходів. Компанії ESCO в першу чергу працюють з об'єктами, де є значний потенціал для економії та високі початкові витрати на енергію. Відповідні умови наявні в комунальних будівлях з великими площами, де не проведено заходів з енергоощадності. Такі заклади розташовані переважно в великих містах. Крім того, витрати компаній ESCO на підготовку проєктів (енергетичний аудит, визначення технічних рішень, участь у закупівлях, юридичний супровід процесу) є однаково високими щодо проєктів з різними площами будівель. А дохідність проєктів на невеликих об'єктах є вкрай низькою. Тому виконавці робіт у контексті ESCO-контрактів не «заходять» у дрібні проєкти. Отож, основними замовниками послуг

ESCO є органи самоврядування міських територіальних громад (рис. 2).

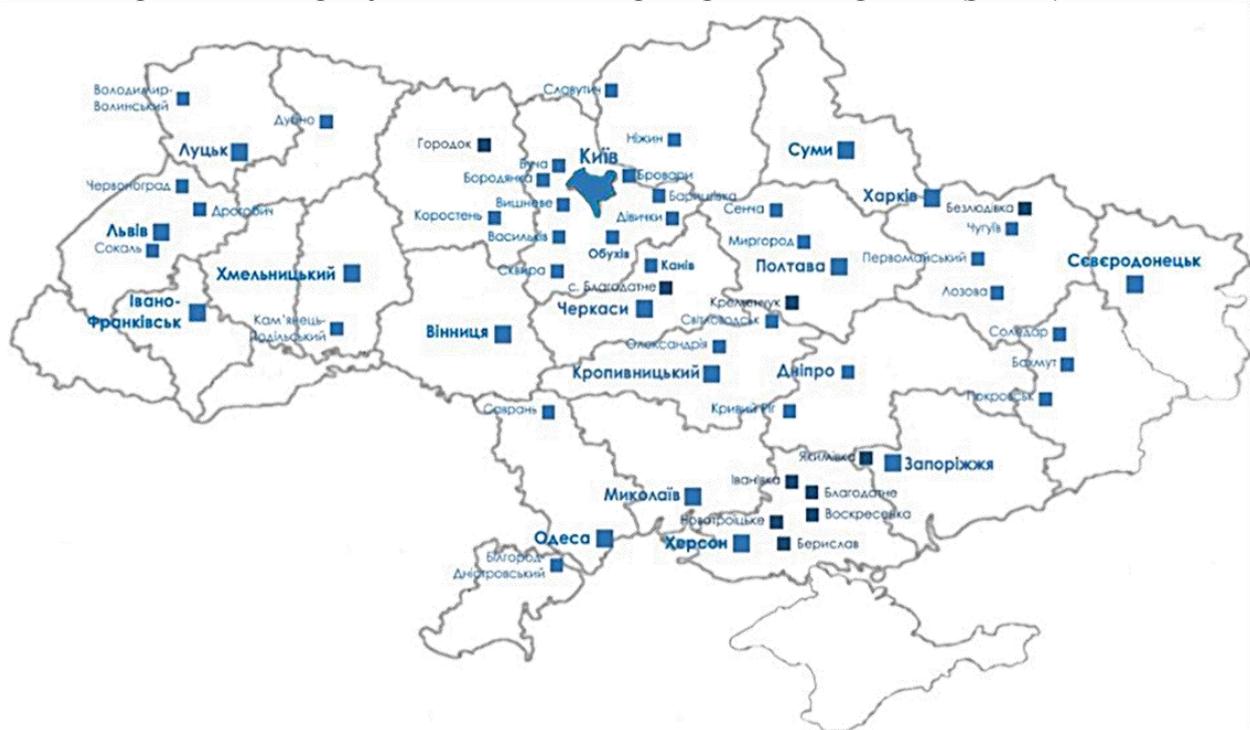


Рис. 2. Мапа реалізації проєктів із застосуванням механізму ESCO в Україні
Джерело: [13]

У ЄС ESCO є інструментом в межах політики «зеленого» переходу як стратегічної ваги засіб досягнення енергетичних та кліматичних цілей, зокрема скорочення викидів парникових газів та підвищення енергоефективності загалом. Вони можуть задіювати широкий спектр фінансових механізмів, включно з доступом до кредитних ресурсів, грантів та гарантій на національному чи регіональному рівнях, що створює сприятливі умови для реалізації довгострокових «зелених» проєктів. В Україні – навпаки, хоча інструмент ESCO закріплений у національному законодавстві як спеціальний механізм енергоефективності та модернізації інфраструктури, його впровадження характеризується фрагментарністю і відсутністю комплексного підходу на ключових етапах. Головна різниця між застосуванням ESCO у ЄС і в Україні полягає в рівні інтеграції: у ЄС ESCO є стратегічно важливим та широко розповсюдженим інструментом енергоефективності та декарбонізації з розвиненими механізмами фінансування й страхування ризиків; в Україні – використовується як окремий механізм модернізації з обмеженими ресурсами та можливостями для його масштабного застосування. Відповідно, для українських реалій важливим є досягнення стратегічності застосування цього інструменту, що можливо досягти через запровадження таких кроків щодо розвитку механізму:

- запровадити системні фінансові інструменти – державні чи донорські гарантії, пільгові кредити – для розширення можливостей впровадження ESCO та нівелювання частини ризиків для замовників і виконавців робіт;
- інституційно розмежувати відповідальність за вимірювання економії та фінансові зобов'язання в контексті фактичної невідповідності запланованому рівню, передбачити незалежну верифікацію результатів для зменшення навантаження на органи місцевого самоврядування щодо доведення невідповідності у разі спорів;
- стимулювати розширення заходів у межах ESCO-контрактів (інтеграцію ВДЕ, систем накопичення енергії, проведення комплексної реконструкції будівель,

кліматично орієнтованих рішень тощо), що підвищить економічний ефект і довгострокову результативність проєктів;

- запровадити механізм агрегування/пакування для малих об'єктів у сільських територіальних громадах через об'єднання будівель в одному ESCO-контракті для підвищення привабливості проєктів для виконавців;

- забезпечити субсидування транзакційних витрат в межах ESCO-проєктів для малих громад, в тому числі витрати на енергоаудит, підготовку проєктної документації та юридичний супровід (є бар'єром для реалізації проєктів на невеликих об'єктах);

- інтегрувати ESCO в систему управління публічними інвестиціями, зокрема пов'язавши його із середньостроковим плануванням, кліматичними цілями громад та механізмами співфінансування з державного і міжнародного рівнів;

- сприяти покращенню інституційної спроможності органів місцевого самоврядування через навчання з управління ESCO-контрактами, проведенням оцінки ризиків, контролю виконання проєктів.

Ще одним потенційно перспективним (що доведено досвідом розвинених країн [5]) «зеленим» інструментом є зелені облигації. На відміну від ESCO, впровадження якого в українську економіку має вже доволі тривалу історію, ринок зелених облигацій є нерозвиненим.

У 2021 році зелені облигації офіційно закріплено як підвид цінних паперів на законодавчому рівні шляхом прийняття Закону України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів» [14] та Концепції запровадження та розвитку ринку зелених облигацій в Україні [15]. Законодавством України визначено, що зелені облигації – це вид облигацій залежно від мети використання залучених коштів; облигації, проспект (рішення про емісію, а для державних облигацій України - умови розміщення) яких передбачає використання залучених коштів виключно на фінансування екологічного проєкту або окремого його етапу. Проєктом екологічного спрямування є проєкт у сфері альтернативної енергетики, енергоефективності, мінімізації утворення, утилізації та переробки відходів, впровадження екологічно чистого транспорту, органічного землеробства, збереження флори і фауни, водних і земельних ресурсів, адаптації до змін клімату, впровадження екологічних стандартів, скорочення викидів у навколишнє природне середовище тощо [14].

Попри значний потенціал зелених облигацій як інструменту зелених фінансів, їх використання у територіальних громадах не состереігається. Випуски «зелених» облигацій здійснювали приватні емітенти (наприклад, ДТЕК та Укренерго) на зовнішніх ринках, але не територіальні громади України. Це спричинене комплексом інституційних, регуляторних, фінансових і ринкових бар'єрів, як то:

- 1) недостатньою фінансовою спроможністю територіальних громад. Зелені облигації є борговим інструментом, відповідно, для його використання важливою є наявність стабільної фінансової бази громади – місцевого бюджету з відповідним високим рівнем власних доходів. Переважно такі характеристики притаманні для територіальних громад з центрами у великих містах, натомість більшість громад, особливо в умовах війни, не відповідає таким вимогам, що не дає змоги використовувати цей інструмент зеленого фінансування;

- 2) нерозвиненістю інфраструктури муніципального боргового ринку та низьким рівнем інституційної спроможності органів місцевого самоврядування. В Україні ринок місцевих запозичень починає розвиватися, а використання боргових інструментів органами місцевого самоврядування є епізодичним і нечастим. В цих

умовах зелені облігації, які є складнішим інструментом з позиції організації запозичення, не мають сформованого попиту як зі сторони громад, так і зі сторони потенційних кредиторів. Для здійснення емісії зелених облігацій важливим є наявність портфеля «зелених» проєктів, їх техніко-економічні параметри, визначено строк реалізації проєктів, розрахунок екологічного ефекту, що очікується від реалізації [15]. Для більшості громад такі вимоги є надмірно складними з огляду на обмежену інституційну спроможність;

3) відсутність попиту з боку потенційних кредиторів. Інституційні інвестори переважно орієнтовані на державні боргові інструменти, натомість муніципальні облігації в цілому мають низьку ліквідність. Зелені, крім всього, додатково вимагають проведення екологічної оцінки ризиків;

4) несформованістю національної «зеленої» таксономії. На відміну від ЄС, де діє Європейська зелена таксономія, в Україні відсутня уніфікована система визначення «зелених» проєктів на місцевому рівні. Станом на 2025 рік здійснюються перші кроки в цьому напрямі.

В підсумку можемо припустити, що «зелені» облігації для територіальних громад України на сучасному етапі не є поширеним інструментом фінансування власного розвитку. Радше має потенціал у контексті структурної трансформації системи публічних інвестицій на довгострокову перспективу і потребує державної підтримки, інституційного «дозрівання», а також впровадження шляхом реалізації пілотних портфельних рішень в територіальних громадах з центрами в містах обласних центрах – громадах з найвищим рівнем фінансової та інституційної спроможності.

Висновки. Розглянувши ці два інструменти зеленого фінансування – ESCO та зелених облігацій можемо акцентувати: ці інструменти сильно різняться як за логікою застосування, так і за масштабом, вимогами до рівня інституційної спроможності, впливом на фінансову стійкість тощо.

ESCO є реальним практичним інструментом для реалізації заходів щодо підвищення енергоефективності та впровадження вільних джерел енергії. Він не потребує значних початкових капіталовкладень з боку громад, тому його можна застосовувати навіть в умовах низького рівня фінансової спроможності громад. При цьому, це інструмент в першу чергу локального впливу, який обмежено стандартними технічними рішеннями, і який не формує системного довгострокового ефекту для розвитку.

Зелені облігації, навпаки, є інструментом, що має стратегічний характер та орієнтований на фінансування великих капіталомістких проєктів і впровадження цілей зеленого переходу у довгостроковій перспективі. Але їх використання в громадах України є обмеженим, оскільки вимагає вищого рівня фінансової та інституційної спроможності. В умовах війни це сильно обмежує можливість їх практичного застосування у більшості територіальних громад України.

Як висновок, ESCO та «зелені» облігації не є взаємозамінними інструментами, їх варто розглядати як доповнюючі елементи системи зеленого фінансування. По суті, це означає «перехід» від недостатнього бюджетного фінансування до системного управління публічними інвестиціями, яке передбачає залучення на рівні з бюджетним і боргового, і приватного капіталу, що суттєво підвищить фінансову стійкість громад. В умовах війни це особливо важливий аспект, який сприяє збереженню інвестиційної активності територіальних громад, а також зменшенню навантаження на бюджетні ресурси, підвищенню адаптивності фінансів громад до фінансових, енергетичних і соціальних шоків. В майбутньому використання інструментів зеленого фінансування

дасть змогу громадам перейти від моделі реактивного фінансування, що залежить від наявності коштів, до проактивної, що орієнтована на досягнення фінансової стійкості громади та впровадження екологоорієнтованих заходів.

Список використаної літератури

1. Чеберяко О. В., Лещенко І. В. Зелені фінанси як інструмент сталого розвитку та повоєнного відновлення в Україні. Український економічний вісник. 2025. 20(1), 45–58. DOI: <https://doi.org/10.63341/2786-491X-2025-1-80>
2. Повоєнна зелена відбудова України: процеси, зацікавлені сторони, участь громадськості. Аналітичний звіт. URL: https://ua.boell.org/sites/default/files/2024-05/racse-report_2024-5-13-1_ukr.pdf?utm_source=chatgpt.com
3. Лещух І.В., Патицька Х.О., Башинська Ю.І., Нестор О.Ю., Сороковий Д.О. Виклики та пріоритети управління економікою територіальних громад Західного макрорегіону України на засадах «зеленого» переходу : науково-аналітична доповідь. ДУ «Інститут регіональних досліджень імені М.І. Долишнього НАН України». Львів, 2025. 89 с. (Серія «Проблеми регіонального розвитку»). URL: <https://ird.gov.ua/irdp/p20250036.pdf>
4. Карлін М. І., Івашко О. А. Зелені фінанси як новий напрям залучення інвестицій в економіку України. Економічний форум, 3. 2020. URL: [https://e-forum.com.ua/web/uploads/pdf/Economic_Forum_Vol_10_No_3%20\(1\)-97-104.pdf](https://e-forum.com.ua/web/uploads/pdf/Economic_Forum_Vol_10_No_3%20(1)-97-104.pdf)
5. Local Governments Climate Finance. Instruments Global Experiences and Prospects in Developing Countries. World Bank Group. 2024. URL: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/099041224090039327/pdf/P17612810871700531ae091b1c089264caf.pdf>
6. Енергосервісні контракти – ефективний інструмент фінансування енергоефективних проєктів. Посібник. EU4Energy. Угода мерів. Східне партнерство. URL: https://decentralization.ua/uploads/library/file/282/Guideline_-_ESCO.pdf
7. Закон України «Про запровадження нових інвестиційних можливостей, гарантування прав та законних інтересів суб'єктів підприємницької діяльності для проведення масштабної енергомодернізації» № 327-VIII від 09.04.2015 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/327-19#Text>
8. Закон України «Про внесення змін до Бюджетного кодексу України щодо запровадження нових інвестиційних можливостей, гарантування прав та законних інтересів суб'єктів підприємницької діяльності для проведення масштабної енергомодернізації» № 328-VIII від 09.04.2015 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/328-19#Text>
9. Постанова Кабінету Міністрів України № 845 від 21.10.2015 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/845-2015-%D0%BF#Text>
10. Наказ Міністерство розвитку громад та територій України № 178 від 27.07.2015 р. «Про прийняття національного стандарту України ДСТУ Б А.2.2-12:2015 Енергетична ефективність будівель. Метод розрахунку енергоспоживання при опаленні, охолодженні, вентиляції, освітленні та гарячому водопостачанні». URL: https://online.budstandart.com/ua/catalog/doc-page.html?id_doc=61816
11. ESCO in Ukraine: 8 Years of Progress and Resilience amid war. ГТБЗ 2025. URL: https://c2e2.unepccc.org/wp-content/uploads/sites/3/2025/02/esco-in-ukraine-8-years-of-progress-and-resilience-amid-war.pdf?utm_source=chatgpt.com#page=8.00

12. Інформаційна база потенційних виконавців енергосервісу за IV квартал 2025 року. URL: <https://sae.gov.ua/static-objects/sae/sites/1/uploaded-files/iv-kvartal-2025.pdf>

13. ESCO in Ukraine: 8 Years of Progress and Resilience amid war. ГТБЗ 2025. URL: https://c2e2.unepccc.org/wp-content/uploads/sites/3/2025/02/esco-in-ukraine-8-years-of-progress-and-resilience-amid-war.pdf?utm_source=chatgpt.com#page=8.00

14. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів. Закон України № 738-IX від 19 червня 2020 року. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/738-20#Text>

15. Про схвалення Концепції запровадження та розвитку ринку зелених облігацій в Україні. Розпорядження Кабінету Міністрів України № 175-р від 23 лютого 2022 року. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/175-2022-%D1%80#Text>

Дата надходження статті: 04.09.2025

Дата прийняття статті: 17.09.2025

Дата публікації статті: 28.09.2025