

DOI: <https://doi.org/10.32782/2308-1988/2026-59-124>

УДК 336.01

Назаренко Ярослава Ярославівнакандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри фінансів, обліку і аудиту,
Національний транспортний університет
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-2343-6988>**Iaroslava Nazarenko**
National Transport University**ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ТА ЗМІСТ КОНЦЕПЦІЇ
ЗЕЛЕНОГО І СТАЛОГО ФІНАНСУВАННЯ****THEORETICAL FOUNDATIONS AND CONTENT OF THE CONCEPT
OF GREEN AND SUSTAINABLE FINANCE**

Анотація. Стаття присвячена систематизації теоретичних засад концепції зеленого та сталого фінансування як самостійної наукової парадигми. В статті розкрито зміст концепції як одного з основних напрямів трансформації сучасної фінансової системи. Узагальнено наукові підходи та визначено основні етапи еволюції і становлення концепції зеленого та сталого фінансування, визначено передумови формування концепції в умовах глобальних, екологічних та соціально-економічних викликів. Обґрунтовано взаємозв'язок понять «зеленого» та «сталого» фінансування, визначено місце зеленого фінансування у структурі ширшої парадигми сталого фінансування. Охарактеризовано сучасну інструментальну архітектуру системи та визначено роль інструментів у забезпеченні фінансування екологічно та соціально значущих проєктів.

Ключові слова: зелене фінансування, стале фінансування, ESG-критерії, сталий розвиток, фінансова система, фінансові інструменти.

Summary. In this era of profound global economic change, driven by mounting environmental challenges and social imbalances, there is a growing need to reassess the role of the financial system in achieving sustainable development goals. This article is devoted to systematising the theoretical foundations of the concept of green and sustainable finance as an independent scientific paradigm. The article aims to systematise the theoretical foundations of the concept of green and sustainable finance, to elucidate its content and structural components, and to characterise the key financial instruments for channelling capital towards sustainable development. The objective set out in the article was achieved using the following research methods: generalisation, comparison, structural-functional analysis, and a systems approach. This article explores the concept of green and sustainable finance as a key driver of transformation in the modern financial system. It summarises academic approaches and identifies the main stages in the evolution and development of the concept of green and sustainable finance, whilst also outlining the factors underpinning its emergence in the context of global, eco-friendly, and socio-economic challenges. The interconnection between the concepts of 'green' and 'sustainable' finance is substantiated, and the place of green finance within the broader sustainable finance paradigm is defined. The current instrumental architecture of the green and sustainable finance system comprises a set of financial instruments, mechanisms and institutions aimed at effectively mobilizing and reallocating capital towards areas consistent with the principles of sustainable development. In particular, the key role of instruments such as green bonds, ESG funds, and sustainable investment portfolios, which provide financing for environmentally and socially significant projects, is identified. It has been demonstrated that the further development of the theoretical foundations of green and sustainable finance is a prerequisite for improving the efficiency of financial markets and ensuring long-term economic stability. The practical significance of the findings lies in their potential to improve financial policy, develop sustainable investment instruments, and establish effective mechanisms for financing sustainable development.

Keywords: green finance, sustainable finance, ESG criteria, sustainable development, financial system, financial instruments.

Постановка проблеми. В сучасних умовах трансформації глобальної економіки зростає необхідність переосмислення ролі фінансової системи в забезпеченні сталого розвитку. Фінансові установи долучаються до процесів зеленої

трансформації, стаючи активними її учасниками, а інвестиційні рішення базуються не лише на фінансовій дохідності, а й на довгостроковому суспільному ефекті та екологічній ефективності. В цьому контексті концепція зеленого та сталого

фінансування розвивається як інструмент спрямування інвестицій у екологічні та соціально орієнтовані проекти. Концепція інтегрує екологічні пріоритети, соціальні аспекти та принципи управління в єдину систему фінансових рішень.

Однак, незважаючи на активний розвиток даного напрямку, у науковій літературі спостерігається некоректне висвітлення теоретичних засад концепції, відсутні системні моделі еволюції концепції фінансового забезпечення від класичних моделей фінансової теорії до системної багаторівневої концепції, що враховує екологічні, соціальні та економічні критерії. Також, недостатньо проаналізовано сутність та структуру архітектури концепції зеленого та сталого фінансування, включаючи взаємозв'язок регуляторних норм із ринковими інструментами та інституційним забезпеченням.

Тому визначення сукупності теоретико-методологічних засад, які пояснюють та розкривають зміст концепції зеленого і сталого розвитку є важливим етапом її системного осмислення. Це дозволить виявити структурні елементи і логіку взаємозв'язків між екологічними, соціальними та економічними складовими, та сформує цілісне уявлення про механізми функціонування зеленого і сталого фінансування як інтегрованого напрямку сучасної фінансової науки.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблема становлення та розвитку концепції зеленого і сталого фінансування присвячена велика кількість наукових праць як в Україні так і за її межами.

Ефективність зелених облігацій як боргового інструменту досліджується С. Flammer [1]. Дослідження розкриває теоретичний зв'язок між зеленим фінансуванням та корпоративною стратегією. Автор підкреслює позитивний вплив даного інструменту на фінансові показники емітентів. Синергію боргових та пайових інструментів досліджують D. Y. Tang, Y. Zhang [2]. У своєму дослідженні вчені аналізують вплив зелених інструментів на довгострокову дохідність та ефект сталості. Вплив зелених інвестицій на інституційний рівень концепції зеленого та сталого фінансування досліджують F. Berg, J. F. Kolbel, R. Rigobon [3]. Уподобання інвесторів зелених інструментів фінансування дослідженні O. D. Zerbib [4]. Також в роботі досліджується поведінковий аспект фінансування та премія за сталість, однак ігноруються макроекономічні фактори. Роль зелених фінансів в концепції сталого розвитку досліджується T. Vagh, K. Iftikhar [5]. Інструменти зеленого фінансування транспортної галузі досліджуються F. U. Rehman, A. A. Noman, Y. Wu, та I. Khan, [6]. Вчені розкривають роль зеленої енергії та інновацій в діяльності підприємств тран-

спортної галузі, а також встановлює галузеву релевантність. Як парадигма фінансового забезпечення сталого розвитку досліджуються зелені та сталі фінанси P. Golka, S. Murau, J.-E. Thie [7]. В дослідженні вивчається роль держави в змішаному фінансуванні сталого розвитку, встановлюється інституційний зв'язок між елементами системи. В доповіді Центру Разумкова аналізуються сучасні тенденції реалізації концепції сталого розвитку у світовій економіці, з особливою увагою до нових трендів становлення “зеленої” економіки та “екологізації” міжнародної фінансової системи, яка лежить в основі “зеленого” інвестування [8]. B. Scholtens [15] проаналізував еволюцію фінансів від прибуткової орієнтації до врахування соціальних чинників. Його дослідження демонструє перехід до стейкхолдерської моделі фінансування. Вчений акцентує увагу на значенні прозорості звітності для формування сталого капіталу та показує зв'язок між фінансовими стимулами та CSR-практиками.

Проблематику теорії зелених фінансів в Україні та можливості адаптації глобальних стандартів до українських реалій вивчали Д. Шкварук, Л. Дончак [9]. Сутність зелених фінансів як інструменту інвестування, а також їх роль у цифровій економіці досліджували Ю. Сташук, Ю. Чиж [10]. Парадигма сталого розвитку та теоретичні моделі її адаптації до українських реалій досліджується Б. Луців, Т. Майорова, П. Луців [11]. Концептуальні підходи до зеленого фінансування вивчаються В. С. Чалою та Б. Ю. Демідов [12]. Водночас синтетичного аналізу теоретичних основ концепції в єдності генезису, понятійного апарату, інструментарію та ризиків для умов України бракує, що визначає наукову актуальність дослідження.

Метою статті є систематизація теоретичних основ концепції зеленого та сталого фінансування, розкриття її сутності та архітектурних складових, визначення основних фінансових інструментів, що забезпечують перерозподіл фінансових потоків.

Виклад основного матеріалу дослідження. Концепція зеленого і сталого фінансування є порівняно молодим, але надзвичайно динамічним напрямком фінансової науки. Її виникнення відображає перехід від традиційних моделей фінансування, орієнтованих на максимізацію прибутку, до комплексних моделей, які враховують довгострокові екологічні та соціальні перспективи, допомагаючи досягати стратегічні цілі сталого розвитку.

Гене́за концепції зеленого і сталого фінансування демонструє еволюцію від фрагментарних зелених інструментів до комплексної системи фінансового забезпечення (рис. 1).

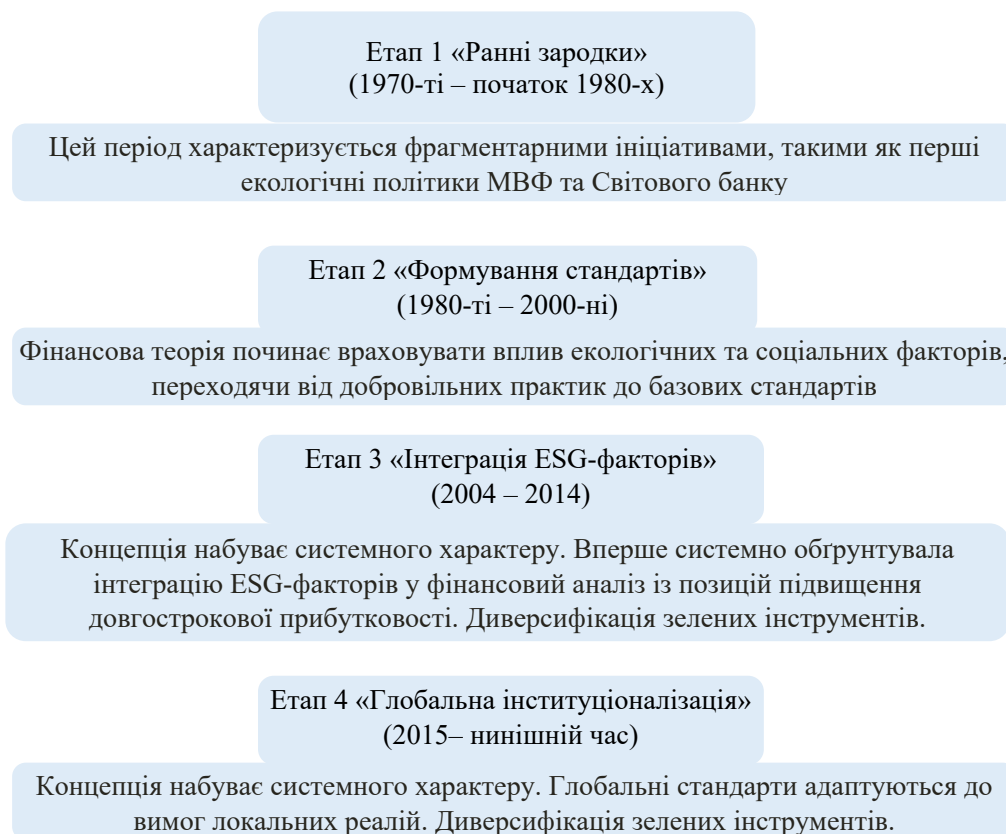


Рисунок 1 – Еволюція концепції зеленого та сталого фінансування

Джерело: узагальнено за джерелами [5; 8; 9; 15]

У науковій літературі спостерігається тенденція до ототожнення понять «зелене» та «стале» фінансування. Це пов'язано з їх спрямуванням та підтримкою досягнення цілей сталого розвитку, а також врахуванням нефінансових екологічних та соціальних факторів у процесі прийняття інвестиційних рішень.

«Зелене фінансування» у вузькому розумінні охоплює фінансові інструменти, механізми та потоки, спрямовані на проекти та діяльність, що мають позитивний вплив на навколишнє природне середовище – передусім у вимірі скорочення викидів парникових газів, підвищення ресурсної ефективності, збереження біорізноманіття та адаптації до зміни клімату [5; 13]. Основна мета зеленого фінансування полягає у підтримці екологічно орієнтованих ініціатив. Воно передбачає залучення фінансових ресурсів для реалізації екологічних проектів, які спрямовані на зниження негативного впливу на навколишнє середовище, збереження природних ресурсів та підвищення екологічної безпеки діяльності. Особливе значення зелене фінансування відіграє у фінансуванні проектів щодо зниження вуглецевого впливу на довкілля, стимулюючи впровадження інноваційних технологій та рішень для раціонального використання ресурсів та енергії. Зелене фінансування є інстру-

ментом досягнення екологічних цілей та формування стійкої економічної системи.

Поняття «стале фінансування» є ширшою категорією та охоплює не лише екологічний, а й соціальний та економічний виміри. Воно передбачає інтеграцію принципів відповідального інвестування у фінансові рішення з врахуванням впливу на суспільство, добробут населення, якість трудових відносин. Інвестиції сталого фінансування спрямовуються і на екологічні проекти, і на ініціативи, що сприяють соціальній стабільності, інклюзивному зростанню та розвитку людського капіталу. Важливою складовою сталого фінансування є врахування управлінського аспекту. Він відображається у впровадженні принципів корпоративного управління, прозорості та підзвітності бізнесу. Поєднання екологічних, соціальних та економічних критеріїв під час оцінки ефективності та ризиків проектів дозволяє сформувати комплексний підхід до процесу. Це дозволяє підвищити довгострокову стійкість компанії та зменшити системні ризики у фінансовій системі, забезпечити збалансований та відповідальний розвиток.

Сучасна архітектура зеленого та сталого фінансування є комплексною багаторівневою системою, інтегруючи нормативні вимоги, ринкові інструменти, процедури перевірки.

Оснoву регуляторного рівня становить Таксономія ЄС [13, 14], яка встановлює науково обґрунтовані критерії для класифікації видів економічної діяльності як екологічно сталих. Цей інструмент охоплює шість екологічних цілей: пом'якшення зміни клімату, адаптацію до неї, стале використання води, перехід до циркулярної економіки, контроль забруднення та захист біорізноманіття. Директиви ЄС зобов'язують великі підприємства та підприємства, що котируються на біржі, розкривати ESG-інформацію відповідно до Європейських стандартів звітності зі сталого розвитку.

Наступним є рівень ринкових стандартів та принципів. На ньому ключову роль відіграють принципи зелених облігацій ICMA та принципи соціальних облігацій SBP [17]. Ці стандарти регулюють емісію боргових інструментів, встановлюють вимоги до проєктів, управління коштами та звітності. Інституційний рівень охоплює ключових гравців, які формують попит і пропозицію зелених активів. Інституційні інвестори створюють стабільний попит на сталі активи. Завершальний рівень включає платформи, дані та цифрові інструменти для трекінгу ESG-показників. Ця інфраструктура забезпечує ліквідність, прозорість і масштабованість, роблячи зелене фінансування доступним для широкого кола учасників.

Практична реалізація концепції зеленого і сталого фінансування забезпечується фінансовими інструментами, які охоплюють боргові, пайові та змішані форми залучення капіталу (рис. 2). Ці інструменти адаптовані до принципів ESG та міжнародних стандартів, дозволяють фінансувати проєкти з екологічним і соціальним впливом. Найбільш розвиненим і стандартизованим інструментом зеленого фінансування є зелені облігації. Ключовою їх відмінністю є цільове використання, кошти спрямовуються виключно на екологічно спрямовані проєкти.

Принципово іншим класом інструментів є кредити та облігації пов'язані зі сталістю. Їхня відмінність полягає у зв'язку із досягненням підприємством заздалегідь визначених показників ефективності сталого розвитку. На відміну від зелених облігацій ці інструменти не обмежують цільове використання коштів, тому вони є більш доступними для підприємства без чітких екологічних інвестиційних проєктів.

Пайові інструменти доповнюють боргові форми фінансування розширюючи залучений капітал інституційними інвесторами. На відміну від фіксованої доходності боргових інструментів, пайові інструменти стимулюють стратегічні трансформації компаній, орієнтуючись на ринкову премію

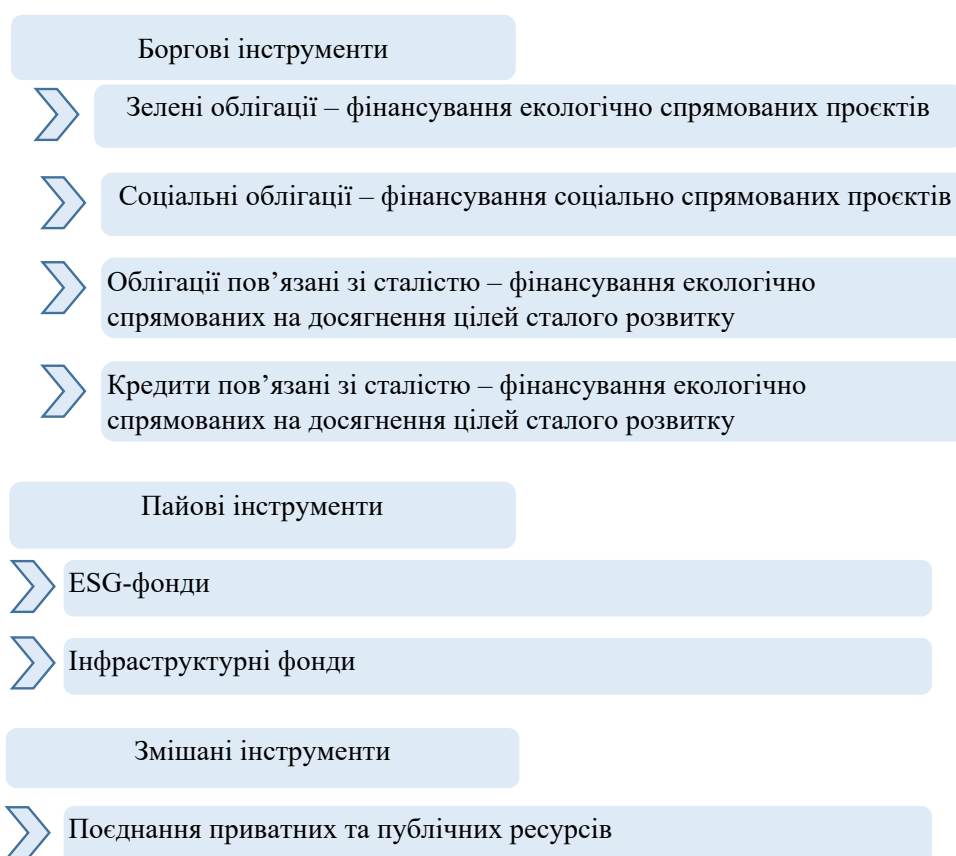


Рисунок 2 – Класифікація фінансових інструментів зеленого та сталого фінансування

Джерело: узагальнено за [14; 16]

за досягнення ESG-цілей. Загалом пайові інструменти формують екосистему, де ринкова оцінка компанії прямо залежить від ESG-прогресу, створюючи внутрішній стимул для інновацій.

Змішане фінансування поєднує публічні та приватні фінансові ресурси. Публічні фінанси в даній системі виступають гарантом, знижуючи ризики для інвесторів та прискорюючи реалізацію зелених проєктів. Таке поєднання фінансових ресурсів є важливим для галузей з високим вуглецевим слідом.

Становлення системи зеленого та сталого фінансування в Україні відбувається в специфічному контексті, який визначається впливом євроінтеграційних зобов'язань України, наслідків війни з росією та структурними особливостями української фінансової системи.

Висновки. Концепція зеленого і сталого фінансування є важливою складовою фінансової науки. Її сутність полягає в застосуванні інтегрованого підходу до формування фінансових ресурсів з врахуванням екологічних, соціальних та економічних чинників. Виникнення концепції перш за все зумовлене глобальними викликами та необхідністю забезпечення довгострокової стійкості економічного розвитку. Її еволюція засвідчує трансформацію з окремого напрямку фінансової діяльності у системоутворюючий елемент сучасної економіки.

Архітектура концепції зеленого та сталого фінансування має складну багаторівневу структуру та забезпечує комплексне функціонування від нормативних вимог до її практичної реалізації. Її структура забезпечує синергію між регуляторами, інституціями та ринками, створюючи дієві механізми взаємодії.

Реалізація інструментів зеленого та сталого фінансування демонструє їх ефективність у реалізації проєктів сталого розвитку через синергію боргових, пайових та змішаних форм. Особливо актуальним є їх застосування у транспортній галузі, яка має високий вуглецевий вплив на навколишнє середовище. Успішна їх реалізація перетворює інструменти концепції на антикризовий механізм, посилюючи фінансову стійкість підприємств та сприяючи досягненню цілей та принципів сталого розвитку.

Концепція зеленого і сталого фінансування виступає ключовим інструментом трансформації сучасної фінансової системи у напрямі забезпечення її стійкості та відповідності принципам сталого розвитку. Подальші наукові дослідження мають бути спрямовані на поглиблення теоретико-методологічних засад, розробку ефективних механізмів інтеграції ESG-критеріїв у фінансову практику та адаптацію міжнародного досвіду до українських реалій.

Список використаних джерел:

1. Flammer C. Corporate green bonds. *Journal of Financial Economics*. 2021. Vol. 142, No. 2. P. 499–516. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2021.01.010>
2. Tang D. Y., Zhang Y. Do shareholders benefit from green bonds?. *Journal of Corporate Finance*. 2020. Vol. 61. Article 101427. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2018.12.001>
3. Berg F., Kolbel J. F., Rigobon R. Aggregate confusion: the divergence of ESG ratings. *Review of Finance*. 2022. Vol. 26, No. 6. P. 1315–1344. DOI: <https://doi.org/10.1093/rof/rfac033>
4. Zerbib O. D. The effect of pro-environmental preferences on bond prices: evidence from green bonds. *Journal of Banking and Finance*. 2019. Vol. 98. P. 39–60. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2018.10.012>
5. Bagh T., Iftikhar K. Green finance perspective: Understanding the theoretical context, circular economy, and culminating political processes. URL: <https://surl.li/broqhg> (дата звернення: 08.04.2026).
6. Rehman F. U., Noman A. A., Wu Y., Khan I. Green transportation – Environmental sustainability within the purview of green energy, green innovation, and institutional quality: New evidence from belt and road initiatives economies: An application of quasi-experimental approach. *Sustainable Futures*. 2025. Vol. 9. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.sft.2025.100583>
7. Golka P., Murau S., Thie J.-E. Towards a public sustainable finance paradigm for the green transition. *Finance and Society*. 2024. Vol. 10, No. 1. P. 38–50. DOI: <https://doi.org/10.1017/fas.2023.15>
8. «Зелені» інвестиції у сталому розвитку: світовий досвід та український контекст. URL: <https://surl.lt/hfohin> (дата звернення: 08.04.2026).
9. Шкварук Д., Дончак Л. Зелені фінанси: теоретичний аспект та особливості функціонування в Україні. *Herald of Khmelnytskyi National University. Economic Sciences*. 2024. № 326(1). С. 123–127. DOI: <https://doi.org/10.31891/2307-5740-2024-326-21>
10. Стащук О., Чиж Ю. Зелені фінанси: сутність, інструменти інвестування та роль у сталому розвитку. *Цифрова економіка та економічна безпека*. 2025. Вип. 1 (16). С. 132–136. DOI: <https://doi.org/10.32782/dees.16-20>
11. Луців Б., Майорова Т., Луців П. «Зелені фінанси» в парадигмі сталого інвестиційного розвитку економіки України. DOI: <https://doi.org/10.35774/SF2023.03.064>
12. Чала В. С., Демідов Б. Ю. Теоретичні аспекти зеленого фінансування для забезпечення сталого розвитку. DOI: <https://doi.org/10.30838/EP.193.37-45>
13. European Commission. Overview of Sustainable Finance. URL: https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/overview-sustainable-finance_en (дата звернення: 12.04.2026).

14. European Commission Platform on Sustainable Finance. Final Report on Sustainable Finance Taxonomy. Brussels : EC, 2022. 248 p. URL: https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/overview-sustainable-finance/platform-sustainable-finance_en (дата звернення: 12.04.2026).
15. Scholtens B. Finance as a driver of corporate social responsibility. *Journal of Business Ethics*. 2006. Vol. 68, No. 1. P. 19–33. DOI: <https://doi.org/10.1007/s10551-006-9037-1>
16. Network for Greening the Financial System. NGFS Climate Scenarios for Central Banks and Supervisors. Paris : Banque de France, 2023. 96 p. URL: <https://www.ngfs.net> (дата звернення: 08.04.2026).
17. Climate Bonds Initiative. Sustainable Debt Global State of the Market 2025. London : CBI, 2024. 60 p. URL: <https://www.climatebonds.net> (дата звернення: 08.04.2026).

References:

1. Flammer, C. (2021). Corporate green bonds. *Journal of Financial Economics*, no. 142(2), pp. 499–516. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2021.01.010>
2. Tang, D. Y., & Zhang, Y. (2020). Do shareholders benefit from green bonds? *Journal of Corporate Finance*, no. 61, 101427. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2018.12.001>
3. Berg, F., Kolbel, J. F., & Rigobon, R. (2022). Aggregate confusion: The divergence of ESG ratings. *Review of Finance*, no. 26(6), pp. 1315–1344. DOI: <https://doi.org/10.1093/rof/rfac033>
4. Zerbib, O. D. (2019). The effect of pro-environmental preferences on bond prices: Evidence from green bonds. *Journal of Banking and Finance*, no. 98, pp. 39–60. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2018.10.012>
5. Bagh, T., & Iftikhar, K. (n.d.). *Green finance perspective: Understanding the theoretical context, circular economy, and culminating political processes*. Available at: <https://surl.li/broqhg>
6. Rehman, F. U., Noman, A. A., Wu, Y., & Khan, I. (2025). Green transportation – Environmental sustainability within the purview of green energy, green innovation, and institutional quality: New evidence from Belt and Road initiatives economies: An application of quasi-experimental approach. *Sustainable Futures*, no. 9. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.sfr.2025.100583>
7. Golka, P., Murau, S., & Thie, J.-E. (2024). Towards a public sustainable finance paradigm for the green transition. *Finance and Society*, no. 10(1), pp. 38–50. DOI: <https://doi.org/10.1017/fas.2023.15>
8. Zeleni investytsii u stalomu rozvytku: svitovyi dosvid ta ukraïnskyi kontekst [Green investments in sustainable development: global experience and the Ukrainian context]. Available at: <https://surl.lt/hfohin> (in Ukrainian)
9. Shkvaruk D., Donchak L. (2024) Zeleni finansy: teoretychnyi aspekt ta osoblyvosti funktsionuvannia v Ukraini [Green finance: theoretical aspect and features of functioning in Ukraine]. *Herald of Khmelnytskyi National University. Economic Sciences*, no. 326(1), pp. 123–127. DOI: <https://doi.org/10.31891/2307-5740-2024-326-21> (in Ukrainian)
10. Stashchuk O., Chyzh Yu. (2025) Zeleni finansy: sutnist, instrumenty investuvannia ta rol u stalomu rozvytku [Green finance: essence, investment instruments and role in sustainable development]. *Tsyfrova ekonomika ta ekonomichna bezpeka*, vol. 1 (16), pp. 132–136. DOI: <https://doi.org/10.32782/dees.16-20> (in Ukrainian)
11. Lutsiv B., Maiorova T., Lutsiv P. (2023) «Zeleni finansy» v paradyhmi staloho investytsiinoho rozvytku ekonomiky Ukrainy [“Green finance” in the paradigm of sustainable investment development of Ukraine’s economy]. DOI: <https://doi.org/10.35774/SF2023.03.064> (in Ukrainian)
12. Chala V. S., Demidov B. Yu. Teoretychni aspekty zelenoho finansuvannia dlia zabezpechennia staloho rozvytku [Theoretical aspects of green financing for ensuring sustainable development]. DOI: <https://doi.org/10.30838/EP.193.37-45> (in Ukrainian)
13. European Commission. (n.d.). *Overview of sustainable finance*. Available at: https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/overview-sustainable-finance_en
14. European Commission Platform on Sustainable Finance. (2022). *Final report on sustainable finance taxonomy*. European Commission. Available at: https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/overview-sustainable-finance/platform-sustainable-finance_en
15. Scholtens, B. (2006). Finance as a driver of corporate social responsibility. *Journal of Business Ethics*, no. 68(1), pp. 19–33. DOI: <https://doi.org/10.1007/s10551-006-9037-1>
16. Network for Greening the Financial System. (2023). *NGFS climate scenarios for central banks and supervisors*. Banque de France. Available at: <https://www.ngfs.net>
17. Climate Bonds Initiative. (2024). *Sustainable debt global state of the market 2025*. CBI. Available at: <https://www.climatebonds.net>

Дата надходження статті: 15.04.2026

Дата прийняття статті: 06.05.2026

Дата публікації статті: 25.05.2026