



Copyright © The Author(s). This is an open access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution License 4.0 (<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

DOI: <http://doi.org/10.32702/2307-2105.2026.4.37>

УДК 339.7.01

A. P. Свіргун,

аспірант, Донецький національний університет імені Василя Стуса

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-8419-2796>

T. B. Орехова,

д. е. н., професор,

Донецький національний університет імені Василя Стуса

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-3650-5935>

СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ ЄВРОПЕЙСЬКОГО РИНКУ СТАЛИХ ФІНАНСІВ

A. Svirhun,

Postgraduate student,

Vasyl' Stus Donetsk National University

T. Oriekhova,

Doctor of Economic Sciences, Professor,

Vasyl' Stus Donetsk National University

CURRENT TRENDS IN THE DEVELOPMENT OF THE EUROPEAN SUSTAINABLE FINANCE MARKET

У статті досліджено сучасні тенденції розвитку європейського ринку сталого фінансування та оцінено його інституційну та регуляторну ефективність як ключового інструменту підтримки кліматичних та

соціальних стратегій ЄС. Проаналізовано вплив основних ініціатив, зокрема, Європейського зеленого курсу», Регламенту про таксономію, SFDR та стандарту EuGBs на формування прозорого та стійкого фінансового середовища. Розглянуто динаміку випуску «зелених» облігацій, структуру залучення інвесторів та участь корпоративного й державного секторів у розвитку ринку сталого фінансування. Особлива увага приділена ролі «зелених» облігацій як механізму мобілізації капіталу для проєктів з високим соціально-екологічним ефектом, оцінці їх відповідності таксономії ЄС та впливу на поведінку інвесторів. Визначено фактори, що стримують інституційну консолідацію ринку, зокрема нерівномірність розвитку національних ринків, недостатню кількість стандартизованих «зелених» проєктів, а також ризики «greenwashing» через відмінності у методологіях оцінки ESG. Обґрунтовано, що ефективне впровадження регуляторних ініціатив, підвищення прозорості ESG-розкриття, стимулювання приватного капіталу та використання цифрових технологій сприяють зміцненню довіри інвесторів, підвищенню фінансової резильєнтності та інтеграції принципів сталого розвитку у практику корпоративного та державного секторів. Результати дослідження мають теоретичне та практичне значення для розробки ефективної регуляторної політики, підвищення інституційної стійкості ринку та забезпечення довгострокової підтримки цілей сталого розвитку Європейського Союзу.

The article examines current trends in the development of the European sustainable finance market and assesses its institutional and regulatory effectiveness as a key tool to support the EU's climate and social strategies. The impact of key initiatives, in particular, the European Green Deal, the Taxonomy Regulation, SFDR, CSRD and the EuGBs standard, on the formation of a transparent and sustainable financial environment is analyzed. The dynamics of the issuance of «green» bonds, the structure of investor attraction and the participation of the corporate and public sectors in the development of the sustainable finance market are considered. Particular attention is paid to the role of «green» bonds as a mechanism for mobilizing capital for projects with a high socio-ecological effect, the assessment of their compliance with the EU taxonomy and the impact on investor behavior. Factors that hinder the institutional consolidation of the market are identified, in particular, the uneven development of

national markets, the insufficient number of standardized «green» projects, as well as the risks of «greenwashing» due to differences in ESG assessment methodologies. It is shown that effective implementation of regulatory initiatives, increasing transparency of ESG disclosure, stimulating private capital and using digital technologies contribute to strengthening investor confidence, increasing financial resilience and integrating sustainable development principles into the practice of the corporate and public sectors. In this context, it is important to note that the effectiveness of the sustainable finance market largely relies on the harmonization of ESG disclosure standards, the assurance of high-quality and verifiable non-financial data, the promotion of private capital participation through targeted financial instruments, and the development of infrastructure for projects that comply with EU criteria. It is important to stimulate the participation of private capital through targeted financial instruments, as well as the development of infrastructure projects that meet EU criteria. The results of the study have theoretical and practical significance for developing effective regulatory policies, increasing institutional resilience of the market and ensuring long-term support for the sustainable development goals of the European Union.

Ключові слова: *сталий розвиток, ринок сталого фінансування, «зелені» облігації, ESG, Європейський зелений курс, фінансові інструменти, greenwashing.*

Keywords: *sustainable development, sustainable finance market, green bonds, ESG, European Green Deal, financial instruments, greenwashing.*

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями. В умовах сьогодення парадигма сталого розвитку та перехід до циркулярної економіки детермінують стратегічні траєкторії економічного та інституційного розвитку Європейського Союзу. Відповідно до цього, відбувається поступове формування багаторівневої інституційної архітектури ринку сталих фінансів, що спрямована на інтеграцію екологічних, соціальних та управлінських критеріїв у загальну фінансову політику та корпоративні практики. Ринок сталого фінансування є важливим в частині підтримки

екологічних ініціатив та формуванні нових драйверів економічного зростання, зміцненні конкурентоспроможності підприємств та підвищенні стійкості фінансової системи до зовнішніх шоків. В умовах підвищеної невизначеності, спричиненої геополітичними конфліктами, енергетичними кризами та зміною кліматичних ризиків, саме сталі фінансові інструменти стають важливим чинником забезпечення економічної резильєнтності та переходу до моделі сталого розвитку.

Функціонування ринку сталого фінансування супроводжується низкою системних та методологічних викликів, які суттєво впливають на його ефективність та динаміку розвитку, що уповільнюють його інституційну консолідацію та знижують ефективність регуляторних механізмів. До таких викликів належать: необхідність гармонізації стандартів ESG-розкриття, забезпечення високої якості, верифікованості та порівнюваності нефінансових даних, мінімізація ризиків «greenwashing», а також формування стимулюючих інструментів для масштабного залучення приватного капіталу у фінансування кліматичних і соціально орієнтованих цілей ЄС. У цьому контексті особливо актуалізуються питання щодо комплексного аналізу сучасних тенденцій функціонування ринку сталих фінансів, ідентифікації ключових чинників його еволюції, визначення рівня ефективності наявних регуляторних інструментів та оцінювання їх відповідності стратегічним пріоритетам сталого розвитку ЄС. Наукове обґрунтування цих питань має суттєве теоретичне й прикладне значення, оскільки дає змогу поглибити розуміння механізмів формування стійкої фінансової екосистеми, окреслити напрями вдосконалення регуляторної політики та підвищити ефективність перерозподілу фінансових ресурсів відповідно до довгострокових пріоритетів Європейського Союзу.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання розвитку та функціонування ринку сталих фінансів у Європейському Союзі є одним з найбільш досліджуваних у сучасній фінансово-економічній науці. Зокрема, дослідники Науменкова С., Міщенко В., Чугунов І., Міщенко С. [7] у своїх

наукових працях визначають, що становлення ринку сталих фінансів є ключовим інструментом імплементації кліматичної стратегії ЄС, а зростання обсягів «зелених» інвестицій тісно пов'язане з активізацією регуляторної політики у сфері ESG.

Значний науковий внесок представлений роботами європейських дослідників. Зокрема, у працях Berrigan J. [2] наголошується, що сталий фінансовий сектор формується як результат еволюції підходів до відповідального інвестування, а екологічні, соціальні та управлінські критерії стають фундаментом нової моделі функціонування фінансових ринків.

У роботах Shi L., Han L., Yang F., Gao L. [12] досліджуються практичні аспекти розвитку ринку зелених облігацій у ЄС. Вчені стверджують, що Європа зберігає позиції глобального лідера за обсягами випуску зелених боргових інструментів, а стандартизація вимог до них, зокрема у межах Європейського стандарту зелених облігацій (EU GBS), сприятиме підвищенню довіри інвесторів і зменшенню ризиків «greenwashing».

Окрему увагу привертають дослідження міжнародних експертів-економістів, таких як Paziienza M., de Jong M., Schoenmaker D. [9], які аналізують проблеми якості ESG-даних та зазначають, що фрагментованість методологій оцінювання сталості істотно ускладнює адекватне вимірювання впливу компаній. Дослідники доводять, що різниця в рейтингових підходах створює потенційні можливості для маніпуляцій, що потребує гармонізації стандартів та посилення вимог до верифікації НФЗ.

На основі огляду наукової літератури щодо представленої тематики варто зробити висновок, що європейський ринок сталих фінансів перебуває на етапі інтенсивної інституціоналізації. Провідними чинниками його розвитку виступають нормативно-правові ініціативи ЄС, цифровізація фінансових послуг, а також структурне зростання інвестиційного попиту на діяльність, що відповідає критеріям сталості. Перспективним напрямом подальших досліджень є оцінювання ефективності регуляторних інструментів ринку сталих фінансів, розробка механізмів забезпечення

прозорості та зменшення ризиків «greenwashing», а також визначення факторів підвищення довіри інвесторів у середовищі сталого інвестування.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Метою дослідження є аналіз сучасних тенденцій розвитку європейського ринку сталих фінансів, а також оцінка його інституційної та регуляторної ефективності як ключового інструмента підтримки кліматичних та соціальних стратегій Європейського Союзу.

Задля досягнення поставленої мети вагомим є досягнення наступних завдань:

- вивчити економічну та інституційну сутність ринку сталих фінансів в контексті досягнення цілей сталого розвитку;
- проаналізувати динаміку зростання обсягів «зелених» облігацій як важливого інструмента соціальних та екологічних перетворень;
- оцінити вплив регуляторних ініціатив ЄС на розвиток ринку та поведінку інвесторів;
- обґрунтувати перспективні напрями розвитку ринку сталих фінансів ЄС.

Досягнення поставлених завдань дозволить всебічно оцінити сучасні тенденції функціонування ринку сталих фінансів у Європейському Союзі, а також обґрунтувати науково-методичні та практичні рекомендації щодо підвищення ефективності регуляторних інструментів і сталості фінансового ринку ЄС.

Виклад основного матеріалу дослідження. У контексті глобальної фінансової інтеграції впровадження концепції сталого розвитку та системне дослідження аспектів екологічної відповідальності виступають ключовими факторами зміцнення конкурентоспроможності та підвищення стійкості фінансових ринків. Сучасні тенденції розвитку ринку сталого фінансування в Європейському Союзі демонструють високу динамічність і зростаючу інвестиційну активність, що обумовлено посиленням регуляторних ініціатив та зростанням уваги інвесторів до соціальних і екологічних критеріїв.

Відповідно, системний аналіз сучасних трансформацій ринку сталих фінансів дозволяє не лише оцінити прогрес у реалізації Цілей сталого розвитку, але ідентифікувати ключові напрямки мобілізації фінансових ресурсів для підтримки інтеграції принципів сталого розвитку у економічну та інституційну практику.

Прийняття Європейського Зеленого курсу [3] визначило сталі фінанси як ключовий інструмент переходу до кліматично нейтральної економіки. У рамках цієї стратегії було запроваджено низку нормативних актів, зокрема Регламент про таксономію ЄС [1], що формує комплексну правову основу для визначення критеріїв та стандартів прозорості фінансових операцій. У цьому контексті, сталі фінанси розглядаються не лише як підсистема ринку капіталів, а як стратегічний елемент трансформації фінансової системи ЄС, спрямований на підтримку екологічних і соціально відповідальних практик. Фінансовий сектор виступає важливим механізмом реалізації Цілей сталого розвитку ООН до 2030 року, зокрема у сферах доступної чистої енергії, інновацій та інфраструктури, відповідального виробництва і споживання, а також боротьби зі зміною клімату. Перерозподіл капіталу у проекти з високим соціально-екологічним ефектом стимулює поступовий перехід економіки до «зеленої» моделі розвитку.

Європейська таксономія [1] встановлює єдину класифікацію економічної діяльності, що може вважатися екологічно сталою. Вона спрямована на підвищення прозорості фінансових ринків, запобігання «greenwashing» та стимулювання інвестицій у проекти, які відповідають кліматичним і екологічним цілям ЄС. Таксономія охоплює шість екологічних напрямів: пом'якшення наслідків зміни клімату, адаптація до зміни клімату, збереження водних і морських ресурсів, перехід до циркулярної економіки, запобігання забрудненню та збереження біорізноманіття. Економічна діяльність вважається сталою, якщо вона істотно сприяє принаймні одній із цих цілей без завдання значної шкоди іншим.

Європейський зелений курс [3] визначає пріоритетні рамки переходу ЄС до кліматичної нейтральності до 2050 року та інтегрує екологічні цілі у всі сфери економічної діяльності, включно з фінансовим сектором. Таким чином, Європейський зелений курс слугує системною основою для поєднання фінансових, екологічних та промислових політик, забезпечуючи узгодження законодавчих ініціатив та практичних механізмів залучення капіталу до сталих проєктів у Європейському Союзі.

В системі дослідження сучасних тенденцій функціонування ринку сталого фінансування, важливим є вивчення та аналіз фінансових інструментів, через які здійснюється практична реалізація екологічних і соціальних пріоритетів. Саме фінансові інструменти, зокрема «зелені» облігації, соціальні бонди, інструменти сталого та пов'язаного зі стійкістю фінансування, формують механізм трансформації стратегічних цілей у конкретні інвестиційні фінансові потоки та визначають ефективність інтеграції принципів сталості в економічну діяльність [4].

У цьому контексті важливим є комплексне вивчення «зелених» облігацій як ключового інструмента мобілізації капіталу для фінансування проєктів з високим екологічним ефектом. Особливо актуальним є аналіз їхньої відповідності таксономії ЄС та міжнародним стандартам, механізмів розкриття інформації та верифікації, структури використання коштів, ризикових характеристик, а також впливу на вартість капіталу та поведінку інвесторів. Дослідження цих аспектів дозволяє оцінити реальний внесок «зелених» облігацій у досягнення кліматичних цілей, мінімізацію ризиків greenwashing та зміцнення стійкості фінансової системи, що робить їх пріоритетним об'єктом подальших наукових розвідок у контексті розвитку ринку сталих фінансів (рис. 1).



Рис. 1. «Зелені» облігації у відсотках від загальної кількості облігацій, випущених корпораціями, урядами 2014-2024 р., %
Джерело сформовано автором на основі [6]

У період 2014-2024 рр. європейський ринок зелених облігацій характеризувався стійким зростанням, а саме: частка таких інструментів у структурі загального обсягу випущених облігацій збільшилася з 0,1% до 6,9%, що відображає посилене залучення інвесторів у сталому фінансуванні та спрямованість капіталу на реалізацію цілей Європейської зеленої угоди і переходу до низьковуглецевої економіки. Емітенти зелених облігацій у ЄС представлені різноманітними інституційними групами, які застосовують диференційовані стандарти випуску залежно від рівня екологічних амбіцій, при цьому темпи зростання обсягів випуску значно варіюють за секторальним принципом.

Корпоративний сегмент демонструє сталу динаміку до збільшення: частка корпоративних зелених облігацій зросла з 5,6% від загального обсягу корпоративних облігацій у 2020 році до 12,8% у 2024 році, компенсуючи попереднє зниження у 2023 році (10%). Емісія «зелених» облігацій урядами європейських держав в аналізований період характеризувалася помірними темпами, частка державних зелених облігацій підвищилася з 3,3% у 2020 році до 4,2% у 2024 році, залишаючись нижчою за максимальний показник 2022 року (6,1%). У 2024 році корпоративні емітенти забезпечили 58,8% сукупного

обсягу випуску корпоративних та державних «зелених» облігацій у ЄС, що становило 33,55 млрд євро та свідчить про посилення екологізації економічних процесів у корпоративному секторі.

Динаміку до розвитку ринку сталих фінансів було забезпечено впровадженням у грудні 2023 року Європейського стандарту зелених облігацій (EuGBs) [4], що підвищив вимоги до прозорості випусків та відповідності фінансованих проєктів таксономії ЄС. Ілюстративним прикладом динаміки є випуск першої облігації Європейським інвестиційним банком, повністю узгодженої зі стандартом EuGBs, що дозволив залучити 3 млрд євро на фінансування кліматичних проєктів із пріоритетним спрямуванням на заходи з пом'якшення наслідків зміни клімату та повну відповідність критеріям таксономії ЄС, підтверджуючи високий інвестиційний попит на «зелені» фінансові інструменти та їхню стратегічну роль у розвитку ринку сталих фінансів.

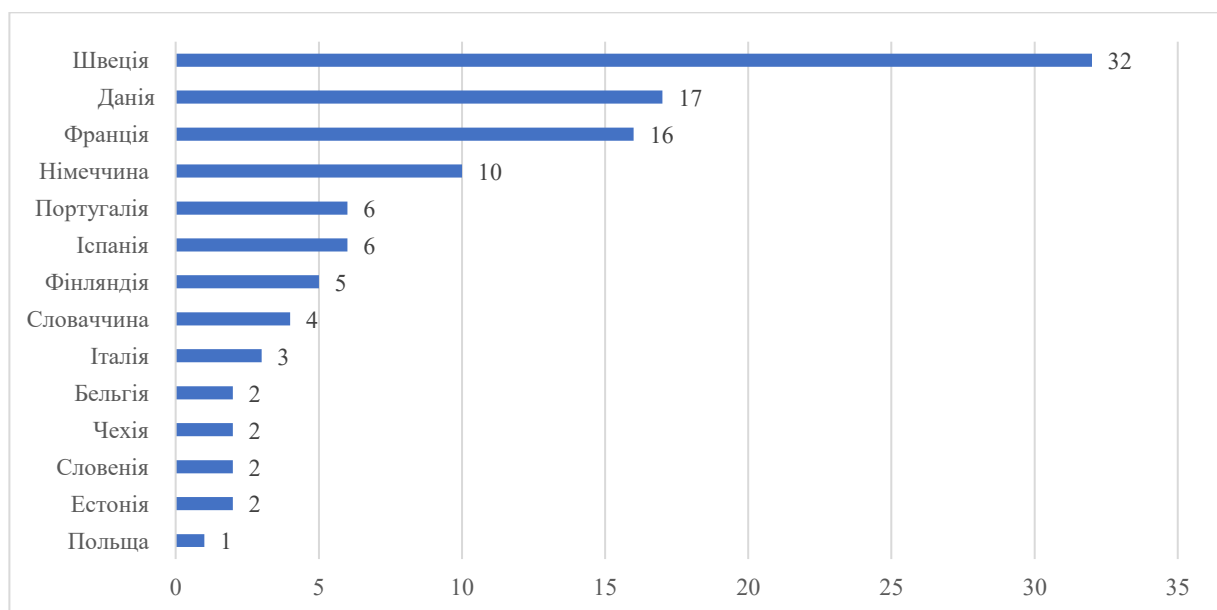


Рис. 2. Частки «зелених» облігацій, випущених корпораціями та урядами у 2024 році, за державами-членами ЄС, %

Джерело сформовано автором на основі [6]

Частка «зелених» облігацій у структурі загального ринку облігацій демонструє суттєву нерівномірність між державами-членами ЄС, про що свідчать дані рисунка 2. Зокрема, у 2024 році найвищі показники спостерігалися у Швеції, Данії та Франції, де обсяги випуску перевищували

16% від загального національного ринку, тоді як у тринадцяти країнах протягом цього періоду жодного випуску зелених інструментів не зафіксовано, що свідчить про значну диспропорційність розвитку сегмента.

Темпи становлення та інституційної трансформації ринку «зелених» облігацій визначаються комплексом факторів, зокрема особливостями національної політики сталого розвитку, регуляторним середовищем, загальними макрофінансовими умовами та структурою попиту на інструменти сталого фінансування. Поширенню зелених облігацій на рівні ЄС перешкоджають структурні обмеження, серед яких фрагментація європейських ринків капіталу, знижена кількість стандартизованих і інвестиційно привабливих «зелених» проєктів, а також недостатня кількість внутрішніх інституційних інвесторів, зацікавлених у таких інструментах. Додаткову складність створюють різні підходи до визначення «зеленості» проєктів та відсутність повністю уніфікованих стандартів на рівні ЄС, що формує значну варіативність масштабів ринку між країнами. Впровадження Європейського законодавства щодо «зелених» облігацій покликане частково усунути ці структурні обмеження та стимулювати розвиток «зелених» облігацій на національних ринках.

В системі формування фінансових ресурсів ринку сталого фінансування вагомим значення набувають доходи акумульовані від екологічних податків. Економічна сутність даних надходжень в першу чергу спрямована на зниження негативного впливу на природне середовища за допомогою стягнення фінансових ресурсів. Загалом, у 2023 році енергетичні та транспортні податки сукупно забезпечили 95% загального обсягу надходжень від екологічних податків у країнах Європи. Найбільшу частку становили енергетичні податки, зокрема доходи від механізмів ціноутворення на вуглець у межах Системи торгівлі викидами ЄС (EU ETS), які акумулювали 76% екологічних податкових надходжень. Транспортні податки сформували 19% цих надходжень, тоді як податки на забруднення довкілля та використання ресурсів лише 5%.

Сукупні надходження від екологічних податків у Європі демонструють тенденцію до зниження. Це зумовлено тим, що активізація переходу до відновлюваних джерел енергії, процеси електрифікації, підвищення енергоефективності та супутні структурні зрушення в економіці призводять до звуження традиційної податкової бази, зокрема за рахунок скорочення споживання викопних палив та зменшення обсягів відповідних викидів.

Таблиця 1. Витрати на охорону навколишнього середовища за інституційними секторами у період 2018-2024 років, ЄС-27, млрд. євро

Рік	Державний уряд	Корпорації	Домогосподарства
2024	114	189	64
2023	118	185	66
2022	115	194	69
2021	111	189	71
2020	110	175	71
2019	108	179	73
2018	105	174	73

Джерело сформовано автором на основі [10]

Відповідно до стратегічних пріоритетів Європейської зеленої угоди, Восьма програма дій ЄС з охорони довкілля (8th Environment Action Programme (8th EAP)) спрямована на прискорення екологічної трансформації та зміцнення природоохоронної політики шляхом нарощення видатків на охорону навколишнього середовища у державах-членах ЄС та збільшення обсягів «зелених» інвестицій, зосереджених на відновлюваній енергетиці, підвищенні енерго- і ресурсоефективності та впровадженні принципів циркулярної економіки. Економічна категорія екологічних витрат та інвестицій охоплює комплекс напрямів, включаючи забезпечення якості атмосферного повітря, ґрунтів і водних ресурсів, управління відходами та стічними водами, зниження рівня шумового забруднення, збереження біорізноманіття, заходи протидії радіаційному впливу, а також екологічні науково-дослідні та дослідно-конструкторські роботи, при цьому включають як операційні витрати, так і капітальні інвестиції, але лише частково охоплюють видатки на кліматичну політику та циркулярну економіку.

У період 2018-2024 рр. обсяг цих витрат зріс на 4,2%, досягнувши приблизно 367 млрд євро у постійних цінах 2025 року, при цьому основна частка фінансування припадає на корпоративний сектор (+8,4%), аналогічні темпи зростання спостерігалися у секторі державного управління та некомерційних організацій (+8,6%), водночас витрати домогосподарств скоротилися на 12%, що може свідчити про зниження фінансової спроможності населення або перекладання економічного тягаря на інші сектори. У структурі витрат на охорону навколишнього середовища найбільшу частку займають витрати на управління відходами та очищення стічних вод, а частка витрат у ВВП залишалася відносно сталою – близько 2%, проте зниження з 2,1% у 2022 році до 2,0% у 2023–2024 рр. сигналізує про потенційний ризик недофінансування. Для досягнення екологічних цілей ЄС до 2030 року необхідні додаткові інвестиції обсягом приблизно 77 млрд євро щорічно, що підкреслює актуальність прискорення нарощення видатків на екологічні програми та інструменти «зеленого» фінансування.

Розглянемо напрями та динаміку залучення інвесторів до ринку сталого фінансування (рис.3).

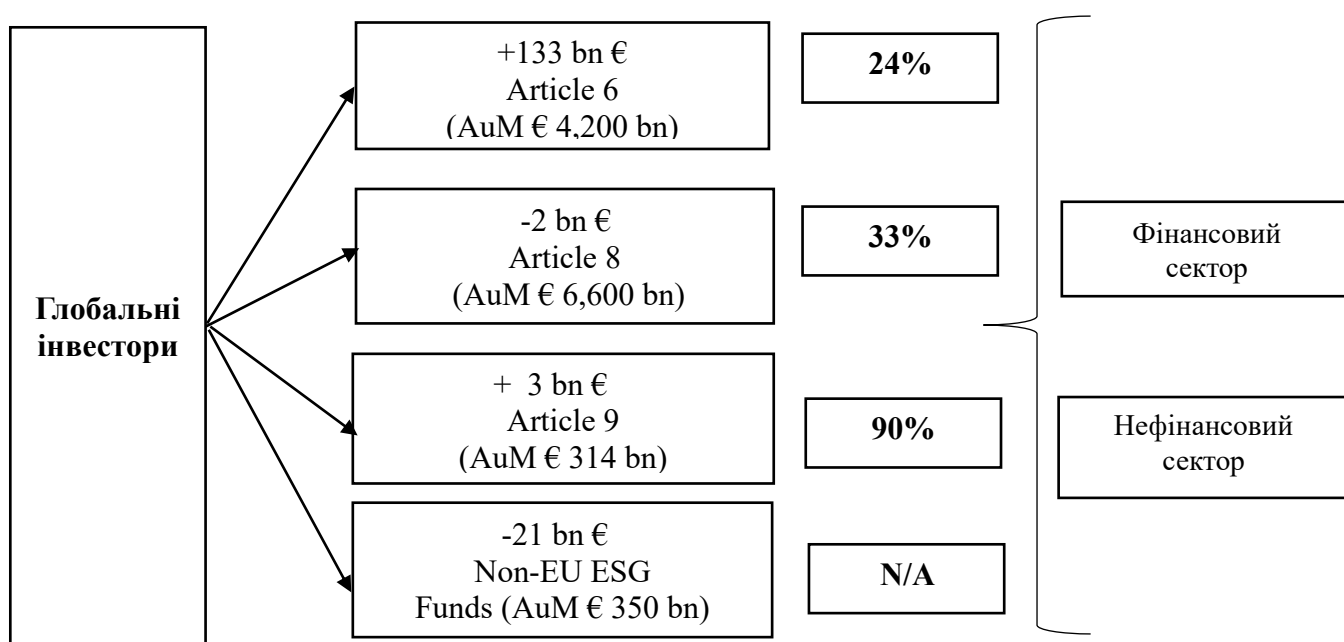


Рис.3. Структура залучення фінансових ресурсів у стійкі інвестиції, 2024 р.

Джерело сформовано автором на основі [10]

Зокрема, аналіз залучення інвесторів до ринку сталих фінансів поділяється а два блоки : джерела інвестицій і типи сталих інвестицій за Регламентом SFDR. Загалом джерела інвестицій являють загальні потоки капіталу з глобальних інвесторів у різні категорії фондів. Наведено чисті потоки фондів у млрд євро, а саме: Article 6 (загальні фонди) – +133 млрд євро; Article 8 (фонди екологічного та соціального спрямування) – +2 млрд євро; Article 9 (фонди зі сталою інвестиційною метою) – +3 млрд євро; Non-EU ESG Funds (інвестиційні фонди, що відповідають принципам ESG, але зареєстровані поза межами Європейського Союзу) -21 млрд євро.

Загальний обсяг активів у межах кожної категорії становить 4,200 млрд євро, 6,600 млрд євро та 314 млрд євро відповідно. Відсоток сталих інвестицій у межах цих категорій коливається від 24% у Article 6 до 90% у Article 9, що відображає різну ступінь орієнтації на екологічну, соціальну та управлінську (ESG) стійкість. Для фондів, що не підпадають під юрисдикцію ЄС (Non-EU ESG Funds, AuM €350 млрд), дані щодо сталих інвестицій не надані. Виокремлення розподілу фондів між нефінансовим та фінансовим секторами дозволяє оцінити вплив потоків капіталу на різні сегменти економіки. Дана структура забезпечує системний підхід до оцінки залучення капіталу у сталий розвиток та інтеграції ESG-критеріїв у фінансові рішення глобальних інвесторів.

Варто зазначити, що попри тенденції розвитку ринку сталого фінансування, все ж залишається ряд системних викликів, які впливають на його ефективність та динаміку розвитку та уповільнюють його інституційну консолідацію. Відтак, існує ризик надмірної концентрації капіталу на проєктах з високою відповідністю таксономії, тоді як «перехідні» (transition) проєкти залишаються менш привабливими, що може гальмувати декарбонізацію секторів, які потребують поступової модернізації. Також спостерігається суттєва асиметрія між державами-членами ЄС у рівні розвитку ринків капіталу та наявності таксономічно відповідних проєктів. Це

сприяє нерівномірності зелених інвестицій та уповільнює загальноєвропейський екологічний перехід.

Негативним фактом є збереження ризиків «greenwashing» через відмінності у національних підходах до оцінювання та верифікації екологічного впливу, що знижує довіру інвесторів. Також існує загроза перенесення екологічних ризиків у фінансову систему: недооцінювання кліматичних ризиків у портфелях банків та інституційних інвесторів може формувати системні вразливості, що вимагає більш жорсткого ризик-менеджменту та кліматичних стрес-тестів.

Відповідно до зазначених факторів, вагомим є посилення ефективності та стабільності ринку сталих фінансів у Європейському Союзі, що потребує системного, багатовекторного підходу, який охоплює регуляторні, інституційні та фінансові інструменти. Насамперед необхідним є подальше вдосконалення та гармонізація стандартів і критеріїв сталості, зокрема через поглиблення та розширення Європейської таксономії. Формування чітких, порівнюваних та узгоджених вимог для всіх секторів економіки мінімізує ризики «greenwashing», знижує фрагментацію ринку та сприяє створенню уніфікованої методологічної бази для оцінювання ступеня екологічної сталості інвестиційних проєктів.

Важливою передумовою розвитку ринку є підвищення прозорості та достовірності ESG-розкриття. Запровадження обов'язкової незалежної верифікації нефінансової звітності, а також використання цифрових платформ для централізованого збору, аналізу та поширення даних сприятиме підвищенню інформованості інвесторів, зміцненню їхньої довіри та зниженню інформаційних асиметрій на фінансових ринках. Стимулювання участі приватного капіталу у фінансуванні «зелених» проєктів є визначальним чинником масштабування ринку сталих фінансів. До ефективних інструментів належать цільові фінансові стимули, зокрема податкові пільги, державні гарантії, субсидії, а також підтримка розвитку інституційних інвесторів та спеціалізованих ESG-орієнтованих фінансових

фондів. Водночас потребує розбудови інфраструктура якісно підготовлених інвестиційних проєктів, які відповідають вимогам Європейської таксономії, що значно полегшує залучення фінансових ресурсів у сфери відновлюваної енергетики, енергоефективності та циркулярної економіки.

Функціонування національних ринків зелених фінансових інструментів потребує посилення координації між державами-членами ЄС з метою мінімізації асиметрій розвитку та підвищення інтегрованості нормативних стандартів [5]. У цьому контексті важливим кроком може стати ширше застосування положень Європейського закону про «зелені облігації». Крім того, впровадження цифрових технологій, зокрема блокчейну та смарт-контрактів, відкриває можливості для відстеження екологічних результатів інвестиційних проєктів у реальному часі, тим самим підвищуючи прозорість, відповідальність та ефективність фінансових потоків.

Невід'ємною складовою формування стійкого ринку є системний моніторинг і регулярна оцінка ефективності регуляторних ініціатив. Проведення періодичних оцінок впливу регуляторної політики на розвиток ринку сталих фінансів дозволяє своєчасно адаптувати нормативно-правове середовище та забезпечувати його відповідність стратегічним цілям ЄС у сферах сталого розвитку, кліматичної політики та досягнення кліматичної нейтральності до 2050 року. У сукупності реалізація окреслених заходів сприятиме поглибленню інтеграції та консолідації європейського ринку сталих фінансів, підвищенню довіри інвесторів, розширенню участі приватного капіталу та більш ефективному спрямуванню фінансових ресурсів на проєкти з високою екологічною та соціальною результативністю. Це, у свою чергу, забезпечить прогрес у досягненні довгострокових стратегічних пріоритетів Європейського Союзу у сфері сталого розвитку.

Висновки. Ринок сталого фінансування Європейського Союзу відіграє вагомую роль у реалізації стратегічних цілей ЄС щодо сталого розвитку, кліматичної нейтральності та соціально відповідальної економіки. Сучасні фінансові інструменти, зокрема «зелені» облігації та ESG-фонди, є

основними інструментами мобілізації капіталу для проєктів з високим екологічним і соціальним ефектом. Загальна динаміка розвитку ринку «зелених» облігацій у період 2014–2024 рр. демонструє значне зростання частки таких інструментів у загальному обсязі випуску, що свідчить про посилене залучення інвесторів у сталому фінансуванні. Водночас відзначається суттєва нерівномірність розвитку сегмента між державами-членами ЄС, що обумовлює необхідність подальшої інтеграції національних ринків.

Аналіз джерел фінансування та структури залучення інвесторів свідчить про поступову інтеграцію ESG-критеріїв у процес ухвалення інвестиційних рішень, водночас виявляючи дисбаланси між фондами різних категорій та юрисдикцій. Це підкреслює необхідність подальшого вдосконалення регуляторної політики та моніторингу ринку. У цьому контексті, варто зазначити, що ефективність ринку сталого фінансування значною мірою залежить від гармонізації стандартів ESG-розкриття, забезпечення високої якості та верифікованості нефінансових даних, стимулювання участі приватного капіталу через цільові фінансові інструменти, а також розвитку інфраструктури проєктів, що відповідають критеріям ЄС.

Література

1. About the EU Taxonomy Compass (2021): *European Commission*. URL: <https://ec.europa.eu/sustainable-finance/taxonomy>
2. Berrigan J. (2023) Directorate-General for Financial Stability, Financial Services and Capital Markets Union. *European Commission*. URL: https://commission.europa.eu/persons/john-berrigan_en
3. Communication from the Commission to the European parliament, the Council, the European economic and social committee and the Committee of the regions EU Taxonomy, Corporate Sustainability Reporting, Sustainability

Preferences and Fiduciary Duties: Directing finance towards the European Green Deal. 2021 URL: <https://surl.li/umyqhx>

4. European Green Bond Standard. Regulation (EU) 2023/2631 of the European Parliament and of the Council of 22 November 2023 on European Green Bonds and optional disclosures for bonds. Official Journal of the European Union. URL: <https://surl.li/qjtddb>

5. Global trends in responsible investment 2023. Geneva: United Nations Environment Programme Finance Initiative, 2023. 1-64 p.

6. Green bonds in Europe. *European Environment Agency (EEA)*. URL: <https://surl.li/nlrodr>

7. Naumenkova S., Mishchenko V., Chugunov I., Mishchenko S. (2023). Debt-for-nature or climate swaps in public finance management. Problems and Perspectives in Management. № 21 (3). P. 698–713. DOI: [http://dx.doi.org/10.21511/ppm.21\(3\).2023.54](http://dx.doi.org/10.21511/ppm.21(3).2023.54)

8. NGFS – Network for Greening the Financial System. Enhancing market transparency in sustainable finance. 2023. 2-52 p.

9. Pazienza M., de Jong M., Schoenmaker D. (2022). Clarifying the Concept of Corporate Sustainability and Providing Convergence for Its Definition. *Sustainability*. Vol. 14. URL: <https://www.mdpi.com/2071-1050/14/13/7838>

10. Platform on Sustainable Finance report: Monitoring capital flows to sustainable investments. *European Commission*. URL: <https://surl.li/pzlmzv>

11. Sustainable Finance Disclosure Regulation. Regulation (EU) 2019/2088 of the European Parliament and of the Council of 27 November 2019 on sustainability-related disclosures in the financial services sector. URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32019R2088>

12. Shi L., Han L., Yang F., Gao L. (2019). The Evolution of Sustainable Development Theory: Types, Goals, and Research Prospects. *Sustainability*. Vol. 11. DOI: <https://doi.org/10.3390/su11247158>

References

1. European Commission (2021), “About the EU Taxonomy Compass“, available at: <https://ec.europa.eu/sustainable-finance/taxonomy> (Accessed 11 November 2025).
2. Berrigan, J. (2023), “Directorate-General for Financial Stability, Financial Services and Capital Markets”, *European Commission*, Vol. 1, pp.74-91, available at: https://commission.europa.eu/persons/john-berrigan_en (Accessed 11 November 2025).
3. European Commission (2021), “EU Taxonomy, Corporate Sustainability Reporting, Sustainability Preferences and Fiduciary Duties: Directing finance towards the European Green Deal”, available at: <https://surl.li/umyqhxx> (Accessed 11 November 2025).
4. European Parliament and the Council of the European Union (2023), Regulation (EU) 2023/2631 “European Green Bonds and optional disclosures for bonds”, available at: <https://surl.li/qjtddb> (Accessed 11 November 2025).
5. United Nations Environment Programme Finance Initiative (2023), “Global trends in responsible investment 2023”, Geneva, Vol. 1, pp. 1-64.
6. European Environment Agency (EEA) (2025), “Green bonds in Europe”, available at: <https://surl.li/nlrodr> (Accessed 11 November 2025).
7. Naumenkova, S., Mishchenko, V., Chugunov, I. and Mishchenko, S. (2023), “Debt-for-nature or climate swaps in public finance management”, *Problems and Perspectives in Management*. Vol. 21 (3). pp. 698–713.
8. Enhancing market transparency in sustainable finance (2023), “NGFS – Network for Greening the Financial System”, Vol 2. pp. 2-52
9. Pazienza, M., de Jong, M. and Schoenmaker, D. (2022), “Clarifying the Concept of Corporate Sustainability and Providing Convergence for Its Definition”, *Sustainability*. Vol. 14, available at: <https://www.mdpi.com/2071-1050/14/13/7838> (Accessed 11 November 2025).

10. European Commission (2025), “Platform on Sustainable Finance report: Monitoring capital flows to sustainable investments”, available at: <https://surl.lt/pzlmzv> (Accessed 11 November 2025).

11. European Parliament and the Council of the European Union (2019), Regulation (EU) 2019/2088 on sustainability related disclosures in the financial services sector “Sustainable Finance Disclosure Regulation”, available at: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32019R2088> (Accessed 11 November 2025).

12. Shi, L., Han, L., Yang, F. and Gao, L. (2019), “The Evolution of Sustainable Development Theory: Types, Goals, and Research Prospects”. *Sustainability*. Vol. 11. pp. 20-29, available at: <https://doi.org/10.3390/su11247158> (Accessed 11 November 2025).

Отримано редакцією журналу / Received: 26.03.26

Прорецензовано / Revised: 07.04.26

Дата публікації / Published: 23.04.26