

and Forecasting Values in Decentralized Finance. *Blockchain and Cryptocurrency*. 2024. Vol. 2. No. 1. P. 13–21. URL: https://sensorsportal.com/BAC_journal/Vol_02/P_BC_08.pdf

REFERENCES

- Bakhtiar, T., Luo, X., and Adelopo, I. "The impact of fundamental factors and sentiments on the valuation of cryptocurrencies". *Blockchain: Research and Applications*, vol. 4, no. 4 (2023). DOI: 10.1016/j.bcr.2023.100154
- Brechko, O. "Rozvytok DeFi ta Web3 v umovakh tsyfrovoy transformatsii" [Development of DeFi and Web3 in Conditions of Digital Transformation]. *Ekonomichnyi dyskurs*, no. 3-4 (2023): 7-16. DOI: <https://doi.org/10.36742/2410-0919-2023-2-1>
- Cong, L. W., He, Zh., and Tang, K. "The Tokenomics of Staking". Working Paper no. 33640. *NBER Working Papers*. 2025. https://www.nber.org/system/files/working_papers/w33640/w33640.pdf
- Cong, L. W., Li, Y., and Wang, N. "Tokenomics: Dynamic Adoption and Valuation". *Review of Financial Studies*, vol. 34, no. 3 (2021): 1105-1155. DOI: 10.1093/rfs/hhaa089
- "DeFi Dashboard – TVL Rankings". *DefiLlama*. 2024. <https://defillama.com>

- Harwick, C., and Caton, J. "What's the Big Deal about DeFi?" *Working paper*. 2020. <https://mdpi.com>
- Malinova, K., and Park, A. "Tokenomics: When Tokens Beat Equity". *Management Science*, vol. 69, no. 11 (2023): 6568-6583. DOI: <https://doi.org/10.1287/mnsc.2023.4882>
- Metelski, D., and Sobieraj, J. "Decentralized Finance (DeFi) Projects: A Study of Key Performance Indicators in Terms of DeFi Protocols' Valuations". *International Journal of Financial Studies*, art. 108, vol. 10, no. 4 (2022). DOI: <https://doi.org/10.3390/ijfs10040108>
- "Token Terminal". *Metrics for DeFi Protocols*. 2024. <https://tokenterminal.com>
- "Token Utility: Revenue Capture". *Liquifi*. 2023. <https://liquifi.finance>
- "Uniswap Protocol. Governance Proposal Discussion". *Forum post*. 2023. <https://gov.uniswap.org>
- "Valuing Ethereum into the Merge". *Cumberland*. May 31, 2022. <https://www.cumberland.io/insights/research/valuing-ethereum-into-the-merge>
- Wu, X. et al. "DeFi Tokenomics: A Comprehensive Framework for Explaining and Forecasting Values in Decentralized Finance". *Blockchain and Cryptocurrency*. 2024. https://sensorsportal.com/BAC_journal/Vol_02/P_BC_08.pdf

УДК 336.77:330.322.5(477)
JEL: H72; H83; L32; Q01; R51
DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2025-5-414-420>

МУНІЦИПАЛЬНІ ПІДПРИЄМСТВА ЯК ДРАЙВЕРИ ФІНАНСУВАННЯ СТАЛОГО РОЗВИТКУ УКРАЇНСЬКИХ ГРОМАД

©2025 КУЛІШ Г. І.

УДК 336.77:330.322.5(477)
JEL: H72; H83; L32; Q01; R51

Куліш Г. І. Муніципальні підприємства як драйвери фінансування сталого розвитку українських громад

Метою статті є дослідити роль муніципальних (комунальних) підприємств як ключових інституцій фінансування сталого розвитку українських громад, проаналізувати їх функціональну спроможність, виявити основні фінансові бар'єри та запропонувати підходи до оцінки інвестиційної привабливості КП у контексті реалізації муніципальних стратегій сталого розвитку. У центрі уваги – характеристика комунальних підприємств як інституцій, здатних не лише надавати публічні послуги, а й виступати активними виконавцями стратегій сталого розвитку. Визначено, що КП мають необхідні юридичні, організаційні та технічні передумови для реалізації інфраструктурних ініціатив у таких сферах, як енергозбереження, транспорт, водопостачання, утилізація відходів, що відповідає цілям сталого розвитку (ЦСР). Актуальність дослідження зумовлена посиленням ролі місцевого самоврядування в умовах децентралізації, необхідністю відновлення інфраструктури внаслідок воєнних дій, обмеженістю бюджетного ресурсу та підвищенням інтересом до пошуку інноваційних інструментів фінансування на місцевому рівні. Водночас, результати огляду сучасної наукової літератури свідчать про недостатню увагу до комунальних підприємств як повноцінних учасників процесів сталого розвитку – як у контексті залучення фінансових ресурсів, так і в аспекті інституційної спроможності. Метою статті є обґрунтування спроможності КП виступати драйверами сталого розвитку громад, виявлення ключових бар'єрів, що обмежують їх фінансову стійкість та інвестиційну привабливість, а також формулювання методологічних підходів до комплексної оцінки потенціалу КП у контексті залучення позабюджетного фінансування. У процесі дослідження застосовано методи контент-аналізу наукових публікацій, системно-структурний і порівняльний підходи до аналізу фінансово-інституційної ролі КП, а також елементів ESG-оцінювання. Проаналізовано законодавчі, фінансові та управлінські чинники, що визначають операційну ефективність КП, а також фактори, які знижують їхню інвестиційну привабливість: тарифну нерентабельність, низький рівень прозорості, відсутність стратегічного фінансового планування, обмежену управлінську спроможність, слабкий інструментарій внутрішнього контролю та ризик-менеджменту. Результатом дослідження стало формування концептуального підходу до оцінки інвестиційної спроможності комунальних підприємств, який включає три основні блоки: фінансову дієздатність, операційну ефективність та відповідність екологічним, соціальним і управлінським критеріям (ESG). Акцент зроблено на необхідності впровадження прозорих фінансових практик, удосконалення тарифної політики, формування внутрішніх кредитних рейтингів КП і залучення міжнародної технічної допомоги.

Ключові слова: комунальні підприємства, сталий розвиток, муніципальне управління, фінансування, інвестиційна привабливість, муніципалітети, ESG-індикатори.

Бібл.: 8.

Куліш Ганна Ігорівна – аспірантка, Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана (просп. Берестейський, 54/1, Київ, 03057, Україна)

E-mail: kylish.anya@gmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0009-0005-8898-8037>

UDC 336.77:330.322.5(477)

JEL: H72; H83; L32; Q01; R51

Kulish H. I. Municipal Enterprises as Drivers of Financing Sustainable Development in Ukrainian Communities

The aim of the article is to examine the role of municipal (communal) enterprises as key institutions for financing sustainable development in Ukrainian communities, analyze their functional capabilities, identify the main financial barriers, and propose approaches for assessing the investment attractiveness of communal enterprises in the context of implementing municipal sustainable development strategies. The focus is on the characteristics of communal enterprises as institutions capable not only of providing public services but also of serving as active executors of sustainable development strategies. It has been determined that communal enterprises possess the necessary legal, organizational, and technical prerequisites for implementing infrastructure initiatives in areas such as energy conservation, transportation, water supply, and waste disposal, which correspond to the Sustainable Development Goals (SDGs). The relevance of the research is determined by the increasing role of local self-government in the context of decentralization, the need to restore infrastructure due to military actions, the limitations of budget resources, and the growing interest in searching for innovative financing tools at the local level. At the same time, the results of the review of contemporary scientific literature indicate insufficient attention to communal enterprises as full-fledged participants in sustainable development processes – both in terms of attracting financial resources and in aspects of institutional capacity. The aim of the article is to substantiate the capability of communal enterprises to act as drivers of sustainable community development, to identify key barriers that limit their financial sustainability and investment attractiveness, and to formulate methodological approaches for a comprehensive assessment of the potential of communal enterprises in the context of attracting off-budget financing. In the process of the research, methods of content analysis of scientific publications, systematic-structural and comparative approaches to analyzing the financial-institutional role of communal enterprises (CE), as well as elements of ESG assessment were applied. Legislative, financial, and managerial factors that determine the operational efficiency of CEs were analyzed, as well as factors that reduce their investment attractiveness: unprofitable tariffs, low levels of transparency, lack of strategic financial planning, limited managerial capacity, weak tools for internal control and risk management. The outcome of the research was the formation of a conceptual approach to assessing the investment capacity of communal enterprises, which includes three main blocks: financial viability, operational efficiency, and compliance with environmental, social, and governance (ESG) criteria. The emphasis is placed on the need to implement transparent financial practices, improve tariff policy, create internal credit ratings for public utilities, and attract international technical assistance.

Keywords: public utilities, sustainable development, municipal management, financing, investment attractiveness, municipalities, ESG indicators.

Bibl.: 8.

Kulish Hanna I. – Postgraduate Student, Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman (54/1 Beresteyskyi Ave., Kyiv, 03057, Ukraine)

E-mail: kylish.anya@gmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0009-0005-8898-8037>

У контексті викликів, пов'язаних із війною, енергетичною кризою та необхідністю відновлення інфраструктури, питання фінансування сталого розвитку українських громад набуває особливої актуальності. Основним виконавцем муніципальних стратегій та інфраструктурних проєктів виступають не самі органи місцевого самоврядування, а підпорядковані їм муніципальні (комунальні) підприємства. Їхній статус як напівавтономних утворень дозволяє поєднувати гнучкість ринку з публічними зобов'язаннями перед громадою, що робить їх унікальними суб'єктами фінансування трансформацій. Водночас, наукові дослідження, присвячені цій тематиці, здебільшого розглядають сталий розвиток у контексті загальної економічної політики або діяльності приватних підприємств, тоді як комунальні підприємства залишаються недостатньо дослідженими як потенційні драйвери сталих трансформацій. Актуальність такого підходу посилюється зростанням ролі місцевого самоврядування в забезпеченні безперервності публічних послуг в умовах надзвичайних ситуацій.

Сучасна практика показує, що саме комунальні підприємства (КП) є виконавчими агентами, здатними реалізовувати екологічні, енергетичні та соціальні ініціативи, але вони водночас стикаються з фінансовими обмеженнями, управлінською слабкістю, низькою інвестиційною привабливістю. Це вимагає розробки нових моделей оцінки їхньої інституційної, фінансової та стратегічної спроможності. Існує також нагальна потреба у створенні національного реєстру КП з аналітичними модулями, що дозволятимуть відстежувати динаміку їх розвитку, ефективність використання ресурсів та рівень досягнення цілей сталого розвитку.

У період 2021–2025 рр. науковці приділяли і приділяють увагу питанням фінансового забезпечення сталого розвитку як на рівні підприємств, так і територіальних громад. Так, Солодовнік О. О. [1] у своїй статті «Фінансове забезпечення сталого розвитку підприємств» досліджує джерела й інструменти залучення ресурсів у межах концепції сталого розвитку. Атаманчук Д. В. у праці «Фінан-

сова стійкість підприємств в умовах сталого розвитку» [2] акцентує увагу на впровадженні принципів ESG у бізнес-стратегії підприємств. Свінцов О., Квасній З., Даниленко Ю. у дослідженні «Особливості фінансового забезпечення сталого інвестування територіальних громад в умовах воєнного стану в Україні» [3] розглядають муніципальні підходи до сталого фінансування в умовах кризи. Крім того, автори Сарапіна О. А., Стефанович Н. Я., Пінчук Т. А., Шрам Т. В. [4] та Паламарюк Ю. І. [5] аналізують стан, класифікацію та фінансові проблеми саме комунальних підприємств, їхню роль у наданні публічних послуг і участь в реалізації місцевих стратегій розвитку.

Проаналізовані наукові публікації дають змогу виявити ключові аспекти досліджень, ідентифікувати наявні проблеми та окреслити напрями, що потребують подальшого наукового дослідження. Основна увага дослідження праць зосереджена на:

- ✦ аналізі джерел фінансування проєктів сталого розвитку (місцеві бюджети, державні субвенції, міжнародні гранти, ППП);
- ✦ ролі інституційної спроможності місцевого самоврядування в забезпеченні економічної стійкості громад;
- ✦ формуванні стратегій і моделей залучення фінансових ресурсів з урахуванням ризиків воєнного стану;
- ✦ підвищенні фінансової стійкості підприємств (переважно приватних) через інтеграцію екологічних і соціальних аспектів у бізнес-процеси.

Серед виділених наукових праць недостатньо дослідженими залишаються питання:

- ✦ механізми залучення «зеленого» фінансування до муніципального сектора;
- ✦ розробка локальних ESG-показників для оцінки КП;
- ✦ розробка стандартних фінансових показників для оцінки фінансового стану;
- ✦ роль муніципалітетів у забезпеченні фінансової прозорості та підзвітності КП у сфері сталого розвитку.

Комунальні підприємства згадуються досить опосередковано, переважно у ключі функціонування муніципалітетів, а зовсім ні як відокремлена одиниця для залучення інвестицій, автономії та драйвер, що сприяє подальшому розвитку муніципалітету. У більшості робіт їх аналіз відбувається фрагментарно, без поглиблених висновків про ефективність управління чи вплив на досягнення цілей сталого розвитку. Крім цього, жодна стаття не наводить методів фінансового аналізу оцінки

комунальних підприємств для можливості виявлення рівня їх стабільності та залучення іноземних інвестицій.

Таким чином, комунальні підприємства, як потенційні агенти сталого розвитку громад, досі залишаються недостатньо дослідженими у вітчизняній літературі, що відкриває широкі перспективи для подальших наукових пошуків.

В умовах воєнного часу зростає потреба в створенні дієвих моделей фінансової стабілізації КП, що зможуть поєднувати соціальну ефективність, інституційну підзвітність і екологічну сталість.

Метою статті є всебічне дослідження ролі муніципальних (комунальних) підприємств як ключових інституцій фінансування сталого розвитку українських громад. У межах цього завдання передбачаються: аналіз їхньої функціональної, фінансової та інституційної спроможності; визначення системних бар'єрів, які перешкоджають ефективному виконанню сталих ініціатив; та обґрунтування підходів до оцінки інвестиційної привабливості КП в умовах сучасних кризових викликів. Особливий акцент зроблено на необхідності переходу від дотаційної моделі існування КП до моделі інституційно самостійних, фінансово прозорих і технічно модернізованих суб'єктів, здатних до залучення позабюджетного фінансування, участі в міжнародних проєктах і реалізації комплексних екологічних, енергетичних і соціальних програм на місцевому рівні.

Мета статті також передбачає формування науково обґрунтованих рекомендацій щодо побудови аналітичної моделі оцінки спроможності КП бути драйверами сталих трансформацій громад через призму інтеграції ESG-принципів, цифрових рішень, фінансової звітності та державної політики підтримки муніципального сектора.

Визначення поняття «сталий розвиток» у публічному секторі включає в себе основні аспекти: економічні, соціальні та екологічні, що сприяють довгостроковому добробуту населення, муніципалітетів та держави [6]. Досить влучне визначення «сталого розвитку» зазначено в доповіді Комісії Брундтланд у 1987 році: «Сталий розвиток – це розвиток, який задовольняє потреби нинішнього покоління, не ставлячи під загрозу здатність майбутніх поколінь задовольняти свої власні потреби» [7]. Поняття «сталий розвиток» у своєму дослідженні аналізує Бабій Л. І.: «сталий розвиток можна трактувати як процес постійних змін, при якому використання ресурсів, напрямок інвестицій, науково-технічний розвиток, впровадження інновацій, вдосконалення персоналу та інституційні зміни узгоджені один з одним і спрямовані на підвищення сьогодення і майбутнього

потенціалу підприємства, задоволення його потреб та досягнення стратегічних цілей» [8]. Сталий розвиток у публічному секторі – це, перш за все, – окреслення вектора руху, стратегічний підхід до формування політик, що забезпечують баланс між економічним зростанням, соціальною справедливістю та екологічною безпекою. Це включає впровадження принципів сталого розвитку в процеси планування, формування бюджетних доходів та витрат, надання публічних послуг.

Комунальні підприємства – це юридичні особи, сформовані місцевими органами влади для надання послуг населенню. Вони функціонують на основі статуту, ухваленого відповідною радою, і є власністю місцевої громади. До основних функцій комунальних підприємств належать:

- ✦ *забезпечення комунальних послуг* (водопостачання, теплопостачання, електропостачання, утилізація та вивезення сміття);
- ✦ *реалізація інфраструктурних проєктів* (за власною ініціативою або за ініціативою громади);
- ✦ *соціальне обслуговування* (транспорт, освіта, медицина, культура, тощо);
- ✦ *участь у реалізації стратегій сталого розвитку* (енергоефективність (курс до автономії та безперебійної діяльності), інклюзія, екологія).

У загальному баченні, комунальні підприємства сприймаються як ті, що мають збиткову операційну діяльність і повністю залежать від місцевих громад. У більшості випадків це дійсно так, але варто окреслити модель їх діяльності. Збитки в комунальних підприємств виникають на валовому рівні (навіть не на операційному), що означає перевищення собівартості послуг над вартістю тарифів, установлених на їхні послуги. Ціни на собівартість встановлюються на ринкових умовах (інфляція, курс, інше), а ціни на послуги населення регулюються на законодавчому рівні та не можуть встановлюватися комунальними підприємствами напряму. Саме тут і виникають збитки, оскільки собівартість послуг значно перевищує рівень цін на послуги. Діяльність комунальних підприємств підтримується муніципалітетом шляхом регулярних докапіталізацій власного капіталу. Коли мова йде про сталий розвиток регіону, зазвичай ми звикли говорити про муніципалітет. Але саме комунальні підприємства, а не муніципалітети, виступають драйверами реалізації проєктів сталого розвитку громад, і ось чому:

1) комунальні підприємства – це виконавчі інституції, які мають технічні, кадрові й управлінські ресурси для безпосереднього втілення проєк-

тів у сферах ЖКГ, транспорту, енергоефективності, водопостачання тощо. На відміну від муніципалітетів, які здійснюють стратегічне планування та контроль, КП безпосередньо формують план проєкту, виконують роботи, управляють активами;

2) КП є юридичними особами та можуть брати участь у тендерах, укладати угоди з донорами та інвесторами, отримувати кредити (зокрема під муніципальні гарантії), виступати як отримувачі технічної допомоги;

3) КП здійснюють вузькопрофільну діяльність (наприклад, водоканали, теплопостачальні компанії, транспортні оператори), що дозволяє їм: реалізовувати технічно складні інфраструктурні проєкти; впроваджувати інновації (сонячні панелі, е-комунікації, переробка відходів); накопичувати професійну експертизу, недоступну адміністративному апарату муніципалітету.

Отже, муніципалітет формує бачення сталого розвитку (стратегії, плани, бюджети), а КП – втілюють його на практиці. Без ефективних КП муніципальні рішення залишаються декларативними. Саме комунальні підприємства здатні перетворити концепції сталого розвитку на реальні результати. Саме через них громада отримує конкретні зміни в якості життя, екології та соціальній інфраструктурі.

Незважаючи на стратегічне значення комунальних підприємств у системі фінансування сталого розвитку муніципалітетів, вони стикаються з певними ризиками, що загрожують їх довгостроковій фінансовій стійкості та інвестиційній привабливості з боку зовнішніх і внутрішніх донорів. Такими ризиками є:

- ✦ тарифна нерентабельність;
- ✦ недостатня прозорість і слабка підзвітність (фінансова звітність комунальних підприємств, яку вони подають зовнішнім кредиторам для аналізу, часто відрізняється від тієї, яку вона подають до органів статистики та яку можна перевірити у відкритих даних. Відсутність у комунальних підприємств внутрішніх кредитних рейтингів та аудиторських звітностей ускладнює зовнішній моніторинг та знижує довіру з боку інвесторів і донорів);
- ✦ низький рівень інституційної спроможності (КП часто мають обмежену управлінську компетентність, слабо розвинену систему внутрішнього контролю та відсутність стратегічного планування. Ці чинники перешкоджають впровадженню сучасних інструментів фінансового менеджменту й ризик-менеджменту);

- ✦ високі репутаційні ризики (через збиткову діяльність КП сприймаються як непривабливі позичальники, що ускладнює доступ до кредитних та інвестиційних ресурсів. Це особливо критично у випадках, коли мова йде про великі інфраструктурні проекти із залученням міжнародних фінансових організацій).

Фінансова нестабільність КП є ключовим стоп-фактором для повноцінної реалізації їх потенціалу як агентів сталого розвитку. Подолання цього виклику можливе лише за умови впровадження комплексної політики – від тарифної реформи до запровадження інструментів прозорого фінансового управління. Це дозволить перетворити КП на повноцінних учасників сталих трансформацій в українських громадах.

Комунальні підприємства (КП), попри свій соціальний характер і публічну власність, можуть і мають бути оцінені як потенційні об'єкти інвестування. В умовах обмеженого бюджетного ресурсу, а також зростання вимог до ефективного використання публічних коштів, постає необхідність створення моделі, яка дозволить комплексно оцінювати інвестиційну привабливість КП і визначати їхню спроможність до реалізації сталих проектів.

Ключові блоки оцінки інвестиційної спроможності КП:

- 1) фінансова складова (коефіцієнт покриття витрат тарифними доходами; рівень залучених коштів до інвесткапіталу; динаміка грошових потоків; рівень капіталізації; відношення капіталу до кредитів);
- 2) операційна ефективність; рівень енергоефективності та інноваційних рішень; технічний стан основних фондів;
- 3) ESG-індикатори (екологічні показники (викиди, утилізація відходів, зменшення енергоспоживання); соціальні (інклюзивність послуг, участь громади, вплив на зайнятість); управлінські (наявність професійних кадрів, прозорість і доступність фінансової звітності, наявність внутрішнього кредитного рейтингу та аудированої звітності).

У ході дослідження доведено, що комунальні підприємства відіграють ключову роль у реалізації муніципальних стратегій сталого розвитку, виступаючи не лише як оператори базових послуг, а й як повноцінні агенти трансформації громади. Завдяки наявності юридичної автономії, технічної компетенції та спеціалізованої галузевої спрямованості, КП здатні втілювати складні інфраструктурні ініціативи, залучати позабюджетні ресурси, укладати договори з міжнародними донорами та

інвесторами, а також бути безпосередніми отримувачами технічної допомоги. У багатьох країнах ЄС муніципальні підприємства відіграють ключову роль у реалізації кліматичних і соціальних стратегій, будучи активними учасниками «зеленого» фінансування (green bonds), енергетичних кооперативів та публічно-приватних партнерств.

Разом із тим, їхня спроможність реалізовувати проекти сталого розвитку значною мірою обмежується низкою викликів: тарифною нерентабельністю, дефіцитом прозорості, відсутністю стратегічного фінансового планування, слабкою інституційною спроможністю, нестачею внутрішніх фінансових стандартів і аудиту.

У ході дослідження доведено, що комунальні підприємства відіграють ключову роль у реалізації муніципальних стратегій сталого розвитку, виступаючи не лише як оператори базових послуг, а й як повноцінні агенти трансформації громади. Завдяки наявності юридичної автономії, технічної компетенції та спеціалізованої галузевої спрямованості, КП здатні втілювати складні інфраструктурні ініціативи, залучати позабюджетні ресурси, укладати договори з міжнародними донорами та інвесторами, а також бути безпосередніми отримувачами технічної допомоги.

У багатьох країнах ЄС муніципальні підприємства виступають активними гравцями у сфері «зеленого» фінансування, енергетичних кооперативів, модернізації інфраструктури, демонструючи високий рівень адаптивності та фінансової самостійності. Вивчення та імплементація цього досвіду в Україні здатні прискорити становлення КП як повноцінних суб'єктів муніципального розвитку. Водночас їхня здатність реалізовувати проекти сталого розвитку стримується низкою факторів: тарифною нерентабельністю, відсутністю єдиних стандартів прозорості, слабкою якістю фінансової звітності, низькою управлінською спроможністю та обмеженим доступом до ринку капіталу.

Домінування дотаційної моделі, відсутність внутрішніх кредитних рейтингів і загальний брак аналітики значно знижують довіру з боку потенційних інвесторів і донорів. Це вимагає формування системного підходу до оцінки та підтримки КП на місцевому та державному рівнях. Для подолання ідентифікованих викликів і трансформації комунальних підприємств у фінансово сталих агентів розвитку необхідно реалізувати комплекс таких заходів.

По-перше, слід розробити типову модель оцінки КП, яка включає три блоки: фінансову стійкість (ліквідність, капіталізація, динаміка грошових потоків, боргове навантаження), операційну ефективність та відповідність ESG-індикаторам

(екологічний вплив, соціальна інклюзивність, управлінська прозорість).

По-друге, варто активізувати міжнародну співпрацю через участь КП у програмах «зеленого» фінансування (наприклад, муніципальні «зелені» облігації), партнерських мережах міст (twinning) та технічній допомозі з боку донорів. Це дозволить залучити додаткові ресурси, отримати доступ до сучасних рішень та підвищити якість управління.

По-третє, необхідно розгорнути мережу муніципальних навчальних центрів, що спеціалізуються на підготовці керівного персоналу КП у сферах стратегічного управління, ESG-звітності, ризик-менеджменту, цифрових інструментів управління.

Отже, стратегічне переосмислення ролі комунальних підприємств як виконавців муніципальних стратегій сталого розвитку є не лише академічним завданням, а практичною необхідністю для побудови фінансово незалежних, інноваційно орієнтованих і соціально відповідальних громад в Україні. Формування системи фінансового моніторингу, управлінської звітності, цифровізації та державної підтримки дозволить перетворити комунальні підприємства з дотаційних структур на інвестиційно привабливі інститути місцевого розвитку. ■

БІБЛІОГРАФІЯ

1. Солодовнік О. О. Фінансове забезпечення сталого розвитку підприємств. *Економіка та суспільство*. 2023. Вип. 49.
DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-49-17>
2. Атаманчук Д. В. Фінансова стійкість підприємств в умовах сталого розвитку. *Розвиток наукової думки постіндустріального суспільства: сучасний дискурс* (м. Черкаси, 31 травня 2024 р.). Черкаси : МЦНД, 2024. С. 57–63. URL: <https://archive.mcmd.org.ua/index.php/conference-proceeding/article/view/1253/1278>
3. Свінцов О. М., Квасній З. В., Даниленко Ю. В. Особливості фінансового забезпечення сталого інвестування територіальних громад в умовах воєнного стану в Україні. *Науковий вісник Міжнародної асоціації науковців. Серія «Економіка, управління, безпека, технології»*. 2024. Т. 3. № 1.
DOI: <https://doi.org/10.56197/2786-5827/2024-3-1-5>
4. Сарапіна О. А., Стефанович Н. Я., Пінчук Т. А., Шрам Т. В. Аналіз діяльності комунальних підприємств та підходи до їх класифікації. *Вісник Херсонського національного технічного університету*. 2023. № 2. С. 228–234.
DOI: <https://doi.org/10.35546/kntu2078-4481.2023.2.32>
5. Паламарюк Ю. І. Стан та перспективи розвитку комунальних підприємств на прикладі МКП

«Чернівціспецкомунтранс». *Вісник СНТ ННІ Бізнесу і Менеджменту ХНТУСГ*. 2019. Вип. 2. С. 109–112. URL: <https://repo.btu.kharkiv.ua/server/api/core/bitstreams/351bedfa-a433-41a2-8001-4a6ff91c7659/content>

6. Тарасюк О. В. Теоретичні засади формування концепції сталого розвитку та її практична реалізація на сучасному етапі розвитку суспільства. *Економіка управління та адміністрування*. 2025. № 1. С. 51–63.
DOI: [https://doi.org/10.26642/ema-2025-1\(111\)-51-63](https://doi.org/10.26642/ema-2025-1(111)-51-63)
7. Брундтланд Г. Х. Наше общее будущее. М. : Прогресс, 1988. 50 с.
8. Бабій Л. І. Вдосконалення інвестиційної діяльності страхових компаній. *Інвестиції: практика та досвід*. 2011. № 20. С. 22–24. URL: http://www.investplan.com.ua/pdf/20_2011/8.pdf

REFERENCES

- Atamanchuk, D. V. "Finansova stiiikist pidpriemstv v umovakh staloho rozvytku" [Financial Sustainability of Enterprises in the Context of Sustainable Development]. *Rozvytok naukovoї dumky postindustrialnogo suspilstva*. 2024. <https://archive.mcmd.org.ua/index.php/conference-proceeding/article/view/1253/1278>
- Babii, L. I. "Vdoskonalennia investytsiinoi diialnosti strakhovykh kompanii" [Improving the Investment Activities of Insurance Companies]. *Investytsii: praktyka ta dosvid*. 2011. http://www.investplan.com.ua/pdf/20_2011/8.pdf
- Brundtland, H. Kh. *Nashe obshcheye budushcheye* [Our Common Future]. M.: Prohress, 1988.
- Palamariuk, Yu. I. "Stan ta perspektyvy rozvytku komunalnykh pidpriemstv na prykladi MKP «Chernivtsispetskomuntrans»" [The State and Prospects of Development of the Municipal Enterprises on the Example of MCP «Chernivtsispetskomuntrans»]. *Visnyk SNT NNI Biznesu i Menedzhmentu KhNTUSH*. 2019. <https://repo.btu.kharkiv.ua/server/api/core/bitstreams/351bedfa-a433-41a2-8001-4a6ff91c7659/content>
- Sarapina, O. A. et al. "Analiz diialnosti komunalnykh pidpriemstv ta pidkhody do yikh klasyfikatsii" [Analysis of the Activities of Utility Enterprises and Approaches to Their Classification]. *Visnyk Khersonskoho natsionalnogo tekhnichnogo universytetu*, no. 2 (2023): 228-234. DOI: <https://doi.org/10.35546/kntu2078-4481.2023.2.32>
- Solodovnik, O. O. "Finansove zabezpechennia staloho rozvytku pidpriemstv" [Financial Support for the Sustainable Development of Enterprises]. *Ekononika ta suspilstvo*, no. 49 (2023). DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-49-17>
- Svintsov, O. M., Kvasnii, Z. V., and Danylenko, Yu. V. "Osoblyvosti finansovoho zabezpechennia staloho investuvannia terytorialnykh hromad v umovakh voiennoho stanu v Ukraini" [Features of the Financial Security of Sustainable Investment of Territorial

Communities under the Conditions of Martial State in Ukraine]. *Naukovyi visnyk Mizhnarodnoi asotsiatsii naukivtsiv. Seriya «Ekonomika, upravlinnia, bezpeka, tekhnolohii»*, vol. 3, no. 1 (2024).

DOI: <https://doi.org/10.56197/2786-5827/2024-3-1-5>

Tarasiuk, O. V. "Teoretychni zasady formuvannia kontseptsii staloho rozvytku ta yii praktychna realizatsiia na suchasnomu etapi rozvytku suspilstva" [Theoretical Foundations of the Formation of the Concept of

Sustainable Development and its Practical Implementation at the Current Stage of Social Development]. *Ekonomika upravlinnia ta administruvannia*, no. 1 (2025): 51-63.

DOI: [https://doi.org/10.26642/ema-2025-1\(111\)-51-63](https://doi.org/10.26642/ema-2025-1(111)-51-63)

Науковий керівник – Гапонюк М. А., кандидат економічних наук, професор, ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»

УДК 336.71

JEL: G11; G12; G15; G38; E42

DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2025-5-420-427>

ПРАКТИКА РЕГУЛЮВАННЯ ДЕЦЕНТРАЛІЗОВАНОГО ГРОШОВОГО ОБІГУ: СВІТОВИЙ ДОСВІД І МОЖЛИВОСТІ ІМПЛЕМЕНТАЦІЇ В УКРАЇНІ

©2025 ПАЦАН М. В.

УДК 336.71

JEL: G11; G12; G15; G38; E42

Пацан М. В. Практика регулювання децентралізованого грошового обігу: світовий досвід і можливості імплементації в Україні

Актуальність статті зумовлена трансформацією грошового обігу під впливом цифрових технологій, що спричиняє його децентралізацію та, відповідно, потребує розробки нових підходів до регулювання. В Україні питання гармонізації національного законодавства з міжнародними стандартами є особливо актуальним, з огляду на обрані вектори економічного розвитку. Метою статті є окреслення світових практик регулювання децентралізованого грошового обігу та оцінка перспектив запровадження існуючих напрацювань в Україні з урахуванням необхідності гармонізації з глобальними стандартами та загрозами. У статті систематизовано етапи розвитку децентралізації грошового обігу: від поширення інтернету та електронної комерції наприкінці 1990-х до сучасної інтеграції штучного інтелекту, біометрії та CBDC. Проаналізовано відмінності між цифровими валютами й активами, які змінюють традиційну фінансову архітектуру, знижуючи роль централізованих посередників. Ураховуючи світові наукові напрацювання, що стосуються обґрунтування ризиків використання цифрових валют і цифрових активів, високу волатильність ринку FinTech і його недостатню регуляцію, обґрунтовано необхідність трансформації існуючих регуляторних моделей. Висвітлено міжнародні підходи до регулювання децентралізованого грошового обігу, зокрема ринків США та ЄС. Відзначено, що ефективне регулювання потребує врахування глобальних стандартів, таких як DORA, MiCAR та принципи G7, адаптованих до національних особливостей. В Україні тривають процеси формування нормативного підґрунтя для регуляції децентралізованого грошового обігу, що свідчить про необхідність посилення інфраструктури та цифрової грамотності. У підсумку наголошується, що гармонізація регуляторних підходів сприятиме інтеграції України в глобальний фінансовий простір, забезпечуючи баланс між інноваціями, стабільністю та захистом учасників ринку.

Ключові слова: децентралізований грошовий обіг, регулювання децентралізованого грошового обігу, цифрові активи, цифрові валюти, віртуальні активи, фінтех, блокчейн, DeFi.

Рис.: 1. **Табл.:** 2. **Бібл.:** 20.

Пацан Михайло Віталійович – аспірант кафедри фінансових ринків та технологій, Державний податковий університет (вул. Університетська, 31, Ірпінь, 08205, Україна)

E-mail: michaelpatsan@gmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0009-0001-9654-2730>

UDC 336.71

JEL: G11; G12; G15; G38; E42

Patsan M. V. Regulation Practices of Decentralized Money Circulation: Global Experience and Implementation Opportunities in Ukraine

The relevance of the article is determined by the transformation of monetary circulation under the influence of digital technologies, leading to its decentralization and consequently requiring the development of new regulatory approaches. In Ukraine, the issue of harmonizing national legislation with international standards is particularly relevant, given the chosen vectors of economic development. The aim of the article is to outline global practices of regulating decentralized monetary circulation and to assess the prospects for implementing existing developments in Ukraine considering the need for harmonization with global standards and threats. The article systematizes the stages of the development of monetary circulation decentralization: from the spread of the Internet and e-commerce in the late 1990s to the current integration of artificial intelligence, biometrics, and CBDC. The differences between digital currencies and assets are analyzed, which are changing the traditional financial architecture, reducing the role of centralized intermediaries. Considering global scientific achievements related to the substantiation of risks associated with the use of digital currencies and digital assets, the high volatility of the FinTech market, and its insufficient regulation, there is a justified need to transform existing regulatory models. The international approaches to regulating decentralized monetary circulation, particularly in the USA and EU markets, are highlighted. It is noted that effective regulation requires taking into account global standards such as DORA, MiCAR, and G7 principles, adapted to national peculiarities. In Ukraine, processes are ongoing to establish a normative framework for regulating decentralized monetary circulation, indicating the need to strengthen infrastructure and digital literacy. In conclusion, it is emphasized that harmonizing regulatory approaches will contribute to Ukraine's integration into the global financial space, ensuring a balance between innovation, stability, and protection for market participants.