

І. В. Гнидюк,

к. е. н., доцент, завідувач кафедри фінансів, Вінницький торговельно-економічний інститут ДТЕУ
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-6724-7740>

Н. М. Тимошенко,

к. е. н., доцент кафедри фінансів, Вінницький торговельно-економічний інститут ДТЕУ
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-2677-9783>

Л. М. Маршук,

к. е. н., доцент, доцент кафедри фінансів, Вінницький торговельно-економічний інститут ДТЕУ
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-4333-7458>

DOI: 10.32702/2306-6814.2025.12.104

МІСЦЕВІ ОБЛІГАЦІЇ ЯК ІНСТРУМЕНТ ЗАЛУЧЕННЯ ІНВЕСТИТОРІВ ДО ФІНАНСУВАННЯ МІСЦЕВИХ ПРОЄКТІВ

I. Hnydiuk,

PhD in Economics, Associate Professor, Head of the Department of Finance,
Vinnytsia Institute of Trade and Economic DTEU

N. Timoshenko,

PhD in Economics, Associate Professor of the Department of Finance,
Vinnytsia Institute of Trade and Economic DTEU

L. Marshuk,

PhD in Economics, Associate Professor,
Associate Professor of the Department Finance, Vinnytsia Institute of Trade and Economic DTEU

LOCAL BONDS AS A TOOL FOR ATTRACTING INVESTORS TO FINANCE LOCAL PROJECTS

У статті здійснено аналіз застосування місцевих облігацій як ефективного інструменту фінансування проєктів розвитку територіальних громад в Україні. Розкрито правові основи випуску та обігу місцевих облігацій, їхня роль у залученні коштів для інфраструктурних і соціальних ініціатив, а також механізми залучення громадян до інвестування. На прикладі успішних кейсів міст України, демонструється потенціал облігацій для підвищення фінансової спроможності громад. Особлива увага приділяється стратегіям інформування населення та популяризації місцевих облігацій як способу поєднання фінансової вигоди для громадян і розвитку місцевої інфраструктури. Стаття підкреслює необхідність прозорості та громадської участі для забезпечення успіху таких фінансових інструментів. В результаті дослідження визначено основні проблеми ринку місцевих облігацій України та запропоновано шляхи їх подолання.

This article investigates the role of local bonds as a pivotal financial instrument for mobilizing investor resources, particularly from citizens, to fund local development projects in Ukraine. It provides a comprehensive analysis of the legal and economic frameworks governing the issuance and circulation of local bonds, as stipulated by the Budget Code of Ukraine and the National Securities and Stock Market Commission's Regulation No. 391, amended on June 14, 2018. The study delineates the procedural intricacies of issuing local bonds, encompassing decision-making by local councils, approval by the Ministry of Finance, preparation of emission prospectuses, registration with the National Securities and Stock Market Commission, and bond placement through stock exchanges or

banks. Through detailed case studies of Ukrainian cities-Lviv, Kyiv, Zhytomyr, Vinnytsia, and Kharkiv-the article illustrates successful applications of local bonds in financing critical infrastructure and social projects, such as road reconstruction, public transport modernization, energy-efficient upgrades, and water supply improvements. For instance, Lviv's 2016 bond issuance of UAH 440 million facilitated road and transport enhancements, while Kyiv's 2020 issuance of UAH 1.1 billion supported metro and bridge renovations. Despite their potential, local bonds face significant barriers to widespread adoption, including low financial literacy among citizens, limited market liquidity, complex and time-consuming issuance procedures, insufficient transparency in fund utilization, and competition with more liquid state bonds. The article proposes actionable strategies to enhance the appeal of local bonds, such as simplifying access for retail investors through digital platforms, launching targeted public awareness campaigns, and ensuring transparent reporting on fund usage to build trust. Drawing on international experiences from the USA and EU countries, where municipal bonds successfully engage communities, the study suggests adaptable practices for Ukraine, including streamlined regulations and partnerships with financial institutions. The findings emphasize the critical role of local governance in promoting financial education and community engagement to maximize the impact of local bonds. By addressing these challenges, local bonds can become a cornerstone of sustainable development, empowering citizens to contribute to their communities while fostering financial autonomy for local governments in Ukraine's decentralized framework. The article concludes with recommendations for regulatory reforms and proactive measures to unlock the full potential of local bonds as a tool for inclusive and sustainable local development.

Ключові слова: місцевий бюджет, доходи, борг, облігації внутрішньої місцевої позики, облігації зовнішньої місцевої позики.

Key words: local budget, revenues, debt, internal local loan bonds, external local loan bonds.

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

В умовах нестабільності та невизначеності, гостро постає проблема залучення додаткового фінансування місцевими бюджетами. У умовах децентралізації була передбачена зміна системи оподаткування, що привело до збільшення відсотку коштів, які надходять до місцевих бюджетів. Після реформи, податкова база для бюджетів ОТГ змінилася на їхню користь. Територіальні громади для фінансування економічного розвитку та своєї діяльності можуть використовувати різні джерела, зокрема, власні надходження, трансфери з державного бюджету й кошти, залучені на фінансовому ринку.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Дослідження проблем муніципальних запозичень в Україні проводили низка науковців, які аналізували сутність, роль та ефективність місцевих облігацій у розвитку місцевої соціальної інфраструктури, а також сучасні тенденції функціонування ринку муніципальних запозичень. Зокрема, Г. Берадзе, В. Бесчастний, О. Білоус, Н. Волкова, П. Гаман, М. Гапонюк, І. Заверуха, М. Лапішко, О. Кириленко, В. Кравченко та інші. В роботах дослідників розглядалися проблеми муніципальних запозичень, зокрема їхній вплив на фінансову автономію громад, недосконалість ринку місцевих облігацій в Україні та вплив світової економічної кризи на цей сегмент.

В наукових доробках автори визначають основні проблеми ринку муніципальних боргових зобов'язань, такі як недостатня фінансова автономія громад, недосконалість ринку муніципальних цінних паперів, низька фінансова грамотність населення, вплив економічних криз. Тому варто надалі досліджувати цю тему та визначити основні проблеми та перспективи розвитку ринку муніципальних запозичень.

ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ (ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ)

Метою дослідження є вивчення місця облігацій місцевої позики у формуванні фінансових ресурсів для реалізації інфраструктурних та соціальних проєктів громад.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Згідно законодавства України, дохідна частина місцевих бюджетів забезпечується такими надходженнями:

- податкові надходження — це загальнодержавні та місцеві податки та збори, які акумулюються до бюджетів різних рівнів на території області;
- неподаткові надходження;
- доходи від операцій з капіталом;
- міжбюджетні трансфери (дотації та субвенції, отримані з бюджетів вищого рівня);
- інші надходження.

Формування достатнього обсягу доходів місцевих бюджетів в сучасних реаліях визначає спроможність органів місцевого самоврядування задовольняти су-

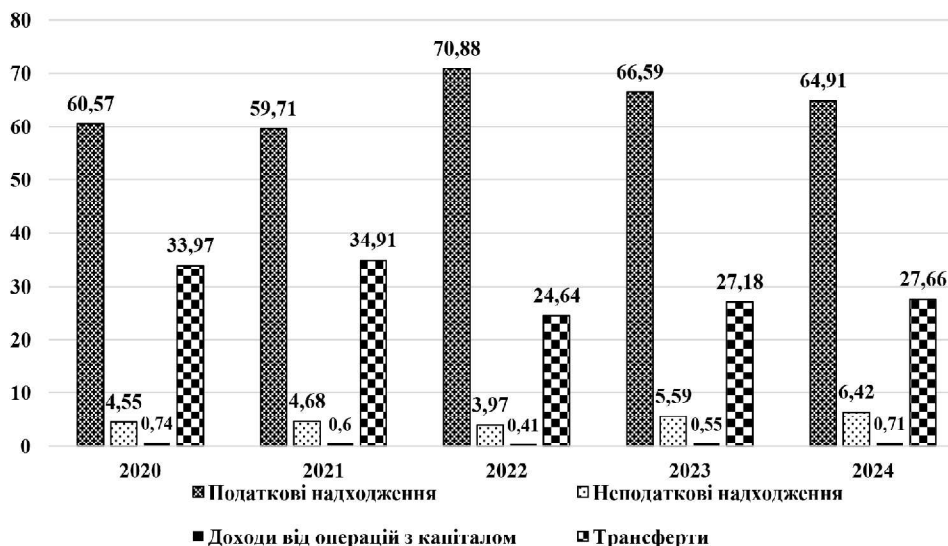


Рис. 1. Структура доходів місцевих бюджетів за видами надходжень у 2020–2024 роках, %

Джерело: систематизовано згідно даних [2].

спільні потреби населення та вирішувати проблеми локального характеру: як на рівні регіонів, так і на рівні менших адміністративно-територіальних утворень. Наявність обґрунтованої суми грошових коштів у бюджеті, їх раціональне та цільове використання є запорукою соціального та економічного розвитку території. Тому, постає необхідність оцінки впливу законодавчих змін у контексті децентралізації на мобілізацію доходів місцевих бюджетів та визначення його позитивних та негативних аспектів [13].

Необхідність міжбюджетних трансфертів виникає внаслідок невідповідності між розподілом повноважень між органами управління і розподілом доходних джерел на їх виконання. За допомогою міжбюджетних трансфертів на місцевому рівні вирішуються питання компенсації бюджетам нижчого рівня витрат на виконання делегованих повноважень, вартість яких перевищує бюджетні можливості місцевих органів влади, а також вирішуються проблеми, зумовлені нерівномірністю у мобілізації доходів бюджету, та соціальні проблеми, пов'язані зі специфікою розвитку регіонів і їх економічною спроможністю [12, с. 337].

Розглянемо структуру доходів місцевих бюджетів за видами надходжень у 2024 році (рис. 1).

Структура доходів місцевих бюджетів за видами надходжень чітко демонструє переважання податкових надходжень від загального обсягу доходів (в межах 60–70%). Це свідчить про ключову роль базових податків (насамперед ПДФО, єдиного податку та податку на майно) у забезпеченні фінансової спроможності громад. Другу за значенням позицію займають офіційні трансферти з державного бюджету (25–35%), які включають субвенції та дотації, що покривають делеговані державою

повноваження. Наявність офіційних трансфертів у місцевих бюджетах свідчить не лише про підтримку державою регіонів, але й про неспроможність цих бюджетів повністю виконувати покладені на них функції. Крім того, розподіл міжбюджетних трансфертів є нерівномірним між різними видами бюджетів (рис. 2).

У 2021–2024 роках трансферти місцевим бюджетам розподілялися нерівномірно як між типами громад, так і по роках.

Міста отримували найбільші обсяги трансфертів. У 2021 році — 85,6 млрд грн, із подальшим падінням у 2022-му до 61,9 млрд

грн У 2023 році зростання відновилося до 78,9 млрд грн, а в 2024 — трансферти досягли піку: 101,4 млрд грн Це пов'язано з концентрацією функцій (освіта, медицина, ВПО) у міських громадах.

Обласні бюджети мали високий рівень підтримки в 2021 році (82,3 млрд грн), але вже в 2022-му трансферти скоротилися вдвічі — до 33,2 млрд грн Попри часткове відновлення в 2023 році (53,5 млрд), у 2024 вони знову зменшилися — до 47,1 млрд. Це свідчить про нестабільність політики фінансування обласного рівня.

Селища отримували стабільну, хоч і значно меншу підтримку: від 24,1 млрд грн у 2022 році до 31,8 млрд грн у 2024-му. Аналогічна ситуація в сільських громадах — зростання з 21,3 млрд у 2022 році до 27,4 млрд у 2024-му. Ці громади демонструють сталість і сталі потреби [3].

Варто зазначити, що реалізація реформи децентралізації посилила роль органів місцевого самоврядування у фінансовому забезпеченні розвитку територій. Зміцнення фінансової бази місцевих бюджетів дозволяє

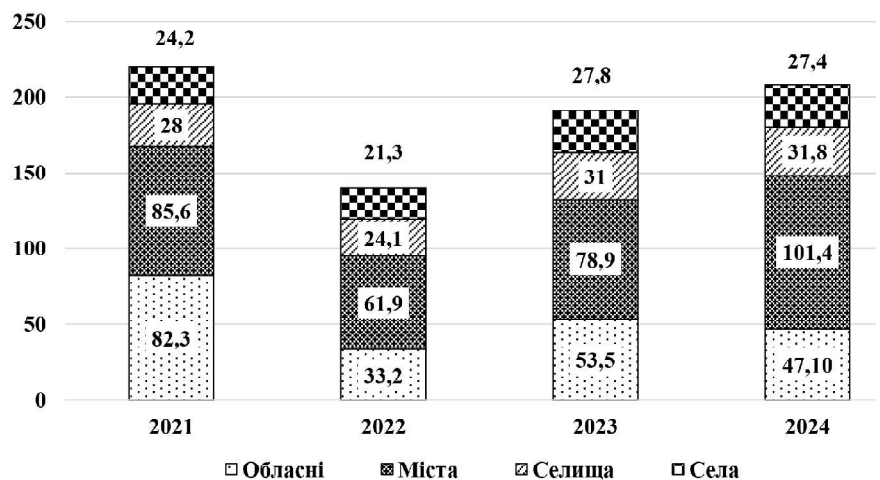


Рис. 2. Структура трансфертів між різними місцевими бюджетами за 2021–2024 рр., млрд грн

Джерело: систематизовано згідно даних [2].

не тільки підвищити якість надання суспільних послуг, а й створює нові можливості для інвестиційного розвитку. Розширення джерел доходів місцевих бюджетів, поряд з такими важливими інструментами, як податки та трансферти, передбачає використання місцевих запозичень. Хоча між трансфертами та запозиченнями існує принципова різниця, адже якщо трансферти місцевим бюджетам передаються з державного бюджету на виконання делегованих повноважень держави для фінансування переважно поточних видатків, то місцеві запозичення мають виключно інвестиційний характер, що передбачає отримання економічного ефекту [1, с. 55].

За даними інформаційного агентства Cbonds, у світі в обігу знаходяться муніципальні облігації 43 країн на загальну суму 2 трлн доларів. Причому у більшості країн муніципальні облігації можуть випускати не тільки міста, але й території: провінції, департаменти, області тощо. Муніципальні облігації випускаються як місцеві або як єврооблігації, номіновані в іноземній валюті для розміщення на міжнародних фінансових ринках. Лідерами випусків є Китай, Євросоюз, Південна Корея та Канада. Середній обсяг випуску — 300 млн доларів. Облігації випускаються зазвичай на 3, 5 та 7 років [8].

Порядок емісії облігацій внутрішніх місцевих позик в Україні регулюється Положенням про порядок емісії облігацій внутрішніх місцевих позик та їх обігу, прийнятим Рішенням НКЦПФР 14.06.2018 року №391. Документ визначає основні етапи та кроки у процесі випуску та розміщення ОМП (табл. 1).

За даними таблиці 1 бачимо, що процедура випуску та розміщення є складною та багатоступеневою. Вона включає прийняття рішення місцевою радою, погодження з Міністерством фінансів, підготовку проспекту емісії, реєстрацію в НКЦПФР, залучення андеррайтерів, розміщення облігацій, їхнє цільове використання, обслуговування та звітність. Громадяни залучаються на етапі розміщення, але їхня участь обмежена через низьку фінансову грамотність і складність доступу до торгів. Хоча й прийняте у 2018 році Положення спрямоване на зміну процедури у бік прозорості та адаптованості до електронного формату, але це не сприяло популяризації таких інструментів серед потенційних емітентів та інвесторів. Ринок муніципальних облігацій є низьколіквідним, недостатньо розвиненим та має обмежену кількість учасників, особливо фізичних осіб [7].

Таблиця 1. Порядок емісії облігацій внутрішніх місцевих позик в Україні

Етап	Характеристика дій для реалізації
Прийняття рішення про випуск ОВМП	Ухвалення рішення про випуск ОМП на сесії місцевої ради, визначення умов випуску
Погодження умов запозичення з МФУ	Подача до Мінфіну документів: рішення місцевої ради про випуск ОВМП, фінансове обґрунтування спроможності виконання боргових зобов'язань, проєкт умов емісії (обсяг, строки, цільове призначення), отримання письмового погодження від Мінфіну.
Підготовка проспекту емісії (складання, затвердження, оприлюднення)	Проспект емісії включає: дані про емітента, умови випуску, мету використання коштів (конкретні проєкти), ризики для інвесторів, порядок розміщення, обігу та погашення.
Реєстрація випуску в НКЦПФР	Подача заяви на реєстрацію випуску разом із документами: рішення місцевої ради, погодження Мінфіну, проспект емісії, фінансова звітність емітента за останній звітний період, довідка про відсутність заборгованості за попередніми запозиченнями.
Залучення андеррайтерів та організація розміщення	Андеррайтер забезпечує продаж облігацій та супровід емісії.
Розміщення облігацій	Первинне розміщення ОМП на біржі або через банки. Продаж облігацій інвесторам (фізичним та юридичним особам). Залучення коштів на спеціальний рахунок для фінансування проєктів.
Використання залучених коштів	Спрямування коштів виключно на проєкти бюджету розвитку (будівництво доріг, шкіл, модернізація комунальної інфраструктури).
Обслуговування та погашення облігацій	Виплата відсотків інвесторам згідно з умовами випуску та погашення номінальної вартості облігацій після завершення строку обігу.
Моніторинг і звітність	Подання регулярних звітів до НКЦПФР, оприлюднення інформації про використання коштів на сайті емітента, контроль Мінфіну та НКЦПФР за дотриманням умов емісії.

Джерело: систематизовано згідно [9].

В Україні є вдалі приклади випуску та розміщення ОВМП, які були випущені, погашені та реалізовані (табл. 2).

Згідно даних таблиці бачимо, що у всіх випадках, кошти спрямовувались на бюджет розвитку, згідно чинного законодавства. Реалізовані проєкти сприяли покращенню

Таблиця 2. Приклади реалізованих в Україні проєктів за рахунок випуску облігацій внутрішньої місцевої позики

Емітент	Умови розміщення	Цільове використання
Львівська міська рада	2016 рік, ОВМП на суму 440 млн грн зі строком обігу 3 роки	реконструкції доріг (вул. Личаківська, вул. Городоцька), модернізація громадського транспорту (закупівля нових трамваїв і тролейбусів), енергоефективні проєкти (утеплення бюджетних установ)
	2019 рік, 300 млн грн зі строком обігу 3 роки та відсотковою ставкою 9,79%	закупка електротранспорту (10 нових тролейбусів), модернізація системи вуличного освітлення.
Київська міська рада	2007–2008 роках, ОВМП на суму 250 млн грн зі строком обігу 3 роки	будівництво нових станцій метро (Лівобережна, Червоний Хутір), реконструкція доріг у центральних районах міста.
	2017 рік, ОВМП на суму 400 млн грн зі строком обігу 3 роки	ремонт мостів (зокрема, міст Метро), модернізація системи громадського транспорту (закупівля автобусів).
Житомирська міська рада	2018 рік, ОВМП на суму 150 млн грн зі строком обігу 3 роки	модернізація котельні для підвищення енергоефективності, реконструкція водопровідних мереж, утеплення шкіл і дитячих садків.
Вінницька міська рада	2019 рік, ОВМП на суму 200 млн грн зі строком обігу 3 роки	програма «Енергоефективна Вінниця» (утеплення шкіл, модернізація вуличного освітлення), закупівля електротранспорту (трамваїв).

Джерело: систематизовано згідно [3, 6, 10, 11, 15, 17].

якості життя в громадах. За даними Міністерства фінансів України останній випуск місцевих облігацій відбувся у 2021 році Київською міською радою у кілька серій. Загалом сума запозичень через емісії облігацій внутрішніх місцевих становить 1,1 млрд грн з початком повномасштабного вторгнення місцеві бюджети вдавались лише до боргових залучень у вигляді внутрішніх та зовнішніх кредитів [6].

Зауважимо, що місцеві бюджети України крім розвитку в нинішніх умовах потребують і відбудови. Тому важливим аспектом має стати вміння залучати кошти з різних джерел, зокрема й боргових [14]. Ринок облігацій місцевої позики пройшов відносно довге становлення, адже законодавчі норми були урегульовані ще у 1995 році. Незважаючи на це та враховуючи динаміку випуску таких інструментів, можемо зробити висновок, що ринок досі перебуває у стані початкового розвитку. В той же час, світова практика показує приклади, набагато сучасніших та привабливіших боргових інструментів місцевих органів влади [5, с. 138]. Зокрема, територіальні громади використовують муніципальні облігації для фінансування інфраструктурних проєктів (дороги, школи, лікарні, житло). Основні типи облігацій:

облігації із загальною гарантією — забезпечені бюджетом громади, використовуються для проєктів без прямого доходу, дешевші в обслуговуванні, не потребують детальної оцінки проєкту, але залежать від кредитного рейтингу громади.

облігації під майбутні доходи — спрямовані на конкретні проєкти (аеропорти, мости), забезпечені доходами від них, менш залежні від репутації громади [18].

Вибір типу облігацій залежить від характеру проєкту, кредитного рейтингу громади та політичної стабільності. У 2021 році обсяг ринку муніципальних облігацій США складав 4 трлн дол, що становить приблизно 10% державного боргу країни. Близько 80% цих облігацій емітовано штатами, містами чи комунальними підприємствами для фінансування інфраструктури [16].

У Європі ринок муніципальних облігацій менш централізований, і його розмір варіюється залежно від країни. Загальний обсяг ринку субсуверенних (включаючи муніципальні) облігацій у країнах Європейської економічної зони станом на травень 2020 року оцінювався у 12,2 трлн євро, але муніципальні облігації складають лише частину цього обсягу [16].

ВИСНОВКИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК У ДАНОМУ НАПРЯМІ

Отже, в результаті дослідження можемо зробити висновки, що облігації місцевої позики можуть стати потужним інструментом для залучення коштів територіальними громадами. Позитивні приклади реалізації таких проєктів в Україні є, але обсяги випусків, відносно розмірів бюджетів надзвичайно малі. Тому варто визначити наявні проблеми, які перешкоджають розвитку цього сегменту ринку цінних паперів. До них відносимо:

— процедура випуску є складною та багатоступеневою, що спонукає органи місцевого самоврядування шукати легші джерела фінансування;

— відсутність фінансової грамотності у населення та, які можуть стати потужними інвесторами задля розвитку власних громад;

— на рівні регулятора немає чіткого висвітлення публічної інформації про об'єми ринку, його можливості та перспективи;

— обмеженість видів інструментів, які б могли бути привабливими для різних категорій інвесторів.

Для вирішення виокремлених проблем має бути застосований комплекс заходів, що мають бути спрямовані на підвищення рівня фінансової грамотності населення та потенційних емітентів. Для досягнення результату слід використовувати різні методи: інформування, популяризація, обмін досвідом, підготовка навчальних курсів для здобувачів вищої освіти та стейкхолдерів.

На рівні регулятора має бути розглянута можливість розширення видів наявних інструментів, які б могли бути привабливими для інвесторів. Облігації під майбутні доходи від конкретних проєктів можуть стати стимулом для населення з метою підтримки дохідного проєкту в громаді.

Література:

1. Беневська Л. Я. Місцеві запозичення як інструмент розвитку територіальних громад. Світ Фінансів. 2022. № 1. С. 49—60.
2. Державний веб-портал бюджету для громадян. Open Budget URL: <https://openbudget.gov.ua/> (дата звернення: 06.05.2025).
3. Децентралізація: офіційний веб-сайт. URL: <https://decentralization.gov.ua> (дата звернення: 06.05.2025).
4. Ефективні інструменти для міст і громад: НКЦПФР зареєструвала випуски облігацій Київради на 800 млн грн URL: <https://www.nssmc.gov.ua/efektyvni-instrumenty-dlia-mist-i-hromad-nktspr-zareiestruvala-vypusky-oblihtsii-kyivradi-na-800-mln-hrn/> (дата звернення: 26.04.2025).
5. Коваленко В.О. Зарубіжний досвід використання муніципальних фінансових інструментів. Місцеві фінанси. 2022. №3 (100). С. 134—143
6. Місцевий борг та місцевий гарантований борг. Міністерство фінансів України. URL: <https://mof.gov.ua/uk/miscevij-borg-ta-miscevij-garantovanij-borg> (дата звернення: 02.05.2025).
7. Мунько А. Облігації місцевої позики як інструмент фінансування проєктів відбудови та ревіталізації територій. Науковий вісник: Державне управління. 2024. (1 (15)). URL: [https://doi.org/10.33269/2618-0065-2024-1\(15\)-306-323](https://doi.org/10.33269/2618-0065-2024-1(15)-306-323) (дата звернення: 30.03.2025).
8. Облігації як інструмент розвитку міст. URL: <https://decentralization.ua/news/9009> (дата звернення: 16.04.2025).
9. Про затвердження Положення про порядок емісії облігацій внутрішніх місцевих позик та їх обігу: Рішення НКЦПФР від 14.06.2018 року №391. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0808-18#Text> (дата звернення: 06.05.2025).
10. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки: Закон України від 23.02.2006 № 3480-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text> (дата звернення: 06.05.2025).
11. Публічна дискусія "Місцеві запозичення: як отримати кошти на відновлення громад?" URL: <https://iaa.org.ua/articles/public-discussion-local-borrowing-how-to-get-funds-for-community-reconstruction-post-release/> (дата звернення: 02.05.2025).

12. Сидор І.П. Міжбюджетні трансферти в системі доходів місцевих бюджетів: сучасний стан та напрями вдосконалення. Інфраструктура ринку. № 32. 2019. С. 363—369.

13. Скрипник Г. О. Якименко В. П. Місцеві бюджети: сучасний стан та особливості формування. Економіка та суспільство. №61. 2024. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/3880/3817> (дата звернення: 15.05.2025).

14. Тімошенко Н.М., Гнидюк І.В., Маршук Л.М. Фінансова інклюзія, як стратегічний напрям розвитку фінансового сектору України. Інклюзивна економіка. 2024. № 1 (03). С.82—87. URL: https://journals.kpdi.in.ua/index.php/inclusive_economics/article/view/83

15. Як інвестори можуть заробити на муніципальних облігаціях у 2022 році. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/en/iak-investory-zmozhut-zarobyty-na-munitsypalnykh-oblihatsiakh-u-2022-rotsi/> (дата звернення: 15.03.2025).

16. Bond Market Size. URL: <https://www.icmagroup.org/market-practice-and-regulatory-policy/secondary-markets/bond-market-size/> (дата звернення: 06.04.2025).

17. Capital Markets in Ukraine. URL: <https://ceelegalmatters.com/capital-markets-2020/capital-markets-ukraine-2020> (дата звернення: 25.04.2025).

18. Hnydiuk Inna, Prutska Olena, Umanets Lyudmila, Timoshenko Nataliia, Cherneha Veronika. Current Challenges of Financial Support for Territorial Communities: A Ukrainian Perspective. Pacific Business Review (International), 2024, № 16, P. 86-101 URL: <http://www.pbr.co.in/2024/March7.aspx> (дата звернення: 04.05.2025).

19. Municipal Bonds Explained: A Guide to Investing in Local Government Projects. URL: https://dollarscaler.com/municipal-bonds-explained-a-guide-to-investing/?utm_source=chatgpt.com (дата звернення: 06.05.2025).

References:

1. Benovska, L. Ya. (2022), Local borrowings as a tool for the development of territorial communities. Svit Finansiv, vol. (1), pp. 49—60.

2. Open Budget. State web portal of the budget for citizens (2025), available at: openbudget.gov.ua/ (Accessed 6 May 2025).

3. Decentralization in Ukraine. Official website (2025), available at: <https://decentralization.gov.ua> (Accessed 6 May 2025).

4. NSSMC (2021), "Effective instruments for cities and communities: NSSMC registered Kyiv City Council bond issues worth UAH 800 million", available at: <https://www.nssmc.gov.ua/efektyvni-instrumenty-dlia-mist-i-hromad-nktsprf-zareiestruvala-vypusky-oblihatsii-kyivrady-na-800-mln-hrn/> (Accessed 06 April 2025).

5. Kovalenko, V. O. (2022), "Foreign experience in using municipal financial instruments", Miscevi Finansy, vol. (3), pp. 134—143.

6. Ministry of Finance of Ukraine (2025), "Local debt and local guaranteed debt", available at: <https://mof.gov.ua/uk/miscevij-borg-ta-miscevij-garantovanij-borg> (Accessed 2 May 2025).

7. Munko, A. (2024), "Local bonds as a tool for financing reconstruction and revitalization projects", Naukovyi Visnyk: Derzhavne Upravlinnya, vol. 1 (15), pp. 306—323. [https://doi.org/10.33269/2618-0065-2024-1\(15\)-306-323](https://doi.org/10.33269/2618-0065-2024-1(15)-306-323)

8. Decentralization in Ukraine (2025), "Bonds as a tool for city development", available at: <https://decentralization.ua/news/9009> (Accessed 16 April 2025).

9. National Securities and Stock Market Commission (2018), "On approval of the regulation on the procedure for issuing local bonds and their circulation", available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0808-18#Text> (Accessed 6 May 2025).

10. Verkhovna Rada of Ukraine. (2006), The Law of Ukraine "On capital markets and organized commodity markets", available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text> (Accessed 6 May 2025).

11. Institute of Analytics and Advocacy (2025), "Public discussion: Local borrowing-How to get funds for community reconstruction?", available at: <https://iaa.org.ua/articles/public-discussion-local-borrowing-how-to-get-funds-for-community-reconstruction-post-release/> (Accessed 2 May 2025).

12. Sydor, I. P. (2019), "Interbudgetary transfers in the system of local budget revenues: Current state and directions for improvement", Infrastruktura Rynku, vol. (32), pp. 363—369.

13. Skrypnyk, H. O., & Yakymenko, V. P. (2024), "Local budgets: Current state and peculiarities of formation", Ekonomika ta Suspilstvo, vol. (61), available at: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/3880/3817> (Accessed 15 May 2025).

14. Tymoshenko, N. M., Hnydiuk, I. V., & Marshuk, L. M. (2024), "Financial inclusion as a strategic direction for the development of Ukraine's financial sector", Inkluzivna ekonomika, vol. (1) 03, pp. 82—87. available at: https://journals.kpdi.in.ua/index.php/inclusive_economics/article/view/83 (Accessed 15 May 2025).

15. National Securities and Stock Market Commission (2023), "How investors can profit from municipal bonds in 2022", available at: <https://www.nssmc.gov.ua/en/iak-investory-zmozhut-zarobyty-na-munitsypalnykh-oblihatsiakh-u-2022-rotsi/> (Accessed 15 May 2025).

16. ICMA (2021), "Bond market size", available at: <https://www.icmagroup.org/market-practice-and-regulatory-policy/secondary-markets/bond-market-size/> (Accessed 06 April 2025).

17. CEE Legal Matters (2020), "Capital markets in Ukraine", available at: <https://ceelegalmatters.com/capital-markets-2020/capital-markets-ukraine-2020> (Accessed 06 April 2025).

18. Hnydiuk, I. Prutska, O. Umanets, L. Timoshenko, N. and Cherneha, V. (2024), "Current Challenges of Financial Support for Territorial Communities: A Ukrainian Perspective", Pacific Business Review (International), vol. 16, pp. 86—101, available at: <http://www.pbr.co.in/2024/March7.aspx> (Accessed 04.05.2025).

DollarScaler (2025), "Municipal bonds explained: A guide to investing in local government projects", available at: https://dollarscaler.com/municipal-bonds-explained-a-guide-to-investing/?utm_source=chatgpt.com (Accessed 6 May 2025).

Стаття надійшла до редакції 29.05.2025 р.