

УДК 336.763.3:352(4-87)
JEL Classification: H74, H72, G12, O18

МУНІЦИПАЛЬНІ ОБЛІГАЦІЇ В СИСТЕМІ ФІНАНСУВАННЯ ТЕРИТОРІАЛЬНИХ ГРОМАД: ЗАРУБІЖНИЙ ДОСВІД ЗАЛУЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙ

ЛЮТА Ольга¹, ДЕЙНЕКА Ольга²

¹ Сумський державний університет
<https://orcid.org/0000-0002-3165-7991>
e-mail: o.liuta@uabs.sumdu.edu.ua

² Сумський державний університет
<https://orcid.org/0000-0002-8775-9348>
e-mail: o.deineka@biem.sumdu.edu.ua

У статті досліджено роль муніципальних облігацій у системі фінансування територіальних громад у зарубіжних країнах. Проаналізовано основні підходи до організації місцевих запозичень у розвинутих економіках. Особливу увагу зосереджено на інвестиційних муніципальних облігаціях як інструменті залучення довгострокового капіталу. Розкрито економічну сутність муніципальних облігацій та їх значення для розвитку місцевої інфраструктури. Узагальнено практики використання цільових інфраструктурних облігацій у фінансуванні соціально важливих проєктів. Визначено ключові переваги застосування муніципальних облігацій для громад з точки зору диверсифікації джерел фінансування. Обґрунтовано доцільність активізації ринку муніципальних облігацій в умовах обмеженості бюджетних ресурсів. Доведено, що інвестиційні муніципальні облігації можуть ефективно використовуватися для реалізації довгострокових інфраструктурних проєктів. Акцентовано увагу на можливостях застосування зарубіжного досвіду в національній практиці. Визначено перспективи використання муніципальних облігацій у процесі повоєнного відновлення територій. Зроблено висновок, що інвестиційні муніципальні облігації можуть стати важливим джерелом фінансування відновлення пошкодженої інфраструктури територіальних громад.

Ключові слова: муніципальні облігації, місцеві запозичення, інвестиційні облігації, територіальні громади, фінансування інфраструктури, зарубіжний досвід, місцеві бюджети, інвестиційна діяльність, повоєнне відновлення.

<https://doi.org/10.31891/mdes/2026-19-31>



This is an Open Access article distributed under the terms of the [Creative Commons CC-BY 4.0](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/)

Стаття надійшла до редакції / Received 19.12.2025

Прийнята до друку / Accepted 18.01.2026

Опубліковано / Published 29.01.2026

© Люта Ольга, Дейнека Ольга

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

Сучасний етап розвитку територіальних громад характеризується зростанням потреб у фінансових ресурсах для реалізації інфраструктурних та соціально-економічних проєктів. Обмеженість власних доходів місцевих бюджетів значно ускладнює можливість повноцінного фінансування таких потреб. У багатьох країнах світу органи місцевого самоврядування стикаються з хронічним дефіцитом інвестиційних ресурсів, що обумовлює необхідність пошуку альтернативних і довгострокових джерел фінансування розвитку територій. Одним із таких джерел у світовій практиці виступають муніципальні облігації, які дозволяють акумулювати значні фінансові ресурси на ринкових засадах. Використання муніципальних облігацій сприяє підвищенню фінансової автономії територіальних громад. Водночас цей інструмент забезпечує більш тісний зв'язок між інвесторами та місцевим розвитком. Зарубіжний досвід демонструє різноманіття моделей застосування муніципальних облігацій. Такі моделі відрізняються за умовами випуску, рівнем ризику та механізмами забезпечення. Особливу роль муніципальні облігації відіграють у фінансуванні інфраструктурних проєктів. Саме інфраструктура формує основу довгострокового економічного зростання територіальних громад. Проте ефективність використання муніципальних облігацій значною мірою залежить від інституційного середовища. Важливими чинниками є рівень розвитку фінансових ринків та довіра інвесторів. Не менш значущу роль відіграє якість бюджетного управління на місцевому рівні. У багатьох країнах створено спеціальні правові та податкові умови для стимулювання інвесторів, що, в свою чергу, сприяє зниженню вартості запозичень для органів місцевого самоврядування. Разом із тим існують ризики, пов'язані з надмірним борговим навантаженням громад. Тому питання збалансованого використання муніципальних облігацій є надзвичайно актуальним. Для України, яка стикається зі значними потребами у відновленні інфраструктури та обмеженістю фінансових ресурсів, дослідження зарубіжного досвіду використання муніципальних облігацій є надзвичайно актуальним. Узагальнення та адаптація успішних міжнародних практик дає змогу сформувати ефективні механізми залучення інвестицій на рівні територіальних громад.

АНАЛІЗ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ ОСТАННІХ РОКІВ

Останні дослідження з проблеми місцевих запозичень підкреслюють їх значення як джерела фінансування для територіальних громад та водночас виявляють суттєві бар'єри їх використання. Так, Л. Максимова та Н. Костіна [1] аналізують муніципальні запозичення як джерело фінансування перспективного розвитку регіонів, акцентуючи увагу на нестачі власних доходів місцевих бюджетів і необхідності зміцнення ринку муніципальних позик для забезпечення капітальних інвестицій, а також побудові чітких механізмів управління боргом для мінімізації ризиків. Н. Блащук-Дев'яткіна та К. Мацей [2] виділяють роль місцевих запозичень у мобілізації коштів для розвитку громад, зазначаючи потребу в удосконаленні законодавчої бази та стимулюванні випуску облігацій як механізму розширення фінансових можливостей ОМС. Бенювська Л. [3] підкреслює, що облігаційні позики є важливим джерелом інвестиційних ресурсів територіальної громади. Аналіз вітчизняних і зарубіжних наукових досліджень з даної проблематики також виявляє важливість прозорої та спланованої боргової політики для забезпечення фінансової стабільності громад при застосуванні місцевих запозичень. Крім того, ці дослідження консолідують ідею про те, що ефективне використання місцевих запозичень може стати одним із ключових інструментів стимулювання сталого розвитку територіальних громад за умови посилення інституційної спроможності та нормативно-правового забезпечення.

ВИДІЛЕННЯ НЕВИРІШЕНИХ РАНІШЕ ЧАСТИН ЗАГАЛЬНОЇ ПРОБЛЕМИ, КОТРИМ ПРИСВЯЧУЄТЬСЯ СТАТТЯ

Водночас недостатній рівень розвитку вітчизняного ринку місцевих запозичень зумовлює потребу в поглиблених дослідженнях теоретичних і практичних аспектів їх використання як альтернативного фінансового інструменту для забезпечення повоєнного відновлення та модернізації інфраструктури територіальних громад.

ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ

Мета статті полягає у дослідженні зарубіжного досвіду використання муніципальних запозичень як джерела формування доходів місцевих бюджетів та його імплементація у вітчизняну практику, зокрема в умовах воєнного часу та повоєнного відновлення.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

У практиці зарубіжних країн місцеві позики виступають одним із ключових інструментів фінансування капітальних видатків органів місцевого самоврядування. Вони розглядаються як альтернативне джерело наповнення місцевих бюджетів, що сприяє посиленню фінансової автономії територіальних громад і водночас є ефективним інструментом реалізації інвестиційної та грошово-кредитної політики держави. Застосування механізму місцевих запозичень дає змогу органам влади впливати на регіональний розвиток шляхом залучення тимчасово вільних коштів суб'єктів господарювання для фінансування соціально значущих інвестиційних проєктів. У країнах із розвинутою ринковою економікою поширення набули різні форми місцевих запозичень, зокрема вексельні позики, що передбачають випуск казначейських векселів і казначейських зобов'язань зі строком обігу до одного року. Як правило, такі види цінних паперів використовуються для покриття дефіциту бюджету поточного року та належать до інструментів грошового ринку. Крім того, застосовуються взаємні позики між органами місцевого самоврядування. Розвиток ринку муніципальних запозичень у зарубіжних країнах зумовлює зростання ролі місцевих органів влади, які дедалі частіше виконують функції гарантів реалізації регіональних проєктів, а не лише безпосередніх позичальників.

Активний розвиток і широке впровадження механізму місцевих запозичень розпочалися у ХХ столітті та відбувалися переважно в державах із високим рівнем економічної самостійності територій [4].

Активізація місцевих запозичень у країнах з високим рівнем фінансової децентралізації зумовила формування спеціалізованих інструментів боргового фінансування, адаптованих до потреб органів місцевого самоврядування. У межах цього процесу поступово виокремився інститут муніципальних облігацій, який став одним із найбільш поширених механізмів залучення інвестиційних ресурсів для фінансування розвитку територій та реалізації довгострокових інфраструктурних проєктів.

Муніципальна облігація – це різновид боргового цінного паперу, який емітується органами місцевого самоврядування з метою залучення коштів на реалізацію капітальних проєктів.

Ключові ознаки муніципальних облігацій узагальнено в таблиці 1.

Таблиця 1

Ключові ознаки муніципальних облігацій у світовій практиці

Ключова ознака	Характеристика
Емітент	Органи місцевого самоврядування або пов'язані з ними публічні структури
Цільове призначення	Залучені кошти спрямовуються переважно на фінансування капітальних інфраструктурних проєктів
Борговий характер	Облігації передбачають зобов'язання емітента повернути номінальну вартість та сплатити відсотки у визначені строки.
Джерела погашення	Обслуговування боргу здійснюється за рахунок місцевих бюджетних доходів або доходів від конкретного проєкту
Фіксований або плаваючий дохід	Інвестори отримують відсотковий дохід відповідно до умов випуску
Рівень ризику	Зазвичай нижчий порівняно з корпоративними облігаціями, але залежить від фінансової спроможності громади
Термін обігу	Як правило, середньо- або довгостроковий
Регуляторний нагляд	Випуск і обіг підлягають державному регулюванню та вимогам щодо прозорості

Складено авторами на основі [4,5,6].

Залежно від характеру забезпечення муніципальні облігації в зарубіжних країнах поділяються на дві основні категорії:

- облігації загального зобов'язання (General Obligation Bonds);
- доходні облігації (Revenue Bonds).

Облігації загального зобов'язання передбачають погашення і виплату доходу за рахунок визначених надходжень місцевого бюджету та, за потреби, можуть додатково забезпечуватися гарантіями, заставою майнових або договірних прав за проєктом (інфраструктурною іпотекою) чи страховим покриттям. Доходні облігації обслуговуються за рахунок доходів, отриманих від експлуатації створеного або модернізованого інфраструктурного об'єкта; при цьому всі доходні облігації мають інфраструктурний характер, тоді як облігації загального зобов'язання можуть використовуватися як для загальних потреб, так і для інфраструктурних проєктів. Доходні облігації за своєю природою завжди належать до інфраструктурних, тоді як облігації із загальним зобов'язанням можуть мати як загальне призначення, так і інфраструктурну спрямованість [5].

Наведені відмінності між облігаціями загального зобов'язання та доходними облігаціями зумовлюють специфіку їх використання в різних національних моделях муніципального фінансування та безпосередньо впливають на структуру ринку муніципальних запозичень. З огляду на це доцільним є аналіз фактичного розподілу випусків муніципальних облігацій у світовому масштабі, що дозволяє виявити домінуючі підходи до залучення боргових ресурсів органами місцевого самоврядування.

Структура світового ринку муніципальних облігацій за кількістю випусків наведена на рисунку 1.

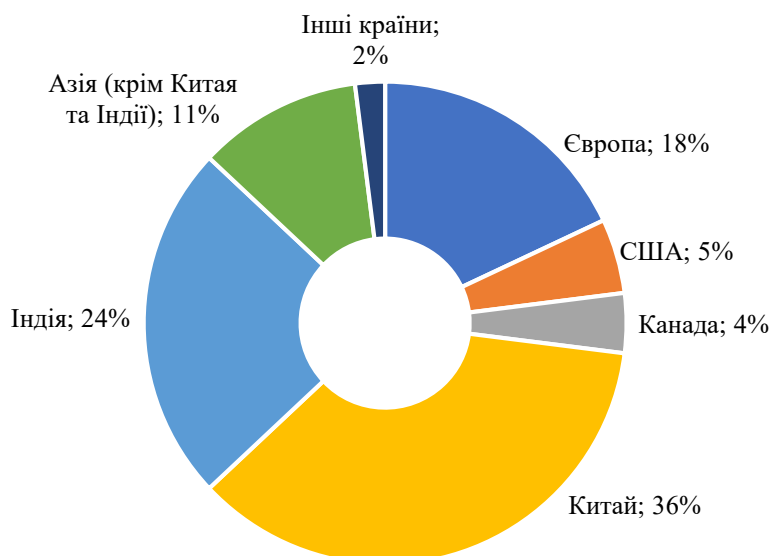


Рис. 1. Структура світового ринку муніципальних облігацій за кількістю випусків [4]

Наведені дані свідчать про значну концентрацію ринку муніципальних облігацій у країнах Азії, насамперед у Китаї та Індії. Найбільшу частку займає Китай – 36 %, що вказує на масштабне використання муніципальних облігацій як інструменту фінансування місцевого розвитку та інфраструктурних проєктів. Індія посідає друге місце з часткою 24 %, що також підтверджує активну роль місцевих запозичень у фінансовій системі країни. Сукупна частка азійських країн (з урахуванням Китаю, Індії та інших країн Азії) становить понад 70 %, що свідчить про домінування цього регіону на світовому ринку муніципальних облігацій. Частка Європи є відносно помірною і становить 18 %, що може бути пов'язано з більш жорстким бюджетним регулюванням та альтернативними джерелами фінансування місцевих бюджетів. Ринок США характеризується невеликою часткою – 5 %, попри тривалу історію використання муніципальних облігацій. Канада має ще меншу частку – 4 %, що відображає специфіку організації місцевих фінансів у цій країні. Частка інших країн є незначною і становить лише 2 %, що свідчить про обмежене поширення муніципальних облігацій у більшості держав. В цілому структура ринку демонструє нерівномірний розвиток інструменту муніципальних облігацій у світі, тим самим підкреслюючи важливість вивчення досвіду країн-лідерів для адаптації ефективних практик у національних фінансових системах.

Виявлена регіональна асиметрія розвитку ринку муніципальних облігацій зумовлює доцільність детальнішого аналізу його структури на рівні окремих держав. З цією метою подальше дослідження зосереджено на країнах, які формують основну частку світового ринку за кількістю емісій. ТОП-10 країн світу за кількістю випусків муніципальних облігацій представлено на рис. 2.

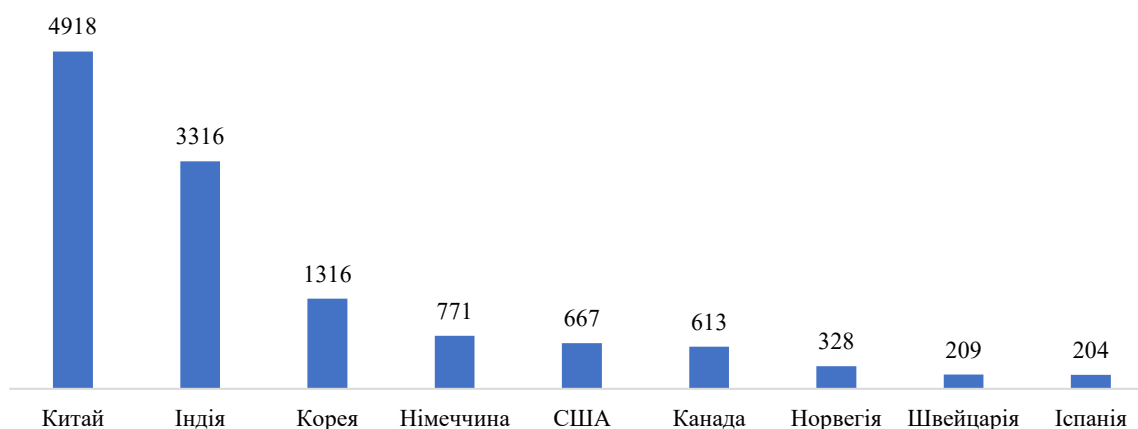


Рис. 2. ТОП-10 країн світу за кількістю випусків муніципальних облігацій [4]

Подані дані відображають структуру ТОП-10 країн світу за кількістю випусків муніципальних облігацій та свідчать про значну диференціацію між національними ринками цього фінансового інструменту. Абсолютним лідером за кількістю емісій є Китай, на який припадає 4918 випусків. Такий показник вказує на системне використання муніципальних облігацій як ключового механізму фінансування інфраструктурних і соціально-економічних проєктів на рівні місцевих органів влади.

Друге місце посідає Індія з 3316 випусками, що також підтверджує активний розвиток муніципального боргового ринку в країнах з великою кількістю адміністративно-територіальних одиниць та високими інвестиційними потребами. Сукупно Китай та Індія формують домінуючу частку емісій серед країн ТОП-10, що підкреслює провідну роль азійського регіону у кількісному вимірі розвитку ринку муніципальних облігацій.

Республіка Корея, маючи 1316 випусків, займає третю позицію, істотно поступаючись лідерам, але водночас випереджаючи країни з розвиненими економіками. Це свідчить про збалансовану модель використання муніципальних облігацій у фінансуванні місцевого розвитку.

Група розвинених країн - Німеччина (771 випуск), США (667) та Канада (613) - характеризується відносно помірною кількістю емісій. Така ситуація може пояснюватися вищим рівнем консолідації місцевих фінансів, стабільністю бюджетних надходжень та орієнтацією на випуск меншої кількості, але більших за обсягом і більш ліквідних боргових інструментів.

Найменші показники у межах ТОП-10 демонструють Норвегія (328 випусків), Швейцарія (209) та Іспанія (204). Такі показники, на нашу думку, можуть бути пов'язані з високим ступенем

централізації бюджетної системи, альтернативними формами фінансування муніципалітетів, а також обмеженими потребами у залученні боргових ресурсів на місцевому рівні.

Таким чином, результати аналізу підтверджують, що кількість випусків муніципальних облігацій суттєво залежить від особливостей національних моделей бюджетного федералізму, рівня децентралізації фінансів та інституційної спроможності органів місцевого самоврядування.

В розвинених країнах світу муніципальні облігації є переважно інфраструктурними та представляють собою боргові цінні папери, призначені для акумулювання фінансових ресурсів з метою реалізації довгострокових інфраструктурних проєктів, зокрема будівництва та модернізації автомобільних і залізничних шляхів, портів та інших об'єктів інфраструктури.

У міжнародній практиці такі облігації функціонують переважно у формі муніципальних цільових позик і корпоративних інфраструктурних облігацій. Найбільш сформовані та активні ринки інфраструктурних облігацій спостерігаються у США, Індії, Австралії, Чилі, Казахстані та низці інших країн [8].

В Індії ключовими емітентами інфраструктурних облігацій виступають банківські установи. На цьому ринку поширені два основні види таких інструментів: облігації з податковими пільгами та облігації зі стабільним доходом. Перший вид передбачає можливість зменшення бази оподаткування податком на прибуток у розмірі до 20 % від суми вкладених коштів. Облігації зі стабільним доходом представлені, зокрема, пенсійними, освітніми та іншими цільовими випусками. Водночас суттєвим недоліком індійського ринку інфраструктурних облігацій є відсутність механізмів захисту інвесторів від інфляційних ризиків.

Характерні риси муніципальних інфраструктурних облігацій наведено в таблиці 2 [4].

Таблиця 2

Характерні риси муніципальних інфраструктурних облігацій

Ключова характеристика	Зміст та особливості прояву
Строк обігу облігацій	Тривалий період обігу, що узгоджується зі строками будівництва або модернізації інфраструктурного об'єкта та періодом окупності проєкту після введення його в експлуатацію
Забезпечення зобов'язань	Формується за рахунок майбутніх надходжень до місцевого бюджету (окремих податків і зборів), а також через передачу прав на доходи від експлуатації інфраструктурного об'єкта
Склад інвесторів	Переважно інституційні інвестори з регуляторними обмеженнями щодо ризиків і фінансових інструментів: пенсійні фонди, страхові компанії, банки розвитку, інвестиційні фонди тощо
Цільове використання коштів	Чітко визначене спрямування залучених ресурсів із деталізацією переліку робіт, послуг і контрагентів у межах реалізації інфраструктурного проєкту
Особливості емітента	Емітентом виступає проєктна компанія або спеціально створений фонд, заснований органом місцевого самоврядування
Податкові стимули	Наявність вагомих податкових пільг і стимулів для інвесторів, спрямованих на підвищення привабливості інструменту

Незважаючи на різноманіття моделей використання інфраструктурних та муніципальних облігацій у зарубіжній практиці, спільною рисою для більшості країн є їхня роль як довгострокового інструменту мобілізації фінансових ресурсів для відновлення та розвитку територій, модернізації інфраструктури й забезпечення стійкого економічного зростання. Досвід країн Азії, Північної Америки та Європи свідчить, що за умов належного інституційного середовища інфраструктурні облігації здатні суттєво зменшити навантаження на центральні бюджети та активізувати залучення приватного капіталу до реалізації суспільно значущих проєктів.

Актуальність застосування подібних фінансових інструментів особливо зростає для України в умовах повномасштабних руйнувань та обмеженості бюджетних і донорських ресурсів.

За результатами Четвертої швидкої оцінки завданої шкоди та потреб на відновлення (RDNA4), підготовленої Урядом України разом зі Світовим банком, Європейською Комісією та Організацією Об'єднаних Націй, загальна вартість відновлення та реконструкції України з оцінкою на 31 грудня 2024 року становить близько 524 мільярдів доларів США (приблизно 506 млрд євро) на найближче десятиріччя. Ця сума включає витрати на відбудову житла, інфраструктури, енергетики, транспорту та інших критичних секторів економіки [9].

У 2025 році пріоритетні потреби з відновлення оцінюють у приблизно 17,3 млрд доларів США, з яких частково покриті державними та донорськими коштами, але залишається фінансовий розрив у майже 10 млрд доларів [10].

У цьому контексті адаптація та впровадження механізмів інфраструктурних облігацій в Україні, з урахуванням найкращих міжнародних практик, може стати важливим інструментом залучення довгострокового капіталу для післявоєнного відновлення, посилення фінансової спроможності територіальних громад та зменшення залежності від зовнішньої фінансової допомоги.

Інвестиційні муніципальні облігації можуть стати важливим інструментом мобілізації фінансових ресурсів для післявоєнного відновлення та сталого розвитку України. Їх використання має низку суттєвих переваг з огляду на поточні економічні, фінансові та інституційні умови.

Переваги використання інвестиційних облігацій узагальнено на рисунку 3.

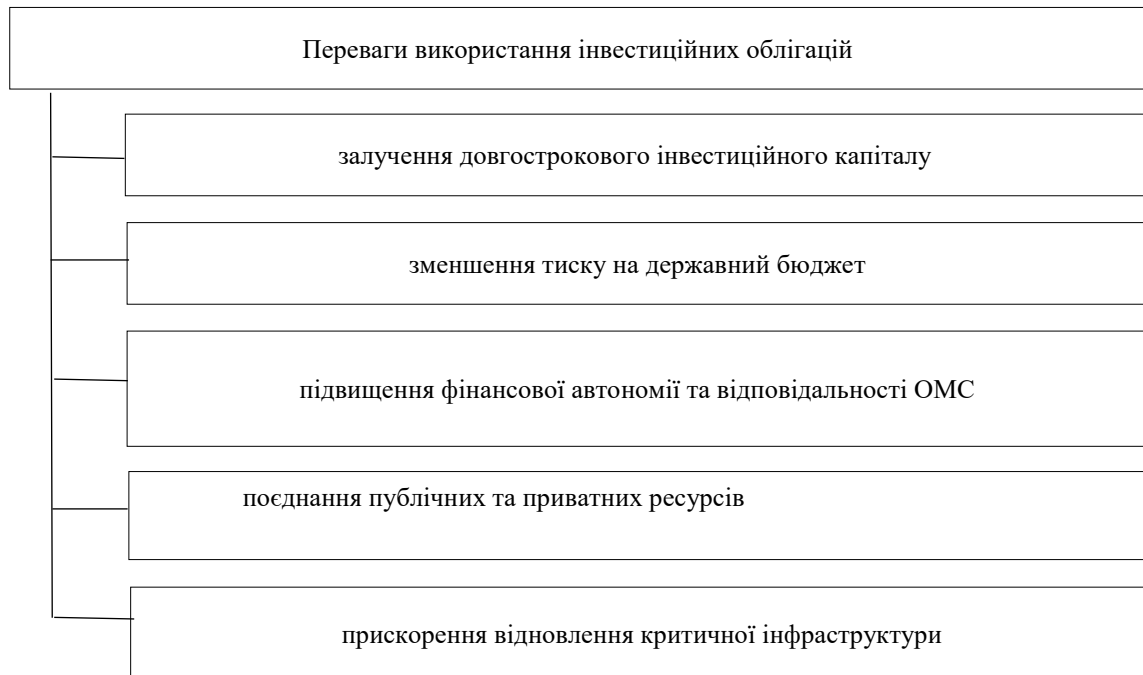


Рис. 3. Переваги використання інвестиційних облігацій для відновлення інфраструктури України *Складено авторами на основі [7,8,11]*

Так, варто виділити такі основні переваги використання інвестиційних облігацій для відновлення інфраструктури України:

- муніципальні облігації забезпечують залучення довгострокового інвестиційного капіталу для фінансування інфраструктурних проєктів, що є критично важливим в умовах масштабних потреб у відбудові. На відміну від короткострокових бюджетних ресурсів, цей інструмент дозволяє розподілити фінансове навантаження у часі та узгодити строки погашення з періодом економічної віддачі від реалізованих проєктів;
- розвиток ринку інвестиційних муніципальних облігацій сприяє зменшенню навантаження на державний бюджет та диверсифікації джерел фінансування відновлення. Залучення коштів на рівні територіальних громад дозволяє частково компенсувати обмежені можливості центрального бюджету та скоротити залежність від зовнішньої фінансової допомоги;
- муніципальні облігації стимулюють підвищення фінансової автономії та відповідальності органів місцевого самоврядування. Необхідність обґрунтування інвестиційних проєктів, забезпечення прозорості та дотримання боргової дисципліни формує більш ефективну систему управління місцевими фінансами;
- використання цього інструменту дозволяє поєднувати публічні та приватні ресурси у реалізації інфраструктурних проєктів, у тому числі в межах державно-приватного партнерства. Муніципальні облігації можуть виконувати роль фінансового «якоря», підвищуючи інвестиційну привабливість проєктів для приватного сектору;
- інвестиційні муніципальні облігації сприяють прискоренню відновлення критичної інфраструктури – транспортної, енергетичної, житлово-комунальної та соціальної. Тим самим справляючи мультиплікативний ефект для економіки, стимулюючи зайнятість, ділову активність та регіональний розвиток.

Отже, впровадження інвестиційних муніципальних облігацій в Україні, за умови вдосконалення нормативно-правового регулювання та підвищення довіри інвесторів, може стати одним із ключових елементів фінансової архітектури післявоєнного відновлення та довгострокового соціально-економічного розвитку країни.

ВИСНОВКИ З ДАНОГО ДОСЛІДЖЕННЯ І ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК У ДАНОМУ НАПРЯМІ

В результаті проведеного аналізу можна відзначити, що муніципальні облігації є важливим інструментом фінансування розвитку територіальних громад, який широко використовується у світовій практиці, насамперед у країнах із високим рівнем фінансової децентралізації. Зарубіжний досвід підтверджує ключову роль інвестиційних муніципальних облігацій у залученні довгострокових ресурсів для реалізації інфраструктурних і соціально значущих проєктів.

Аналіз структури світового ринку муніципальних облігацій засвідчив його регіональну асиметрію, з домінуванням країн Азії, зокрема Китаю та Індії, тоді як у Європі та Північній Америці спостерігаються помірні обсяги емісій, зумовлені особливостями бюджетного регулювання. Водночас встановлено, що кількість випусків не завжди відображає реальні обсяги залучених коштів і залежить від інституційних чинників та рівня фінансової автономії громад.

Обґрунтовано, що для України інвестиційні муніципальні облігації можуть стати ефективним інструментом фінансування повоєнного відновлення, сприяючи диверсифікації джерел ресурсів, зменшенню навантаження на державний бюджет і підвищенню фінансової спроможності територіальних громад.

Перспективи подальших досліджень у даному напрямі доцільно пов'язувати з поглибленим дослідженням механізмів адаптації зарубіжного досвіду використання інвестиційних муніципальних облігацій до національних умов України. Зокрема, перспективними є обґрунтування інструментів мінімізації боргових ризиків, ролі державних гарантій та податкових стимулів, а також можливостей поєднання муніципальних облігацій із механізмами державно-приватного партнерства. Особливої уваги потребує оцінка впливу розвитку ринку інвестиційних муніципальних облігацій на фінансову стійкість територіальних громад у середньо- та довгостроковій перспективі.

ЛІТЕРАТУРА:

1. Максимова Л. П., Костіна Н. М. Місцеві запозичення як джерело фінансування перспективного розвитку регіонів. Наукові записки. 2008. Т. 81. С. 57–61.
2. Блащук-Дев'яткіна Н. З., Мацей К. П. Роль місцевих запозичень як інструменту розвитку територіальних громад. Економіка та суспільство. 2022. Вип. 39. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/1393/1349>
3. Беновська Л. Місцеві запозичення як інструмент розвитку територіальних громад. Світ фінансів. 2020. № 4 (65). С. 138–150.
4. Фінансові інструменти: емісія муніципальних облігацій : наук.-практ. посіб. / В. І. Козак, С. О. Москвін, В. В. Посполітак. Київ : DESPRO, 2019. 142 с.
5. Набок В. Залучення місцевих запозичень: інструменти та кращі практики для територіальних громад. Київ : ГО «Інститут аналітики та адвокації», 2024. URL: <https://iaa.org.ua/wp-content/uploads/2024/02/zaluchennya-miscevyh-zapozychen.pdf>
6. Бахур Н. В. Розширення можливостей залучення коштів для розвитку шляхом емісії облігацій місцевих позик. Центр регіональних досліджень. URL: <https://niss.gov.ua/sites/default/files/2021-08/obligatsii-mistsevyh-pozyk.pdf>
7. Мунько А. Облігації місцевої позики як інструмент фінансування проєктів відбудови та ревіталізації територій. Науковий вісник: Державне управління. 2024. № 1(15). С. 306–323.
8. Шульц Е. П. Місцеві запозичення: сутність, види та міжнародний досвід. Глобальні та національні проблеми економіки. 2016. Вип. 14. С. 865–869.
9. Updated damage assessment finds \$524 billion needed for recovery in Ukraine over next decade. UNDP. URL: <https://www.undp.org/ukraine/press-releases/updated-damage-assessment-finds-524-billion-needed-recovery-ukraine-over-next-decade>
10. Marchenko S. Ukrainian Government is actively facilitating the recovery process through reforms and innovative financing mechanisms. Ministry of Finance of Ukraine. 2025. URL: https://mof.gov.ua/en/news/sergii_marchenko_ukrainian_government_is_actively_facilitating_the_recovery_process_through_reforms_and_innovative_financing_mechanisms-5129

11. Симанич Н. Б. Формування доходів місцевих бюджетів України в умовах економічної нестабільності: адаптація до викликів війни та пандемії. БІЗНЕС-ІНФОРМ. 2025. № 6. С. 332-341.

REFERENCES:

1. Maksymova L. P., Kostina N. M. (2008) Mistsevi zapozychennia yak dzherelo finansuvannia perspektyvnoho rozvytku rehioniv [Local borrowing as a source of financing for promising regional development]. Naukovi zapysky. Tom 81. pp. 57-61.
2. Blashchuk-Deviatkina N. Z., Matsei K. P. (2022) The role of local borrowing as a tool for the development of territorial communities. *Ekonomika ta suspilstvo*. available at URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/1393/1349>
3. Benovska L. (2020) Mistsevi zapozychennia yak instrument rozvytku terytorialnykh hromad [Local borrowing as a tool for the development of territorial communities]. *Svit finansiv*. № 4 (65). pp. 138-150.
4. Kozak V. I., Moskvyn S. O., Pospolitak V. V. (2019) Finansovi instrumenty: emisiia munitsypalnykh oblihotsii [Financial instruments: issuance of municipal bonds] : nauk.-prakt. posib. / . – K. : DESPRO, pp. 142.
5. Nabok V. (2024) Attracting local borrowing: tools and best practices for local communities. HO «Instytut analityky ta advokatsii». available at URL: <https://iaa.org.ua/wp-content/uploads/2024/02/zaluchennya-miscevykh-zapozychen.pdf>
6. Bahur N. V. (2021) Expanding opportunities to raise funds for development through the issuance of local loan bonds. *Tsentr rehionalnykh doslidzhen*. available at URL: <https://niss.gov.ua/sites/default/files/2021-08/obligatsii-mistsevykh-pozyk.pdf>
7. Munko A. (2024) Oblihotsii mistsevoi pozyky yak instrument finansuvannia proektiv vidbudovy ta revitalizatsii terytorii [Local loan bonds as a tool for financing reconstruction and revitalization projects]. *Naukovi visnyk: Derzhavne upravlinnia*. № 1(15). pp. 306-323.
8. Shults E. P. (2016) Mistsevi zapozychennia: sutnist, vydy ta mizhnarodnyi dosvid [Local borrowing: essence, types, and international experience]. *Hlobalni ta natsionalni problemy ekonomiky*. – Vyp. 14. pp. 865-869.
9. Updated damage assessment finds \$524 billion needed for recovery in Ukraine over next decade. *UNDP*. available at URL: <https://www.undp.org/ukraine/press-releases/updated-damage-assessment-finds-524-billion-needed-recovery-ukraine-over-next-decade>
10. Marchenko S. (2025) Ukrainian Government is actively facilitating the recovery process through reforms and innovative financing mechanisms. *Ministry of Finance of Ukraine*. available at URL: https://mof.gov.ua/en/news/sergii_marchenko_ukrainian_government_is_actively_facilitating_the_recovery_process_through_reforms_and_innovative_financing_mechanisms-5129
11. Symanych N. B. (2025) Formuvannia dokhodiv mistsevykh biudzhativ Ukrainy v umovakh ekonomichnoi nestabilnosti: adaptatsiia do vyklykiv viiny ta pandemii [Formation of local budget revenues in Ukraine amid economic instability: adapting to the challenges of war and pandemic] *BIZNES-INFORM*. № 6. pp. 332 – 341.

MUNICIPAL BONDS IN THE SYSTEM OF FINANCING TERRITORIAL COMMUNITIES: FOREIGN EXPERIENCE IN ATTRACTING INVESTMENTS

LIUTA Olha, DEINEKA Olha
Sumy State University

The article examines the role of municipal bonds in the system of financing local communities in foreign countries, with a focus on their function as an effective instrument for mobilizing long-term investment resources. The main approaches to organizing local borrowing in developed economies are analyzed, taking into account differences in institutional frameworks, fiscal decentralization models, and capital market development. Particular attention is paid to investment municipal bonds as a key tool for financing infrastructure projects that ensure sustainable socio-economic development of territories.

The economic essence of municipal bonds is revealed, their classification is systematized, and the features of general obligation bonds and revenue bonds are characterized. The article summarizes international practices of using targeted infrastructure bonds to finance socially significant projects in the fields of transport, energy, housing and communal services, and social infrastructure. The structure of the global municipal bond market is analyzed, which makes it possible to identify significant regional and country asymmetries in the scale of their use.

The key advantages of municipal bonds for local communities are identified, including diversification of funding sources, reduction of pressure on central government budgets, strengthening of financial autonomy of local authorities, and stimulation of private capital involvement in public infrastructure development. The feasibility of activating the municipal bond market in conditions of limited budget resources and growing investment needs is substantiated.

Special attention is focused on the possibilities of applying foreign experience in national practice, taking into account the challenges faced by Ukraine in the context of post-war recovery. The prospects for the use of investment municipal bonds in financing the reconstruction and modernization of damaged infrastructure of territorial communities are identified. It is concluded that investment municipal bonds can become an important and sustainable source of financing for post-war recovery, provided that appropriate institutional conditions, transparency, and effective debt management mechanisms are ensured.

Keywords: municipal bonds, local borrowing, investment bonds, local communities, infrastructure financing, foreign experience, local budgets, investment activity, post-war reconstruction.