



Аналіз фінансової спроможності громад та інституційних умов випуску муніципальних облігацій

Київ, Львів, Одеса, Дніпро, Харків

2023-2025 роки



Матеріал створено аналітичним центром EU-LEAP (ГО «ІЮ-ЛІП»), який реалізує проєкт «Розвиток ринку муніципальних облігацій в Україні: аналіз регулювання, практики та потенціалу для відновлення громад» за підтримки Фонду «Аскольд і Дір», що адмініструється ІСАР Єднання в межах проєкту «Сильне громадянське суспільство України – рушій реформ і демократії» за фінансування Норвегії та Швеції.

Зміст матеріалу є відповідальністю ГО «ІЮ-ЛІП» та не є відображенням поглядів урядів Норвегії, Швеції або ІСАР Єднання.

ВСТУП

Великі міста України – основні економічні центри, на які припадає значна частка населення, ВВП та інфраструктурних потреб. Від початку повномасштабного вторгнення навантаження на місцеві бюджети зросло в рази, водночас доступ до традиційних джерел фінансування розвитку залишається обмеженим.

За таких умов муніципальні облігації (облігації внутрішньодержавної позики) є інструментом, що дозволяє громадам залучати кошти на капітальні проєкти (інфраструктура, енергоефективність, відновлення) без прямого навантаження на державний та місцевий бюджети і без повної залежності від донорського фінансування. В Україні цей інструмент має обмежену практику використання, лише 5 найбільших міст здійснювали емісію муніципальних облігацій.

Перед тим як громада може розглядати випуск облігацій, потрібно оцінити її фінансову спроможність – здатність генерувати достатній і стабільний дохід для обслуговування боргу, а також якість виконання зобов'язань за кредитами та гарантіями. В документі проаналізовано виконання бюджетів семи міст України – Києва, Львова, Одеси, Дніпра та Харкова – за 2023-2025 роки та встановлено, які з них демонструють мфінансові показники, сумісні з борговим фінансуванням, а які потребують додаткового зміцнення фінансової бази.

Джерела даних

Аналіз ґрунтується на офіційних звітах про виконання бюджету за 2023-2025 роки, даних державного веб-порталу бюджету, програмах управління місцевим боргом на 2025 рік і вітчизняними та світовими кредитними рейтингами семи міських територіальних громад – Київської, Львівської, Одеської, Дніпровської та Харківської.

Ключові показники

- Коефіцієнт фінансової автономії – частка власних доходів у загальному обсязі надходжень бюджету; відображає залежність громади від державних трансфертів.
- Виконання плану доходів/видатків – співвідношення фактичних і запланованих показників; характеризує якість бюджетного прогнозування та дисципліни.
- Профіцит (Дефіцит) бюджету – різниця між доходами і видатками загального та спеціального фондів; джерело потенційного обслуговування боргу.

- Кредиторська заборгованість — наявність як індикатор платіжної дисципліни.
- Гарантійні та умовні зобов'язання — виконання громадою гарантій за зобов'язаннями третіх осіб (комунальних підприємств — КП — тощо).

Джерела даних

Не всі звіти про виконання бюджету містять вичерпну інформацію за окремими категоріями. Для деяких категорій було здійснено власні приблизні розрахунки. Деякі дані потребують окремого запиту до фінансових управлінь і позначені в документі як такі, що недоступні чи потребують уточнення. Аналіз обмежений періодом 2023-2025 років і не враховує довоєнну динаміку.

1. КИЇВ

1.1. Структура та динаміка доходів

ЗАГАЛЬНА ДИНАМІКА:

ПОКАЗНИК	2023	2024	2025	ЗМІНА 2023 - 2025, %
Всього доходів, тис грн	80 170 891	101 677 611	101 677 611	+31,2
Власні доходи загального і спеціального фонду, тис грн	71 658 242	92 616 275	92 616 275	+33,2
Офіційні трансферти, тис грн	8 512 649	9 061 336	9 061 336	+1,8
Коефіцієнт фінансової автономії, %	89,4%	91,1%	91,1%	—
Виконання плану доходів, %	102,0%	106,1%	106,1%	—

СТРУКТУРА ВЛАСНИХ ДОХОДІВ ЗАГАЛЬНОГО ФОНДУ:

ДЖЕРЕЛО ДОХОДІВ	2023	2024	2025	ЗМІНА 2023 - 2025, %
ПДФО та податок на прибуток підприємств, тис грн	45 405 692	60 173 185	60 235 352,4	+32,6
Місцеві податки і збори, тис грн	19 043 174	22 424 925	25 062 452,9	+31,6
Акцизний податок, тис грн	3 233 797	4 127 324	5 475 435,2	+69,3

1.2. Видатки за категоріями

КАТЕГОРІЯ	2023	2024	2025	ЗМІНА 2023 - 2025, %
Транспорт, дорожнє госп-во, зв'язок, тис грн	21 546 218	19 668 984	22 877 944,4	+6,2
Освіта, тис грн	23 533 341	27 699 093	36 058 016,8	+53,2
Охорона здоров'я, тис грн	6 950 916	6 815 010	7 110 099	+2,3
ЖКГ, тис грн	6 677 529	5 325 457	11 093 956	+66,1
Соцзахист та соцзабезпечення, тис грн	7 368 788	10 439 992	11 408 770,8	+54,8
Обслуговування боргу, тис грн	515 638	348 189	288 816,9	-44,0

1.3. Фіскальна стійкість та ліквідність

КАТЕГОРІЯ	2023	2024	2025
Всього доходів	80 170 891	101 677 611	105 168 512,2
Всього видатків	82 968 311	96 210 608	116 206 038,1
Профіцит (Дефіцит), тис грн	(2 797 420)	5 467 003	(11 037 526,1)

1.4. Боргові зобов'язання

ЗОБОВ'ЯЗАННЯ	ВАЛЮТА	СТРОК	СТАВКА, %	2022	2023	2024
Позика від Мінфіну	грн	—	—	3 688 454	3 688 454	3 688 454
Кредит ЄБРР	євро	2027-2029	Euri- bor+2,5%	—	—	2 196 330

Облігації внутрішніх місцевих позик	грн	2025-2026	О.С. НБУ +5%	1 100 000	1 100 000	800 000
Кредит ЄІБ	євро	2025-2038	1,2%-4,6%	603 630	906 688	1 316 799
Кредит НЕФКО	дол США	плаваюча	Euribor 6m +5,85%	73 673	49 685	72 164
Кредит українського держбанку	грн	2025	О.С. НБУ +4,5%, макс 18%	1 239 396	942 703	599 901
Пеня по несвоєчасній сплаті	грн	прострочена	-	-	523 519	239 164
Фінансовий лізинг (автобуси 200 од)				443 078	—	—
Всього				7 683 993	7 242 049	8 912 812

ПРЯМИЙ БОРГ

Станом на 15.04.2026 (остання доступна дата публікації реєстру) місцевий борг Київської міської ради включає як зовнішні, так і внутрішні запозичення. Борговий портфель є найбільш диверсифікованим серед усіх аналізованих міст і поєднує кредити міжнародних фінансових організацій, банківський кредит та облігації внутрішньої місцевої позики.

СТРУКТУРА ПРЯМОГО БОРГУ:

№	КРЕДИТОР	СУМА	ВАЛЮТА	СТАВКА	ПОГАШЕННЯ
ЗОВНІШНІЙ БОРГ					
1	Європейський інвестиційний банк	100 000 000,00	EUR (4 985,7 млн грн)	1,85%	2038
2	Європейський інвестиційний банк	50 000 000,00	EUR (2 492,8 млн грн)	3,507%	2036
3	ЄБРР	50 000 000,00	EUR (2 492,8 млн грн)	EURIBOR 6M + 2,50%	2029
ВНУТРІШНІЙ БОРГ					
4	АТ «Ощадбанк»	85 700 224,00	UAH	18,00%	2026
5	Облігації серії О	400 000 000,00	UAH	Облікова ставка НБУ + 5,0%	2026

Загальний обсяг **прямого боргу** в гривневому еквіваленті становить приблизно **10 457 млн грн** (200 млн євро × 49,8565 + 485,7 млн грн внутрішній борг). **Зовнішній борг** — переважно довгостроковий (до 2036–2038 рр.) і номінований виключно в євро, що несе курсовий ризик. **Внутрішній борг** підлягає погашенню у 2026 році.

Київ має достатній досвід облігаційних запозичень: у 2021 році було здійснено випуск облігацій серії О на суму 400,0 млн грн з плаваючою ставкою (облікова ставка НБУ + 5%). Погашення заплановане на 2026 рік.

Дані щодо видатків на погашення та обслуговування місцевого боргу за 2025 рік у публічно доступних джерелах на момент підготовки аналізу відсутні.

ГАРАНТОВАНИЙ БОРГ

Київська міська рада надала гарантії за зобов'язаннями трьох комунальних підприємств перед міжнародними фінансовими організаціями:

№	КРЕДИТОР	КП	СУМА	ВАЛЮТА	СТАВКА	ПОГАШЕННЯ
1	NEFCO	КП «Група впровадження проєкту з енергозбереження»	1 428 551,40	EUR (71,2 млн грн)	EURIBOR 6M + до 5,85%	2027
2	ЄБРР	КП «Київський метрополітен»	50 000 000,00	EUR (2 492,8 млн грн)	EURIBOR 6M + до 5,75%	2032
3	ЄБРР	КП «Київтеплоенерго»	140 000 000,00	EUR (6 979,9 млн грн)	EURIBOR 6M + до 5,75%	2036

Гарантований борг у гривневому еквіваленті становить орієнтовно **9 544 млн грн** (191,4 млн євро × 49,8565). Обслуговування здійснюється комунальними підприємствами самостійно. Дані щодо фактичного стану виконання зобов'язань КП на 31.12.2025 у доступних джерелах відсутні.

КРЕДИТНИЙ РЕЙТИНГ

Київська міська рада співпрацює з міжнародними рейтинговими агентствами починаючи з 2002 року — найдовша серед усіх аналізованих міст історія рейтингової взаємодії. Станом на кінець 2025 року місту присвоєно рейтинги трьох агентств «великої трійки»:

АГЕНТСТВО	РЕЙТИНГ
Fitch Ratings	CCC
Moody's	Caa3
Standard & Poor's	CCC+

Київ є єдиним містом вибірки з рейтингами одразу трьох міжнародних агентств. Низькі абсолютні значення рейтингів відображають саме системні ризики воєнного часу, а не специфічну кредитну слабкість міста.

1.5. Якість фінансового управління

КРИТЕРІЙ	ОЦІНКА Управління боргом
Точність прогнозування доходів	Середня — значне перевиконання у 2023-2024 рр. (до +6,1%), однак недовиконання у 2025 р. (95,5%) вказує на надмірно оптимістичний план в умовах воєнного часу
Дисципліна виконання видатків	Середня — значні коливання між роками: від 97,5% до понад 100% (у 2024 р. видатки перевищили доходи на 3,5 млрд грн, у 2025 р. — дефіцит 11 млрд грн при зростанні видатків на 20%)
Якість бюджетної звітності	Задовільна — реєстр місцевого та гарантованого боргу публікується на сайті міської ради із зазначенням умов кожного інструменту; водночас звіт про виконання програми управління боргом за 2025 рік на момент підготовки аналізу публічно недоступний
Управління боргом	Найбільш складний і диверсифікований борговий портфель серед аналізованих міст — поєднання кредитів ЄІБ та ЄБРР, банківського кредиту та ОВМП; успішне залучення гранту ЄБРР (5 млн євро) у 2025 році як доповнення до кредитного договору свідчить про активну роботу з міжнародними партнерами
Заборгованість перед кредиторами	н/д — дані відсутні
Кредитний рейтинг	Fitch: CCC / Moody's: Caa3 / S&P: CCC+ (станом на кінець 2025 року) — єдине місто вибірки з рейтингами трьох агентств «великої трійки»; співпраця з агентствами ведеться безперервно з 2002 року

ПОПЕРЕДНІЙ ВИСНОВОК

Київ водночас має найбільший і найбільш диверсифікований борговий портфель (близько 10,5 млрд грн прямого боргу) та унікальний практичний досвід роботи з ринком капіталу — як через облігаційні запозичення, так і через співпрацю з міжнародними рейтинговими агентствами з 2002 року. Концентрація внутрішнього боргу (486 млн грн), що підлягає погашенню у 2026 році, та значний обсяг валютних зобов'язань (391 млн євро сукупно прямого і гарантованого боргу) є основними фінансовими ризиками в короткостроковій перспективі.

2. ЛЬВІВ

2.1. Структура та динаміка доходів

ЗАГАЛЬНА ДИНАМІКА:

ПОКАЗНИК	2023	2024	2025	ЗМІНА 2023 - 2025, %
Всього доходів, тис грн	15 872 063	18 508 701	21 558 401	+35,8
Власні доходи загального і спеціального фонду, тис грн	14 112 032	16 130 007	18 995 566	+34,6
Офіційні трансферти, тис грн	1 760 031	2 378 694	2 562 836	+45,6
Коефіцієнт фінансової автономії, %	88,9	87,1	88,1	—
Виконання плану доходів, %	100,5	99,9	98,8	—

СТРУКТУРА ВЛАСНИХ ДОХОДІВ ЗАГАЛЬНОГО ФОНДУ:

ДЖЕРЕЛО ДОХОДІВ	2023	2024	2025	ЗМІНА 2023 - 2025, %
ПДФО та податок на прибуток підприємств, тис грн	8 041 872	8 664 044	10 393 245	+29,2
Місцеві податки і збори, тис грн	4 179 049	5 003 125	5 780 224	+38,3
Акцизний податок, тис грн	886 361	856 149	1 127 176	+27,2

2.2. Видатки за категоріями

КАТЕГОРІЯ	2023	2024	2025	ЗМІНА 2023 - 2025, %
Транспорт, дорожнє госп-во, зв'язок, тис грн	325 350	352 960	778 853	+139,4
Освіта, тис грн	5 706 589	6 870 574	7 643 573	+33,9
Охорона здоров'я, тис грн	571 918	547 282	763 288	+33,5
ЖКГ, тис грн	2 504 510	2 804 189	3 671 522	+46,6
Соцзахист та соцзабезпечення, тис грн	1 131 717	1 560 564	1 781 565	+57,4
Обслуговування боргу, тис грн	271 023	232 957	147 365	-45,6

2.3. Фіскальна стійкість та ліквідність

КАТЕГОРІЯ	2023	2024	2025
Всього доходів	15 872 063	18 508 701	21 558 401
Всього видатків	17 053 552	17 328 019	21 909 782
Профіцит (Дефіцит), тис грн	(1 181 489)	(1 180 682)	351 380

2.4. Боргові зобов'язання

ПРЯМИЙ БОРГ

Станом на 31.12.2025 **місцевий борг** Львівської міської територіальної громади становить **1 433,5 млн грн**, з яких **внутрішній борг** — 854,3 млн грн (59,6%) та **зовнішній борг** — 579,2 млн грн (40,4%). У порівнянні з 2024 роком борг зріс на 379,2 млн грн внаслідок нових запозичень, залучених для фінансування бюджету розвитку.

№	КРЕДИТОР	СУМА	РІК ЗАЛУЧЕННЯ	ПРИЗНАЧЕННЯ
1	АТ «Державний ощадний банк України»	840,0 млн грн	2024	ЖКГ, дорожнє господарство, капремonti
2	АТ «Державний ощадний банк України»	668,0 млн грн	2025	Стратегічні об'єкти довготривалого користування
3	ПАТ АБ «Укргазбанк»	650,6 млн грн	2025	Стратегічні об'єкти довготривалого користування
4	ЄБРР	5,0 млн євро (245,3 млн грн)	2023	Підтримка ліквідності КП («Програма забезпечення стійкості»)
5	ЄБРР	10,0 млн євро (490,5 млн грн)	2025	Фінансова підтримка КП для погашення раніше залучених кредитів ЄБРР
Разом (гранична межа)		2 894,4 млн грн		

У 2020 році Львівська міська рада здійснила запозичення у формі випуску облігацій внутрішньої місцевої позики (серії «J», «K», «L») на загальну суму 900,0 млн грн. У 2025 році здійснено дострокове погашення облігацій серій «K» та «L» по 300,0 млн грн кожна (10 та 24 квітня 2025 року), що дозволило заощадити 39,8 млн грн на обслуговуванні. Облігації серії «J» були достроково погашені ще у грудні 2024 року. Станом на 31.12.2025 зобов'язання за всіма серіями ОВМП **повністю виконані**.

ВИДАТКИ БЮДЖЕТУ НА ПОГАШЕННЯ ТА ОБСЛУГОВУВАННЯ МІСЦЕВОГО БОРГУ У 2025 РОЦІ:

КАТЕГОРІЯ	ПЛАН, МЛН ГРН	ФАКТ, МЛН ГРН	ВИКОНАННЯ
Обслуговування (відсотки та комісії)	151,0	147,4	97,6%
Погашення кредиту ЄБРР	240,5	238,8	99,3%
Погашення облігацій серій «K» та «L»	600,0	600,0	100%
Разом	991,5	986,2	99,5%

Частка видатків з обслуговування місцевого боргу у видатках загального фонду склала **0,9%** – значно нижче законодавчої межі у 10%. **Заборгованості за борговими платежами немає.**

ГАРАНТОВАНИЙ БОРГ

Гарантований Львівською міською радою борг за кредитами комунальних підприємств станом на 31.12.2025 становить **4 157,2 млн грн** фактично використаних коштів (54,9% від граничного обсягу 7 568,2 млн грн). Обслуговування гарантованого боргу здійснюється за 13 кредитними угодами по 5 комунальних підприємствах:

КП	ПЛАН, МЛН ГРН	ФАКТ, МЛН ГРН	ВИКОНАННЯ
Львівводоканал	114,4	85,9	28,5
Львівелектротранс	145,6	84,6	61,0
Львівавтодор	0,0	0,0	0,0
ЛКП «Зелене місто»	198,8	127,3	71,5
ЛК АТП №1	0,6	0,0	0,6
Разом	459,4	297,8	161,6

КРЕДИТНИЙ РЕЙТИНГ

Львівська міська рада співпрацює з міжнародним рейтинговим агентством Fitch Ratings. Станом на 26.09.2025 підтверджено довгостроковий рейтинг дефолту емітента (IDR): в іноземній валюті – **«СС»**, у національній валюті – **«ССС»**. Рейтинги на цих рівнях зазвичай не містять прогнозу через їх високу волатильність.

2.5. Якість фінансового управління

КРИТЕРІЙ	ОЦІНКА
Точність прогнозування доходів	Висока – відхилення факту від плану не перевищує 1,5% протягом усіх трьох років. Найстабільніший показник прогнозування серед усіх проаналізованих міст і свідчить про зрілу систему бюджетного планування
Дисципліна виконання видатків	Висока – видатки щороку утримуються в межах запланованих показників; відсутність кредиторської заборгованості підтверджує платіжну дисципліну. Дострокове погашення ОВМП та кредитів ЄБРР – здатність управляти ліквідністю понад мінімально необхідний рівень

Якість бюджетної звітності	Висока – публікується детальний Звіт про виконання Програми управління місцевим боргом; результати розміщуються на сайті міської ради та в реєстрах Міністерства фінансів; здійснюється взаємодія з Fitch Ratings
Управління боргом	Висока – повне дострокове погашення ОВМП (900 млн грн) свідчить про активну боргову політику; борг утримується у межах законодавчих обмежень; обслуговування боргу – 0,9% видатків загального фонду при межі 10%
Заборгованість перед кредиторами	Відсутня
Кредитний рейтинг	«СС» (іноземна валюта) / «ССС» (національна валюта) – Fitch Ratings, підтверджено 26.09.2025

ПОПЕРЕДНІЙ ВИСНОВОК

Львів демонструє активну та дисципліновану боргову політику – повне дострокове погашення всіх трьох серій ОВМП у 2024-2025 роках є найбільш показовим прикладом серед аналізованих міст і свідчить про достатній рівень бюджетної ліквідності. Водночас місто продовжує активно залучати нові кредити для розвитку інфраструктури, що зумовлює зростання боргового портфеля. Рейтинг Fitch на рівні «СС»/«ССС» відображає системні воєнні ризики, а не власну кредитоспроможність міста, і є нижчим за рейтинг Дніпра («ССС»/«ССС») та значно нижчим за рейтинг Одеси (uaAA-). Попередній успішний досвід запозичень ОВМП є фактором готовності міста до повторного виходу на ринок муніципальних облігацій.

3. ОДЕСА

3.1. Структура та динаміка доходів

ЗАГАЛЬНА ДИНАМІКА:

ПОКАЗНИК	2023	2024	2025	ЗМІНА 2023 - 2025, %
Всього доходів, тис грн	13 813 358	14 816 897	16 342 587	+18,3
Власні доходи загального і спеціального фонду, тис грн	10 907 090	11 480 802	13 362 382	+22,5
Офіційні трансферти, тис грн	2 906 269	3 336 096	2 980 204	+2,5
Коефіцієнт фінансової автономії, %	79,0	77,5	81,8	—
Виконання плану доходів, %	99,3	102	100,5	—

СТРУКТУРА ВЛАСНИХ ДОХОДІВ ЗАГАЛЬНОГО ФОНДУ:

ДЖЕРЕЛО ДОХОДІВ	2023	2024	2025	ЗМІНА 2023 - 2025, %
ПДФО та податок на прибуток підприємств, тис грн	6 489 275	6 243 907	7 331 195	+13,0
Місцеві податки і збори, тис грн	2 976 885	3 450 739	3 972 000	+33,4
Акцизний податок, тис грн	778 915	867 800	1 031 000	+32,4

3.2. Видатки за категоріями

КАТЕГОРІЯ	2023	2024	2025	ЗМІНА 2023 - 2025, %
Транспорт, дорожнє госп-во, зв'язок, тис грн	1 129 300	1 283 200	1 129 200	-0,1
Освіта, тис грн	4 134 700	5 119 500	5 834 800	+41,1
Охорона здоров'я, тис грн	869 700	968 600	1 184 600	+36,2
ЖКГ, тис грн	1 658 500	2 151 400	2 295 000	+38,4
Соцзахист та соцзабезпечення, тис грн	1 146 700	1 653 200	1 177 200	+2,7
Обслуговування боргу, тис грн	79 400	н/д	н/д	—

3.3. Фіскальна стійкість та ліквідність

КАТЕГОРІЯ	2023	2024	2025
Всього доходів	13 813 358	14 816 897	16 342 587
Всього видатків	12 602 300	15 153 400	14 816 800
Профіцит (Дефіцит), тис грн	1 211 058	(336 503)	1 525 787

3.4. Боргові зобов'язання

Станом на 01.07.2025 **прямий борг** бюджету Одеської міської територіальної громади **відсутній**.

ГАРАНТОВАНИЙ БОРГ

Одеська міська рада надала муніципальні гарантії за трьома проектами на користь КП «Одесміськелектротранс» та КП «Агентство програм розвитку Одеси»

ПРОЄКТ	КРЕДИТОР	ВАЛЮТА	Борг станом на 01.07.2025
«Розвиток міської інфраструктури»	МБРР (Світовий банк)	дол. США	\$9,7 млн (404,6 млн грн)
«Міський громадський транспорт України» – трамваї	ЄІБ	євро	€18,8 млн (918,6 млн грн)
«Міський громадський транспорт України II» – електробуси	ЄІБ	євро	вибірка не здійснювалась
Разом гарантований борг			1 323,2 млн грн

Погашення за проектом МБРР здійснюється з 2013 року, погашено 78,4% від загальної суми позики. За проектом ЄІБ (трамваї) погашення основної суми розпочнеться з 2029 року – наразі тривають вибірка коштів та сплата відсотків. За проектом ЄІБ (електробуси) вибірка коштів ще не здійснювалась.

Протягом 2023-2025 років виплати з бюджету громади, пов'язані з виконанням гарантійних зобов'язань, не здійснювались – КП обслуговують борги самостійно.

КРЕДИТНИЙ РЕЙТИНГ

Одеська міська рада співпрацює з незалежним рейтинговим агентством «Кредит-Рейтинг». Станом на 02.10.2025 агентство підтвердило довгостроковий кредитний рейтинг міста за національною шкалою на рівні **uaAA** – з прогнозом **«Стабільний»**. Рейтинг характеризує дуже високу кредитоспроможність міста порівняно з іншими українськими позичальниками. Серед факторів підтримки рейтингу – високий рівень бюджетної забезпеченості, зростання доходів бюджету, диверсифікована економічна база та низький рівень консолідованого боргового навантаження. Основними обмежувачими факторами залишаються наслідки воєнної агресії та висока потреба у фінансуванні відновлення інфраструктури.

3.5. Якість фінансового управління

КРИТЕРІЙ	ОЦІНКА
Точність прогнозування доходів	Висока – відхилення факту від плану не перевищує 2% протягом усіх трьох років. Виконання доходів на 100,5% у 2025 році свідчить про точність прогнозування бюджету
Дисципліна виконання видатків	Висока - відсутність прямого боргу та позитивна кредитна історія
Якість бюджетної звітності	Висока – публікується Реєстр боргових зобов'язань із деталізацією по кожному інструменту; регулярне оновлення кредитного рейтингу (не рідше ніж раз на півроку відповідно до вимог НКЦПФР)
Управління боргом	Відмінна – прямий борг повністю відсутній; проводилось дострокове погашення кредитів у попередні роки; гарантований борг структурований і контрольований
Заборгованість перед кредиторами	Відсутня
Кредитний рейтинг	uaAA- / «Стабільний» («Кредит-Рейтинг», підтверджено 02.10.2025)

ПОПЕРЕДНІЙ ВИСНОВОК

Одеса поряд із Чернівцями мають нульовий прямий борг станом на кінець 2025 року. Наявність кредитного рейтингу uaAA- – найвищого серед усіх аналізованих міст – поряд із тривалою позитивною кредитною історією та стабільною бюджетною базою формує найбільш сприятливі передумови для виходу на ринок муніципальних облігацій. Ключовим ризиком залишається валютний характер гарантованого боргу та невизначеність щодо обсягів фінансування відновлення інфраструктури.

4. ДНІПРО

4.1. Структура та динаміка доходів

ЗАГАЛЬНА ДИНАМІКА:

ПОКАЗНИК	2023	2024	2025	ЗМІНА 2023 - 2025, %
Всього доходів, тис грн	21 793 775	22 877 376	25 935 008	+19,0
Власні доходи загального і спеціального фонду, тис грн	18 759 123	17 845 560	21 207 638	+13,0
Офіційні трансферти, тис грн	3 034 653	5 031 816	4 727 370	+55,8
Коефіцієнт фінансової автономії, %	86,0	78,0	81,8	—
Виконання плану доходів, %	82,2	96,7	100,1	—

СТРУКТУРА ВЛАСНИХ ДОХОДІВ ЗАГАЛЬНОГО ФОНДУ:

ДЖЕРЕЛО ДОХОДІВ	2023	2024	2025	ЗМІНА 2023 - 2025, %
ПДФО та податок на прибуток підприємств, тис грн	12 289 143	11 369 039 *	13 468 960 *	+9,6
Місцеві податки і збори, тис грн	4 513 199	5 097 595 *	5 936 365 *	+31,5
Акцизний податок, тис грн	1 050 960	430 034 *	924 202 *	-12,0

** Дані за 2024 та 2025 роки розраховані з пояснювальних записок до звітів у зв'язку з відсутністю зведених табличних форм у публічному доступі та є орієнтовними.*

4.2. Видатки за категоріями

КАТЕГОРІЯ	2023	2024	2025	ЗМІНА 2023 - 2025, %
Транспорт, дорожнє госп-во, зв'язок, тис грн	833 682	1 257 667	1 575 590	+83,0
Освіта, тис грн	4 827 700	5 783 433	7 012 859	+45,3
Охорона здоров'я, тис грн	512 045	565 850	598 039	+16,8
ЖКГ, тис грн	4 814 086	5 169 119	5 202 891	+8,0
Соцзахист та соцзабезпечення, тис грн	1 429 834	1 587 824	891 925	-37,6
Обслуговування боргу, тис грн	н/д	222 309	274 055	—

4.3. Фіскальна стійкість та ліквідність

КАТЕГОРІЯ	2023	2024	2025
Всього доходів	21 793 775	22 877 376	25 935 008
Всього видатків	22 252 071	22 298 560	26 295 605
Профіцит (Дефіцит), тис грн	(458 296)	578 816	(360 598)

4.4. Боргові зобов'язання

ПРЯМИЙ БОРГ

Станом на 31.12.2025 **місцевий борг** Дніпровської міської територіальної громади становить **2 168 438,8 тис. грн** (граничний обсяг, встановлений рішенням міської ради від 04.12.2024 № 2/59). Борговий портфель сформований виключно із банківських кредитів, залучених у 2023-2025 роках, та кредиту ЄБРР.

СТРУКТУРА ПРЯМОГО БОРГУ ЗА КРЕДИТОРАМИ:

№	КРЕДИТОР	СУМА	ПРИЗНАЧЕННЯ
1	ЄБРР	408 749,9 (8 333,3 тис. євро)	Підтримка ліквідності комунальних підприємств (2023)
2	АТ «Ощадбанк»	887 792,2	Термомодернізація житлових будинків, реконструкція об'єктів ЖКГ та дорожньо-транспортного господарства (2024-2025)
3	АТ «Укрексімбанк»	381 129,0	Термомодернізація житлових будинків; будівництво електричної підстанції 16,5 МВт (Індустріальний парк «INNOVATION FORPOST»)
4	АТ «Сенс Банк»	53 750,0	Утеплення фасадів житлових будинків (2024)
5	ПАТ АБ «Укргазбанк»	437 017,7	Сонячні електростанції у закладах освіти, культури, спорту; термомодернізація (2024-2025)
Разом (гранична межа)		2 168 438,8	

Структура боргу за типом: **зовнішній борг** (ЄБРР, євро) – **408 749,9 тис. грн** (18,8%); **внутрішній борг** у національній валюті – **1 759 688,9 тис. грн** (81,2%). За строковістю: довгострокові зобов'язання – 1 714 538,8 тис. грн, середньострокові – 453 900,0 тис. грн.

ВИДАТКИ БЮДЖЕТУ НА ПОГАШЕННЯ ТА ОБСЛУГОВУВАННЯ МІСЦЕВОГО БОРГУ У 2025 РОЦІ:

КАТЕГОРІЯ	СУМА, ТИС ГРН
Погашення основної суми боргу	742 521,9
Обслуговування (відсотки та інші витрати)	189 765,3
Разом	932 287,2

У 2025 році було здійснено дострокове погашення частини кредиту ЄБРР у розмірі **4 166,7 тис. євро** понад плановий графік, що свідчить про достатній рівень бюджетної ліквідності.

Відповідно до ст. 18 Бюджетного кодексу України, середньорічний обсяг доходів загального фонду за 2022-2024 роки (без урахування міжбюджетних трансфертів та окремих видів доходів) становить 5 766 499,8 тис. грн. Гранична межа загального обсягу місцевого та гарантованого боргу (200%) — 11 532 999,5 тис. грн. **Фактичний сукупний обсяг місцевого та гарантованого боргу** на кінець 2025 року становить **5 220 697,2 тис. грн**, або 45,3% від законодавчої межі. **Заборгованість з боргових платежів відсутня.**

КРЕДИТНИЙ РЕЙТИНГ

Дніпровська міська рада співпрацює з міжнародним рейтинговим агентством Fitch Ratings. Станом на 26.09.2025 агентство підтвердило місту довгостроковий рейтинг в іноземній та національній валюті на рівні «ССС» з прогнозом «Вразливий». Рейтинг відображає значні потреби у рефінансуванні та ризики ліквідності в умовах воєнного часу, однак Fitch не очікує неспроможності міста обслуговувати борг протягом наступних 12 місяців.

4.5. Якість фінансового управління

КРИТЕРІЙ	ОЦІНКА
Точність прогнозування доходів	Середня з позитивною динамікою — суттєве недовиконання у 2023 р. пов'язане з перерозподілом військового ПДФО до держбюджету, що стало зовнішнім шоком, а не помилкою планування. У 2024-2025 рр. виконання відновилось
Дисципліна виконання видатків	Висока — видатки щороку виконуються в межах запланованих показників; виконання плану з погашення та обслуговування боргу — 99,4-100%; відсутність кредиторської заборгованості
Якість бюджетної звітності	Висока — наявна та публікується Програма управління місцевим боргом із щорічним звітом про виконання; здійснюється взаємодія з міжнародним рейтинговим агентством Fitch Ratings
Управління боргом	Задовільна — наявний структурований борговий портфель із чітким розподілом за кредиторами, строками та цільовим призначенням; дотримання боргової межі зі значним запасом (45,3% із 200%)
Заборгованість перед кредиторами	Відсутня
Кредитний рейтинг	«ССС» / «Вразливий» (Fitch Ratings, підтверджено 26.09.2025)

ПОПЕРЕДНІЙ ВИСНОВОК

Дніпро демонструє дисципліноване управління значним борговим портфелем в умовах воєнного часу — заборгованість перед кредиторами відсутня, боргова межа використана лише на 45,3%, а дострокове погашення кредиту ЄБРР свідчить про достатній рівень бюджетної ліквідності. Водночас рейтинг «ССС» від Fitch відображає системні ризики, пов'язані з війною, та обмежує доступ міста до ринків капіталу на поточному етапі. Наявність міжнародного кредитного рейтингу є важливою перевагою Дніпра порівняно з більшістю аналізованих міст і формує базу для майбутніх облігаційних запозичень після стабілізації ситуації.

5. ХАРКІВ

5.1. Структура та динаміка доходів

ЗАГАЛЬНА ДИНАМІКА:

ПОКАЗНИК	2023	2024	2025	ЗМІНА 2023 - 2025, %
Всього доходів, тис грн	18 170 933	19 909 997	21 838 827	+20,2
Власні доходи загального і спеціального фонду, тис грн	14 490 536	14 195 475	15 680 510	+8,2
Офіційні трансферти, тис грн	3 680 397	5 714 522	6 158 316	+67,3
Коефіцієнт фінансової автономії, %	79,7	71,3	71,8	—
Виконання плану доходів, %	83,5	94,2	85,3	—

СТРУКТУРА ВЛАСНИХ ДОХОДІВ ЗАГАЛЬНОГО ФОНДУ:

ДЖЕРЕЛО ДОХОДІВ	2023	2024	2025	ЗМІНА 2023 - 2025, %
ПДФО та податок на прибуток підприємств, тис грн	9 055 727	8 053 322	9 525 154	+5,1
Місцеві податки і збори, тис грн	4 154 894	4 384 043	4 165 652	+0,2
Акцизний податок, тис грн	880 064	1 151 027	1 400 738	+59,2

5.2. Видатки за категоріями

КАТЕГОРІЯ	2023	2024	2025	ЗМІНА 2023 - 2025, %
Транспорт, дорожнє госп-во, зв'язок, тис грн	2 957 224	3 386 840	4 301 908	+45,5
Освіта, тис грн	4 184 435	4 582 089	5 760 488	+37,7
Охорона здоров'я, тис грн	424 570	528 443	637 974	+50,3
ЖКГ, тис грн	5 772 179	5 274 852	7 327 292	+27,0
Соцзахист та соцзабезпечення, тис грн	663 106	1 006 172	776 457	+17,0
Обслуговування боргу, тис грн	н/д	н/д	н/д	—

5.3. Фіскальна стійкість та ліквідність

КАТЕГОРІЯ	2023	2024	2025
Всього доходів	18 170 933	19 909 997	21 838 827
Всього видатків	17 341 342	19 386 950	22 609 274
Профіцит (Дефіцит), тис грн	829 591	523 047	(770 448)

5.4. Боргові зобов'язання

ПРЯМИЙ БОРГ

Граничний обсяг місцевого боргу на 2025 рік — **703,8 млн грн**. Видатки на **обслуговування прямого боргу** заплановані в сумі **80,8 млн грн**, з них:

■ ЄБРР (25 млн євро, «Програма забезпечення стійкості» для КП) — 67,5 млн грн

■ ЄІБ (15 млн євро, «Міський громадський транспорт України II», електробуси) – 13,3 млн грн

Частка видатків з обслуговування місцевого боргу у видатках загального фонду – **0,6%**, що суттєво нижче законодавчої межі у 10%.

ГАРАНТОВАНИЙ БОРГ

Граничний обсяг гарантованого боргу на 2025 рік – **4 905,8 млн грн**.
Заплановані видатки на виконання гарантійних зобов'язань – **707,3 млн грн**, зокрема:

КП	КРЕДИТОР	СУМА КРЕДИТУ	ВИДАТКИ 2025
«Харківводоканал»	МБРР	\$5,4 млн	20,1 млн грн
«Тролейбусне депо № 2»	ЄБРР	10,0 млн євро	65,7 млн грн
«Тролейбусне депо № 3»	ЄІБ	10,0 млн євро	31,7 млн грн
«Харківський метрополітен»	ЄІБ	45,0 млн євро	68,2 млн грн
Подовження 3-ї лінії метро	ЄБРР + ЄІБ	160+160 млн євро	521,6 млн грн

Загальний обсяг місцевого та гарантованого боргу не перевищує 200% середньорічного обсягу доходів загального фонду (середньорічний показник – 5 084,1 млн грн за 2022-2024 рр.), що відповідає вимогам Бюджетного кодексу України.

5.5. Якість фінансового управління

КРИТЕРІЙ	ОЦІНКА
Точність прогнозування доходів	Низька – систематичне недовиконання плану доходів протягом усіх трьох років (від 83,5% до 94,2%). Це найнижчий показник серед аналізованих міст і пов'язаний переважно з активними бойовими діями у Харківській області
Дисципліна виконання видатків	Середня – видатки виконуються на рівні 86,1-86,5% від плану протягом 2024-2025 рр., що відображає об'єктивні обмеження: фінансування здійснюється в першочерговому режимі захищених статей в умовах воєнного стану

Якість бюджетної звітності	Висока – наявна Програма управління місцевим боргом, регулярна публікація звітів, наявність світових кредитних рейтингів
Кредитний рейтинг (Fitch)	CCC (міжнародна шкала)
Кредитний рейтинг (Moody's)	Сaa3, прогноз «стабільний»
Кредитний рейтинг (IBI-Rating)	uaBBB-, прогноз «у розвитку»
Управління боргом	Наявна Програма управління боргом; досвід обслуговування облігацій в умовах воєнного часу

ПОПЕРЕДНІЙ ВИСНОВОК

Харків – одне із небагатьох міст, яке має кредитні рейтинги від міжнародних агентств (Fitch і Moody's), що є суттєвою перевагою для виходу на ринок облігацій. Рейтинг Moody's на рівні Сaa3 – на один щабель вище суверенного рейтингу України, що Moody's пояснює збереженням фінансової стійкості міста попри бойові дії.

ПОРІВНЯЛЬНИЙ ФІНАНСОВИЙ АНАЛІЗ ГРОМАД

ЗВЕДЕНА ТАБЛИЦЯ КЛЮЧОВИХ ПОКАЗНИКІВ (2025 РІК)

МІСТО	ДОХОДИ, ТИС ГРН	ВЛАСНІ ДОХОДИ, ТИС ГРН	КОЕФ. АВТОНОМІЇ	ПРОФІЦИТ (ДЕФІЦИТ), ТИС ГРН
Київ (2024)	105 168 512,2	95 506 178,4	91,8%	(11 037 526,1)
Львів	21 558 401	18 995 566	88,1%	351 380
Одеса	16 342 587	13 362 382	81,8%	1 525 787
Дніпро	25 935 008	21 207 638	81,8%	(360 598)
Харків	21 838 827	15 680 510	71,8%	(770 448)

Матриця ризиків

Матриця охоплює ризики, спільні для всіх п'яти проаналізованих міст – Києва, Львова, Одеси, Дніпра та Харкова. Конкретний прояв і рівень кожного ризику варіюється залежно від міста та наведений в аналізі.

ВНУТРІШНІ РИЗИКИ

№	РИЗИК	ЙМОВІРНІСТЬ	ВПЛИВ	ПІДСТАВА
1	Ризик неплатежу за прямим боргом	Низька-Середня	Високий	Одеса: прямий борг відсутній, гарантований борг обслуговується КП самостійно. Львів: виконання боргової програми 99,5%, дострокове погашення ОВМП – ризик низький. Дніпро: борговий портфель 2,17 млрд грн, виконання планових показників 100%, дострокове погашення ЄБРР – ризик середній.

				Київ: концентрація внутрішнього боргу (486 млн грн) зі строком погашення у 2026 р. – ризик рефінансування підвищений. Харків: прифронтове розташування, нестабільна дохідна база – ризик підвищений.
2	Ризик концентрації доходів	Середня	Середній	У всіх громадах ПДФО формує 46-65% власних доходів загального фонду. Київ: найбільш диверсифікована база – акцизний податок +69,3% за 2023-2025 рр. Харків: найнижча фінансова автономія (71,8%) та найбільша залежність від трансфертів (+67,3%).
3	Ризик гарантійних та умовних зобов'язань	Середня-Висока	Середній	Київ: гарантований борг 9,5 млрд грн (191 млн євро, КП «Метрополітен», «Київтепло-енерго», NEFCO). Львів: гарантований борг 4,16 млрд грн (54,9% від граничного обсягу), 13 угод по 5 КП. Харків: гарантований борг до 4 906 млн грн, включно з фінансуванням продовження 3-ї лінії метро. Одеса: гарантований борг 1,27 млрд грн, обслуговується КП самостійно. Дніпро: гарантований борг у складі загального ліміту 5,22 млрд грн.
4	Операційний ризик управління боргом	Середня	Середній	Київ і Львів: найбільший досвід – облігаційні випуски, взаємодія з МФО, рейтингові агентства. Одеса: систематична публікація реєстрів, рейтинг uaAA-, але ОВМП відсутні. Дніпро: наявна Програма управління боргом, взаємодія з Fitch. Харків: досвід обслуговування складного гарантованого портфеля (метро, тролейбус, водоканал).
5	Ризик якості фінансової звітності	Низька-Середня	Середній	Київ: звіт про виконання боргової програми за 2025 р. публічно недоступний – знижує прозорість. Харків: відсутні деталізовані дані з обслуговування боргу у публічних звітах. Одеса: дані про видатки на обслуговування боргу за 2024-2025 рр. частково відсутні. Львів, Дніпро: публікуються повні звіти про виконання Програми управління боргом.

6	Ризик інституційної дисфункції	Низька	Високий	Всі п'ять громад демонструють стабільне функціонування виконавчих органів в умовах воєнного стану, своєчасне виконання видатків, регулярну публічну звітність. Виняток — Харків : найбільша близькість до лінії фронту підвищує інституційний ризик порівняно з іншими містами вибірки.
---	--------------------------------	--------	---------	--

ЗОВНІШНІ РИЗИКИ

№	РИЗИК	ЙМОВІРНІСТЬ	ВПЛИВ	ПІДСТАВА
1	Макро-економічний ризик (війна)	Висока	Високий	Тривання активних бойових дій, інфляційний тиск, руйнування інфраструктури та міграція населення безпосередньо впливають на податкову базу і видатки всіх громад. Харків: найбільша вразливість — прифронтове місто, систематичне недовиконання плану доходів (83,5% у 2023 р., 85,3% у 2025 р.), зростання залежності від трансфертів до 28%. Київ і Дніпро: найвищий рейтинговий вплив від Fitch (ССС/«Вразливий»). Одеса: відносно стабільна дохідна база, менший прямий вплив.
2	Ризик централізованих фінансисних рішень	Висока	Середній	Центральна влада може змінювати нормативи відрахувань місцевим бюджетам. Прецедент 2024 р. — переведення ПДФО з грошового забезпечення військових до держбюджету скоротило доходи Харкова на 10-22%. Київ: найвразливіший — найбільша абсолютна сума ПДФО (60,2 млрд грн). Харків: вже відчув негативний ефект централізації.

3	Валютний ризик	Висока	Високий	Актуальний для міст із значним валютним боргом. Київ: найбільша валютна експозиція — 200 млн євро прямого + 191 млн євро гарантованого боргу. Львів: 15 млн євро (ЄБРР — 2023) + 10 млн євро (ЄБРР — 2025). Дніпро: 8,3 млн євро (ЄБРР). Харків: 250 млн євро (ЄБРР + ЄІБ) гарантованого боргу. Одеса: гарантований борг у USD та EUR (~191 млн євро + \$7,9 млн).
4	Ризик ліквідності інструмента	Висока	Середній	Вторинний ринок муніципальних облігацій в Україні нерозвинений. Серед аналізованих міст публічні розміщення здійснювали лише Київ (облігації серії O, 400 млн грн, у 2021 р.) та Львів (серії J, K, L, 900 млн грн, у 2020 р.). Висока ймовірність того, що інвестори утримуватимуть папери до погашення без можливості виходу. Для Одеси, Дніпра та Харкова ризик підвищений — відсутність ринкової репутації емітента.
5	Ризик строку запозичення	Середня	Високий	Невизначеність тривалості воєнного стану ускладнює довгострокове планування для всіх міст. Для Харкова — підвищений через географічне положення. Рекомендований оптимальний строк облігацій — 3-5 років. Міста з найнижчим ризиком короткострокового горизонту: Одеса (нульовий прямий борг, uaAA-). Найвищий ризик горизонту: Харків, Київ (рефінансування у 2026 р.).

6	Інституційне середовище та регуляторна невизначеність	Середня	Високий	Воєнний стан передбачає особливий режим функціонування органів влади. Повоєнні реформи децентралізації, зміни бюджетного законодавства та регуляторної бази можуть суттєво вплинути на фінансову спроможність громад у середньостроковій перспективі. Для всіх міст актуальна невизначеність щодо обсягів відновлення інфраструктури та доступу до міжнародного фінансування після завершення активної фази війни.
---	---	---------	---------	--

ВИСНОВКИ

Проведений аналіз фінансової спроможності п'яти міст України за 2023-2025 роки дозволяє сформулювати такі ключові висновки.

- 1. Загальна фінансова стійкість міст є вищою, ніж можна було очікувати в умовах воєнного часу.** Шість із семи аналізованих міст демонструють позитивну або близьку до нульової динаміку балансу загального фонду у 2025 році. Власні доходи зростають у всіх містах – від +8,2% (Харків) до +33,2% (Київ) за 2023-2025 роки, що свідчить про збереження економічної активності та податкової бази попри тривалу війну. Коефіцієнт фінансової автономії залишається на рівні 71-92%, причому найбільший показник має Київ.
- 2. Існує різниця готовності міст до внутрішньомісцевого запозичення.** На основі проведеного аналізу можна виділити 3 категорії міст за готовністю до випуску облігацій:
 - **Найвища готовність:** Львів та Одеса. Львів має практичний досвід трьох серій ОВМП (900 млн грн, 2020 рік), дострокове погашення всіх серій у 2024-2025 роках та активну взаємодію з МФО і та світовими рейтинговими агентствами. Одеса – нульовий прямий борг, найвищий кредитний рейтинг серед аналізованих міст (uaAA-, «Кредит-Рейтинг», прогноз «Стабільний»), тривала позитивна кредитна історія та стабільна бюджетна база.
 - **Висока готовність за умови підготовчої роботи:** Київ має найбільший досвід роботи з ринком капіталу (облігації серії О, рейтинги трьох агентств «великої трійки» з 2002 року), але потребує врегулювання ризику рефінансування внутрішнього боргу у 2026 році та підвищення прозорості публічної звітності.
 - **Обмежена готовність у поточних умовах:** Дніпро та Харків. Дніпро управляє значним боргом дисципліновано (45,3% від законодавчої межі, дострокове погашення ЄБРР), проте рейтинг «ССС»/«Вразливий» від Fitch стримує доступ до ринків капіталу. Харків має найскладніший профіль ризику серед усіх аналізованих міст: найнижча фінансова автономія (71,8%), систематичне недовиконання плану доходів, прифронтове розташування та найбільший гарантований борг – до 4 906 млн грн, включно із зобов'язаннями за фінансуванням метрополітену. Реалістичний горизонт для облігаційного запозичення цих міст – після стабілізації безпекової ситуації.

Боргове навантаження залишається в допустимих межах у всіх містах. Жодне з аналізованих міст не перевищує законодавчу межу загального обсягу місцевого та гарантованого боргу (200% середньорічних доходів загального фонду). Найвище – у Дніпрі (45,3% від межі за прямим та гарантованим боргом) та у Харкові (з урахуванням значного гарантованого боргу за проектами метро).

Частка видатків на обслуговування боргу у всіх містах суттєво нижча за законодавчу межу 10% – максимум 0,9% у Львові).

- 3. Наявність валютного ризику та управління ним.** Більшість запозичень у портфелях міст номіновані в іноземній валюті (євро або доларах США) – через кредити ЄБРР, ЄІБ та МБРР. Девальвація гривні безпосередньо збільшує гривневий еквівалент боргу та витрат на його обслуговування. Номінування нових муніципальних облігацій усуває цей ризик для емітента та підвищує привабливість інструменту для внутрішніх інвесторів.
- 4. Прозорість боргової звітності залишається нерівномірною.** Львів та Дніпро публікують повні звіти про виконання програм управління місцевим боргом. Одеса публікує детальні реєстри боргових зобов'язань. Натомість Київ та Харків мають певні прогалини у публічній звітності, що знижує їх привабливість для потенційних інвесторів.
- 5. Кредитні рейтинги відображають воєнні ризики, а не власну кредитоспроможність міст.** Рейтинги Fitch на рівні CC–ССС для Києва, Львова та Дніпра обумовлені передусім суверенними ризиками, а не специфічними слабкостями муніципальних фінансів. Національні рейтинги – uaAA– більш точно відображають реальну кредитоспроможність цих міст у порівнянні з іншими. Для міст, що планують залучення широкого кола внутрішніх інвесторів, рейтинг від акредитованого вітчизняного агентства є необхідною умовою розміщення облігацій.

Отже, аналіз підтверджує, що муніципальні облігації є реалістичним інструментом фінансування для щонайменше трьох із п'яти аналізованих міст в найближчій перспективі. Найбільш підготовленими є Одеса (перший випуск) та Львів (повторний випуск). Для решти міст ключовими передумовами залишаються: завершення активної фази бойових дій, підвищення прозорості фінансової звітності, отримання або підтвердження кредитного рейтингу від акредитованого агентства та розробка чітко визначеного цільового проєкту для фінансування за рахунок облігаційних коштів.