



ФІНАНСОВО–КРЕДИТНА І ГРОШОВА ПОЛІТИКА

УДК 336.14:352/353:339.923

DOI: <https://doi.org/10.37332/2309-1533.2026.2.16>

JEL Classification: H72, H75, O10, O43, R58

Лободіна З.М.,
*д-р екон. наук, професор,
 професор кафедри фінансів ім. С. І. Юрія,
 ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-8536-1440>,
 Західноукраїнський національний університет, м. Тернопіль,*
 Труш В.Л.,
*проректор з адміністративно-господарської роботи,
 ORCID: <https://orcid.org/0009-0000-6988-7920>,
 ДНТ «Львівський національний медичний університет
 імені Данила Галицького», м. Львів*

АСИМІЛЯЦІЯ ФІНАНСОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ ІНКЛЮЗИВНОГО РОЗВИТКУ ГРОМАД КРАЇН ПІВНІЧНОЇ ЄВРОПИ В ДОСВІД УКРАЇНИ

Lobodina Z.M.,
*dr. sc.(econ.), professor,
 professor at the S.I. Yuriy Department of Finance,
 West Ukrainian National University, Ternopil,*
 Trush V.L.,
*vice-rector for administrative and economic work,
 Danylo Halytsky Lviv National Medical University, Lviv*

ASSIMILATION OF FINANCIAL INSTRUMENTS FOR INCLUSIVE DEVELOPMENT OF COMMUNITIES IN THE NORDIC COUNTRIES INTO THE EXPERIENCE OF UKRAINE

Постановка проблеми. Концепція інклюзивного розвитку набула поширення в академічному і практичному дискурсі після включення її до порядку денного Світового економічного форуму у 2017 році та подальшої операціоналізації через відповідний індекс. Однак у площині фінансового забезпечення інклюзивного розвитку громад ця концепція поки що не отримала системного інструментального вираження у більшості постсоціалістичних країн, включно з Україною.

Такі країни Північної Європи (нордичні країни), як Норвегія, Швеція, Данія, Ісландія та Фінляндія, впродовж кількох десятиліть вибудовували унікальну фінансову архітектуру, яка забезпечує інклюзивний розвиток на рівні громад. Ця архітектура включає муніципальні запозичення, розвинені ринки «зелених» облігацій місцевого самоврядування, а також потужну традицію соціальних інвестицій. Вивчення та адаптація цих інструментів є стратегічно важливими для України, яка водночас здійснює євроінтеграцію і долає наслідки повномасштабного воєнного вторгнення.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. У сучасному науковому дискурсі проблематика інклюзивного розвитку територіальних громад дедалі частіше розглядається крізь призму ефективності фінансових інструментів та інституційних моделей, які забезпечують поєднання економічного зростання і соціальної справедливості. Особливе місце у цьому контексті займає досвід країн Північної Європи, який характеризується високим рівнем соціальної захищеності населення, розвинутими механізмами перерозподілу фінансових ресурсів та використанням інноваційних фінансових інструментів.

Згідно з аналітичними матеріалами Nordic cooperation, соціальна політика країн Північної Європи базується на принципах універсальності, доступності та рівності, що забезпечує високий рівень суспільного добробуту [10]. Подібну позицію відображено на статистичній платформі «Статистика здоров'я та добробуту Північної Європи», де підкреслюється, що скандинавська модель передбачає значні державні інвестиції у соціальну сферу, зокрема освіту, охорону здоров'я та соціальний захист, що сприяє зменшенню нерівності та підвищенню якості життя населення [11].

Теоретичне обґрунтування ефективності цієї моделі представлено у роботі Барт Е., Моене К. О., Віллумсен Ф., які визначають її як результат взаємодії ринкових механізмів із високим рівнем інституційної довіри та координації між економічними суб'єктами [3]. У цьому контексті важливим є також дослідження Андерсен С. К., Дьольвік Й. Е., Ібсен К. Л., у якому розкривається роль ринку праці як ключового елемента інклюзивного розвитку. Автори наголошують, що нордична модель зайнятості базується на активній політиці держави, колективних переговорах та високому рівні соціального захисту, які забезпечують стабільність економічної системи [1].

Разом із тим, сучасні виклики, зокрема глобалізація та пандемія COVID-19, зумовлюють трансформацію нордичної моделі. У дослідженні Греве Б., Бломквіст П., Хвінден Б., Гервен М. зазначається, що, незважаючи на значний тиск, системи соціального забезпечення нордичних країн продемонстрували високу стійкість завдяки гнучким фінансовим механізмам та ефективному державному управлінню [5]. Аналогічно, Яконо Р. підкреслює, що подальший розвиток моделі пов'язаний із впровадженням інноваційних фінансових інструментів та цифрових технологій [6].

Окрему увагу в літературі приділено фінансовим інструментам інклюзивного розвитку, серед яких особливе місце займають «зелені» фінанси. Згідно з дослідженням Climate Bonds Initiative, країни Північної Європи є одними з лідерів у використанні «зелених» облігацій для фінансування екологічних та соціально значущих проєктів [4]. У роботі Торвангер А., Мальтайс А., Маргінеан І. визначено ключові фактори успіху цього інструменту, зокрема високий рівень прозорості, довіри до державних інституцій та ефективне регуляторне середовище [12].

Важливим напрямом розвитку є також використання фінансових інновацій. Зокрема, Насірі Д. наголошує на значному потенціалі фінтеху в розширенні доступу до «зеленого» фінансування, особливо в країнах, що розвиваються [9]. У цьому контексті нордичні країни виступають прикладом ефективного інтеграції цифрових технологій у фінансову систему.

Практичні аспекти застосування фінансових інструментів на місцевому рівні висвітлено у дослідженні ICLFI, де зазначається, що нордична модель забезпечує доступ муніципалітетів до дешевих фінансових ресурсів через спеціалізовані інституції та механізми колективного запозичення [7]. Це створює передумови для реалізації масштабних інфраструктурних та кліматичних проєктів.

У глобальному вимірі проблематика інклюзивного розвитку розглядається у звітах UNCTAD, де наголошується на необхідності переходу до нових підходів оцінювання економічного розвитку, які враховують не лише темпи зростання, а й рівень соціальної інтеграції та рівності можливостей [13; 16].

У контексті України питання інклюзивного розвитку тісно пов'язане з реформою децентралізації. Дослідження Кравченко Т. свідчить, що ця реформа створила передумови для підвищення фінансової спроможності територіальних громад та їх інтеграції до європейського простору [8]. Водночас, за даними аналітиків CEPR, адміністративні зміни сприяли зростанню соціального капіталу та довіри, що є важливим чинником ефективного використання фінансових інструментів [2].

Аналітичний звіт VoxUkraine підтверджує, що, попри позитивні зрушення, система місцевих фінансів в Україні потребує подальшого розвитку, зокрема у частині диверсифікації джерел фінансування та залучення інвестицій [18]. Програми UNDP Ukraine, своєю чергою, акцентують увагу на необхідності інтеграції інклюзивного розвитку, відновлення та миротворчості в єдину політику розвитку територій [17].

Таким чином, модель інклюзивного розвитку країн Північної Європи базується на поєднанні ефективної соціальної політики, розвинених інститутів ринку праці та інноваційних фінансових інструментів. Водночас, для України актуальним є не механічне запозичення цього досвіду, а його адаптація з урахуванням національних особливостей, інституційного середовища та сучасних викликів, пов'язаних із відновленням економіки.

Постановка завдання. Метою статті є систематизація досвіду використання країнами Північної Європи фінансових інструментів для забезпечення інклюзивного розвитку громад і обґрунтування концептуальної моделі їх асиміляції в українську практику з урахуванням наявного інституційного потенціалу та обмежень.

Виклад основного матеріалу дослідження. Проблема наростаючої майнової диференціації та її наслідків для соціально-економічних систем дедалі частіше опиняється в центрі уваги дослідників, управлінців і міжнародних інституцій. З огляду на це, оцінювання суспільного прогресу виключно через призму динаміки ВВП є методологічно недостатнім, оскільки аналіз рівня добробуту повинен враховувати справедливість розподілу та здатність економіки відтворювати себе в межах екологічних обмежень. При цьому існуючі рівні нерівності науковці характеризують як проблему

одночасно нормативного й інструментального характеру – вони порушують як соціальну згуртованість, так і довгострокову економічну динаміку.

Попри це, саме зростання середніх доходів залишається ключовим чинником скорочення абсолютної бідності. Водночас ідентичні темпи економічного зростання можуть забезпечувати принципово різні результати з погляду бідності, зайнятості та людського розвитку залежно від інституційного середовища та якості врядування. Визначальним є не лише обсяг створеного доходу, а й те, наскільки широкі верстви населення мають реальну можливість брати участь у його генеруванні та отримувати від нього вигоди. З огляду на це, ефективна стратегія подолання нерівності передбачає одночасне просування двох взаємодоповнювальних напрямів: підтримання продуктивної динаміки економіки та системне розширення рівного доступу до її можливостей. На практиці це означає вдосконалення механізмів ринку праці, протидію дискримінації, забезпечення рівного доступу до освіти і навичок, а також розширення фінансової та економічної інклюзії – і все це в межах сталої моделі, що враховує екологічні обмеження.

Таким чином, інклюзивне зростання визначається «...як рівні та недискримінаційні можливості для кожного брати участь в економіці та отримувати вигоди від економічного зростання з урахуванням екологічної стійкості та акцентом на гендерній рівності» [16].

Для комплексного оцінювання економічного добробуту та інклюзивності країни використовують Індекс інклюзивного зростання (IGI). Зазначений інтегральний індикатор визначає, якою мірою економічний розвиток охоплює всі соціальні групи та забезпечує справедливий розподіл його результатів. У міжнародній практиці використовуються різні методики розрахунку IGI.

Методологія UNCTAD вирізняється з-поміж інших підходів до вимірювання інклюзивного зростання низкою принципових переваг. По-перше, визначення ваг індикаторів здійснюється на основі методу головних компонент (PCA), що унеможливорює суб'єктивне втручання експертів та забезпечує статистичну обґрунтованість структури індексу. По-друге, на відміну від більшості аналогічних індексів, IGI охоплює чотири виміри одночасно – економічний розвиток, умови життя, рівність і стан довкілля, формуючи таким чином комплексне уявлення про характер економічного зростання. Особливої уваги заслуговує гендерна чутливість методології: включення спеціальних індикаторів гендерного паритету дозволяє відстежувати нерівність у розрізі статі, що є рідкістю для подібних інструментів. Важливою перевагою є також широке географічне охоплення – 139 країн, у тому числі країни з неповними статистичними даними, для яких застосовуються методи імпутації, що дозволяє уникнути систематичного упередження на користь розвинених держав. Повна прозорість методології, відкритий доступ до вхідних даних та щорічне оновлення індексу роблять його надійним і відтворюваним інструментом для порівняльного аналізу.

За методологією UNCTAD IGI об'єднує 27 показників, розподілених за чотирма категоріями, в єдиний показник, тим самим пропонуючи багатовимірний погляд на зростання, що виходить за межі традиційних економічних показників (рис. 1).

IGI розраховується як «...середнє геометричне індексів чотирьох категорій. Індекс кожної категорії отримується на основі головних компонент, виділених із вихідних індикаторів, зважених за їхньою здатністю пояснювати дисперсію початкових даних. Індeksi категорій нормалізуються в інтервалі від 1 до 100. Самі категорії відбираються на основі їхньої релевантності концептуальній та аналітичній основі досягнення інклюзивного зростання» [14].

У табл. 1 наведено значення IGI та його субіндексів для України і країн Північної Європи у 2023 р., оновлені у березні 2025 р.

Компаративний аналіз значень Індексу інклюзивного зростання (IGI) та його субіндексів демонструє суттєву асиметрію між Україною і країнами Північної Європи та відображає структурні дисбаланси соціально-економічного розвитку. Середнє значення Індексу інклюзивного розвитку (IGI) для країн Північної Європи становить 77,1, тоді як в Україні цей показник дорівнює лише 36,5, що свідчить про більш ніж двократне відставання. Такий розрив вказує на значно нижчий рівень інклюзивного розвитку в Україні та обмежену здатність національної економіки забезпечувати справедливий і рівномірний розподіл добробуту серед населення. Лідруючі позиції серед досліджуваних країн займають Норвегія (79,8), Данія (79,7) та Ірландія (79,3), які демонструють високі стандарти інклюзивного розвитку. Фінляндія, попри дещо нижче значення індексу (69,7), також належить до групи високорозвинених інклюзивних економік, що підтверджує загальну ефективність соціально-економічної моделі країн Північної Європи.

Найбільша диференціація спостерігається за субіндексом «Економіка», де відставання України має критичний характер і вказує на структурні проблеми економічного розвитку, низьку продуктивність та обмежену інвестиційну активність. Водночас значні розриви фіксуються також у сфері довкілля, що свідчить про недостатню інтеграцію екологічних пріоритетів у державну політику. Крім того, навіть у Північній Європі показник субіндексу «Довкілля» є найнижчим серед субіндексів (наприклад, Норвегія – 51,2, Фінляндія – 47,3), що вказує на глобальну складність екологічних викликів.

Менш виражене, проте суттєве відставання спостерігається за категоріями «Умови життя» та «Рівність». Це вказує на певний рівень забезпечення базових соціальних стандартів в Україні, однак їх

якість і доступність залишаються нижчими, ніж у країнах Північної Європи, де функціонує ефективна модель соціальної держави.

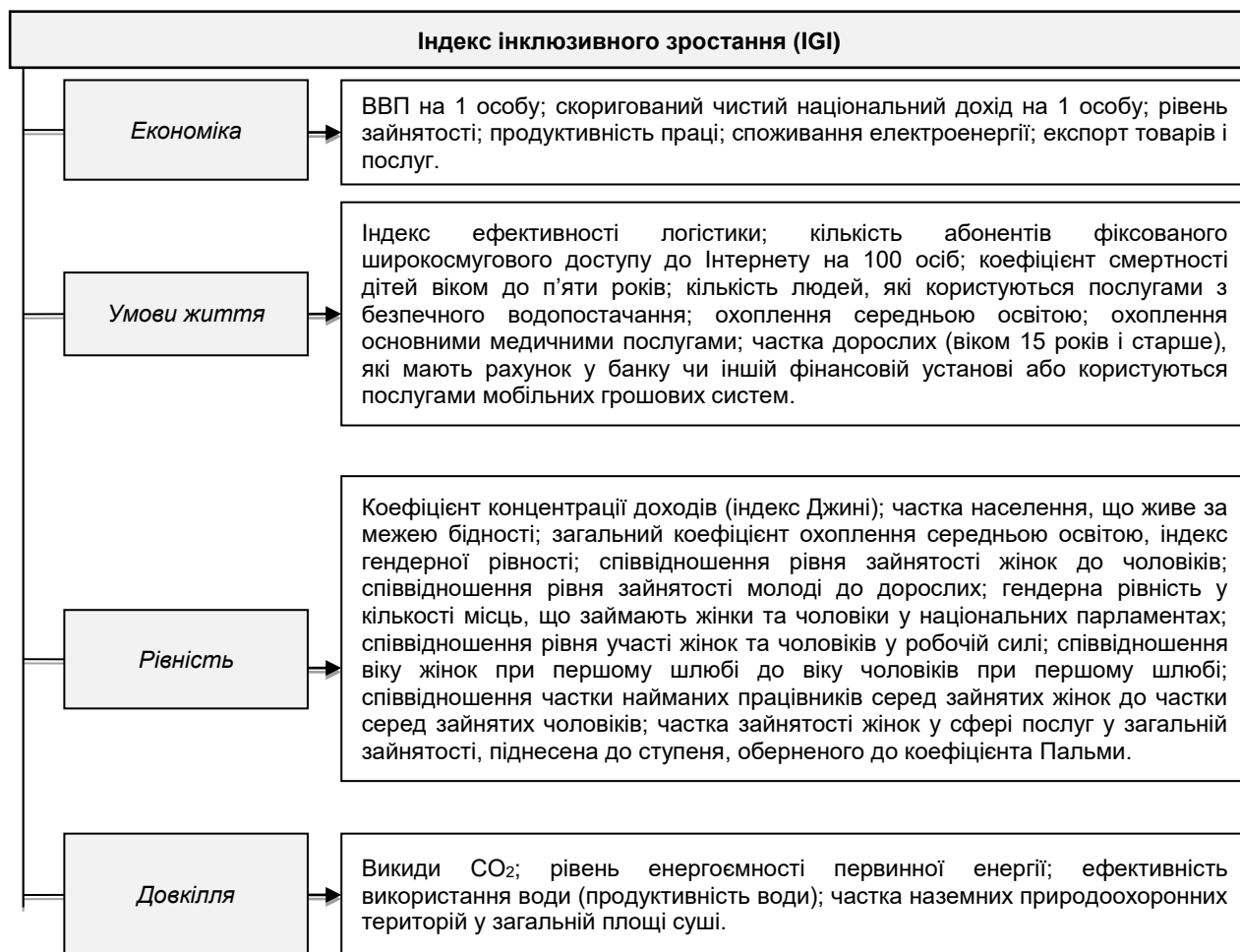


Рис. 1. Компоненти (категорії) Індексу інклюзивного зростання (IGI)
Джерело: складено автором на основі [16]

Таблиця 1

Значення IGI і його субіндексів для України та країн Північної Європи

Країна	IGI	Субіндекси IGI			
		Економіка	Умови життя	Рівність	Довкілля
Норвегія	79,8	84,6	95,9	97,6	51,2
Данія	79,7	60,8	98,1	96,8	70,0
Ірландія	79,3	78,6	91,7	77,0	71,1
Фінляндія	69,7	55,0	99,6	91,1	47,3
<i>Середнє значення по країнах Північної Європи</i>	<i>77,1</i>	<i>69,8</i>	<i>96,3</i>	<i>90,6</i>	<i>59,9</i>
Україна	36,5	15,8	69,6	59,1	27,3

Джерело: складено автором на основі [15]

Узагальнюючи, можна констатувати, що країни Північної Європи демонструють збалансовану модель інклюзивного розвитку, яка поєднує високий рівень економічної ефективності, соціальної справедливості та належної якості життя. Натомість для України характерна асиметрична структура розвитку, де ключові дисбаланси зосереджені в економічній та екологічній площинах.

Отже, стратегічними пріоритетами державної політики України мають стати відновлення економічного потенціалу, підвищення ефективності бюджетного перерозподілу, посилення соціального захисту населення, а також впровадження екологічно орієнтованих інструментів публічних

фінансів, що у сукупності сприятиме наближенню до моделі інклюзивного розвитку розвинених європейських країн.

Кількісне зіставлення позицій України та країн Північної Європи за Індексом інклюзивного зростання UNCTAD IGI унаочнює масштаб структурного розриву, подолання якого є передумовою будь-якої змістовної асиміляції фінансових інструментів.

Основу нордичної моделі інклюзивного розвитку становить принцип універсальності: усі громадяни мають право на базову соціальну безпеку та послуги незалежно від їхнього становища на ринку праці. Цей принцип безпосередньо визначає структуру фінансування: соціальні та медичні послуги, дошкільна освіта, активна політика на ринку праці фінансуються переважно за рахунок податків, а не плати користувачів. Локальна демократія відіграє ключову роль, оскільки значна частина фіскальних повноважень, включно з правом встановлювати власні ставки прибуткового податку, зосереджена на рівні муніципалітетів та регіонів.

Першим і структурно найважливішим інструментом є системи агрегованого муніципального запозичення – так звані «агентства фінансування місцевого самоврядування». Шведська Kommuninvest, заснована у 1986 році як добровільна кооперація муніципалітетів, наразі об'єднує 294 члени і є найбільшим кредитором місцевого самоврядування в Швеції із загальним балансом понад 600 млрд шведських крон. Норвезький Kommunalbanken (KBN), повністю належний державі, фінансує важливі послуги соціального добробуту, надаючи кредити місцевим органам влади. Данський Kommunekredit охоплює 98 % ринку державних фінансів у країні.

Логіка цих інституцій полягає у pooled credit – об'єднання кредитного попиту багатьох муніципалітетів дає змогу виходити на міжнародні ринки капіталу на значно кращих умовах, ніж кожен із них міг би отримати самостійно. Членство у Kommuninvest вимагає надання солідарної гарантії, що підвищує сукупну кредитоспроможність і знижує вартість запозичень для всіх учасників. Для громад це означає доступ до довгострокового капіталу для фінансування шкіл, лікарень, комунальної інфраструктури та соціального житла.

Другим інструментом є зелені облігації місцевого самоврядування. Швеція посідає шосте місце у світі за обсягом емісії зелених облігацій, тоді як Норвегія, Данія та Фінляндія – у топ-20. Місто Гетеборг у 2013 році стало першим у світі муніципальним емітентом зелених облігацій, заклавши прецедент для подальшого розвитку ринку. Особливістю скандинавської практики є не лише обсяги емісії, а й системна робота з гармонізації стандартів звітності – Kommunalbanken, Kommuninvest та MuniFin спільно розробили «Нордський посібник з оцінки впливу зелених облігацій», який став орієнтиром для ринку.

Третім компонентом нордичної моделі є соціальні інвестиції, насамперед у сфері дошкільної освіти та виховання (ECEC). Цей підхід базується на логіці, що інвестиції у раннє дитинство є водночас інклюзивними і продуктивними. Вони розширюють участь жінок на ринку праці, знижують майбутні витрати на соціальний захист та підвищують накопичення людського капіталу. Активні витрати на ринок праці залишаються стабільно вищими за середньоєвропейські – від 1,78 % ВВП у Данії до 0,42 % у Норвегії.

Попри принципovu відмінність стартових умов, Україна сформувала впродовж 2014–2022 років низку передумов, необхідних для адаптації фінансових інструментів країн Північної Європи. Серед них децентралізаційна реформа, розпочата у 2014 році, є найбільш релевантною і структурно важливою. Реформа децентралізації в Україні передбачала передачу повноважень, фінансових ресурсів і відповідальності від центральної влади до територіальних громад, що супроводжувалося створенням спроможних громад і укрупненням районів. Вона забезпечила фінансову автономію місцевого самоврядування через розширення дохідної бази та прямі міжбюджетні відносини з державою. У результаті громади стали головними суб'єктами місцевого розвитку, відповідальними за надання публічних послуг і стратегічне управління територіями.

У новостворених громадах спостерігається підвищення рівня довіри громадян до місцевої влади та зростання їхньої участі у виборчих процесах. Це значною мірою зумовлено демократичним характером формування громад і усвідомленням того, що сплачені податки спрямовуються на розвиток власної території. Відтак відбувається накопичення соціального капіталу завдяки фіскальній автономії, що має подібні риси до довготривалого досвіду зміцнення довіри до публічних інституцій у країнах Північної Європи.

Водночас реформа виявила і низку структурних слабких місць. Хоча система міжбюджетних трансфертів була вдосконалена, модель фінансування соціальних послуг не враховувала масштабних переміщень населення. Повномасштабна війна лише загострила цю проблему, продемонструвавши обмежену здатність бюджетів громад, розрахованих на стабільну чисельність населення, оперативну реагувати на динамічні кризові виклики.

Проте саме кризовий характер ситуації відкриває вікно можливостей для системних змін. Підхід «відбудувати краще» (Build Back Better), на якому наполягає Білий лист реформ 2025 року, вимагає, щоб міста та села ставали більш інклюзивними, зеленими й енергоефективними. Це завдання по суті є операціоналізацією нордичної моделі в українських умовах.

Водночас, асиміляція досвіду країн Північної Європи не може бути прямим копіюванням, оскільки правові системи, фінансові механізми та політичні культури суттєво різняться між країнами. Проте такі базові принципи, як агрегований кредит, облігаційна емісія та кредитування місцевих органів влади, в межах потужної системи управління вважаються відтворюваними за умови цілеспрямованої інституційної побудови.

Першим і найважливішим кроком є створення Агентства фінансування місцевого самоврядування України – аналога Kommuninvest або KBN. Технічно це може бути реалізовано як державна фінансова установа розвитку або добровільна кооперація об'єднаних громад. Перевага кооперативної моделі полягає у вбудованому механізмі горизонтальної підзвітності: як і в шведському випадку, члени мали б надавати солідарні гарантії, що водночас стимулює відповідальне фінансове управління на рівні кожної громади. Можливе фінансування такої структури через механізми технічної допомоги ЄС у рамках програм підтримки децентралізації.

Другим напрямом є запровадження муніципальних зелених облігацій. Для цього необхідне розроблення національного стандарту зелених облігацій місцевого самоврядування, гармонізованого з EU Green Bond Standard. Досвід країн Північної Європи свідчить, що головною умовою довіри ринку є прозора звітність про вплив, відтак Kommunalbanken, Kommuninvest та MuniFin розробили спільний посібник з оцінки впливу, який дав змогу знизити транзакційні витрати для невеликих емітентів. Україна могла б застосувати аналогічну логіку, створивши загальну платформу для звітності українських муніципальних емітентів.

Третім напрямом є перехід до моделі соціальних інвестицій у формуванні видаткових пріоритетів місцевих бюджетів. Підхід країн Північної Європи до раннього дитинства, який передбачає, що рішення про співвідношення персоналу і дітей у яслах приймаються з урахуванням інклюзивних регуляторних моделей за участю стейкхолдерів, є прикладом того, як якість соціальних послуг стає предметом демократичного процесу, а не лише адміністративного регламенту. В українському контексті це означає зміщення акцентів із субвенційного фінансування на результативне: фінансування не установ, а послуг і досягнутих соціальних результатів.

Четвертий, ключовий вимір полягає у відновленні соціального капіталу та довіри. Нордична модель сформувалася на основі специфічних культурно-інституційних передумов – традиції колективної відповідальності, балансу інтересів між працею і капіталом, а також високих стандартів відкритості й прозорості. Водночас Україна поступово формує власний соціальний капітал через складний, але цінний досвід розвитку місцевого самоврядування. Саме цей потенціал створює підґрунтя для того, щоб фінансові інструменти, подібні до скандинавських, функціонували не формально, а наповнювалися реальним змістом через активну участь громадян.

Висновки з проведеного дослідження. Проведене дослідження засвідчує, що фінансове забезпечення інклюзивного розвитку громад у країнах Північної Європи має системний і багаторівневий характер та базується на поєднанні інституційних і фінансових механізмів. Ключову роль у цій моделі відіграють інструменти агрегованого муніципального запозичення, розвиток ринку «зелених» облігацій на місцевому рівні, а також орієнтація бюджетної політики на соціальні інвестиції. Їх ефективність значною мірою зумовлена високим рівнем фінансової автономії громад, усталеними практиками соціального партнерства та довірою до публічних інституцій.

Встановлено, що, попри суттєві відмінності у стартових умовах, в Україні вже сформовано базові передумови для впровадження окремих елементів зазначеної моделі. Насамперед ідеться про результати децентралізаційної реформи, яка посилила фінансову спроможність територіальних громад і створила підґрунтя для розширення їх участі у фінансових відносинах. Водночас наявні інституційні обмеження та структурні дисбаланси стримують повноцінне використання сучасних фінансових інструментів.

З огляду на це, обґрунтовано доцільність поетапної імплементації нордичного досвіду з урахуванням національної специфіки. Пріоритетними напрямами визначено формування спеціалізованої інституції фінансування місцевого самоврядування, запровадження стандартизованого ринку муніципальних «зелених» облігацій, а також переорієнтацію бюджетної політики на принципи результативності та довгострокового соціального ефекту. Важливою умовою реалізації цих кроків є зміцнення інституційної спроможності громад і підвищення прозорості фінансових процесів.

Таким чином, адаптація фінансових інструментів інклюзивного розвитку не може здійснюватися шляхом прямого копіювання, а потребує комплексного підходу, що поєднує інституційні трансформації, розвиток фінансових ринків і відновлення довіри в суспільстві. Лише за таких умов можливе формування стійкої моделі розвитку громад, здатної забезпечити поєднання економічної ефективності, соціальної справедливості та екологічної збалансованості в процесі післявоєнної відбудови України.

Література

1. Andersen S. K., Dølvik J. E., Ibsen C. L. Nordic Labour Market Models in Open Markets. ETUI

Report 132. Brussels : ETUI, 2014. 156 p. URL: <https://www.etui.org/publications/reports/nordic-labour-market-models-in-open-markets> (дата звернення: 27.02.2026).

2. Arends H., Herrmann B., Brik T., Roesel F. Ukraine's resilience: How an administrative reform boosted social capital and trust in Ukrainian communities. *VoxEU / CEPR*. 2023. URL: <https://cepr.org/voxeu/columns/ukraines-resilience-how-administrative-reform-boosted-social-capital-and-trust> (дата звернення: 27.02.2026).

3. Barth E., Moene K. O., Willumsen F. The Scandinavian Model – An Interpretation. *Journal of Public Economics*. 2014. Vol. 117. P. 60-72. URL: <https://ideas.repec.org/a/eee/pubeco/v117y2014icp60-72.html> (дата звернення: 27.02.2026).

4. Climate Bonds Initiative. The Green Bond Market in the Nordics. London : CBI, 2018. 48 p. URL: <https://www.climatebonds.net/files/documents/publications/The-Green-Bond-Market-in-the-Nordics.pdf> (дата звернення: 27.02.2026).

5. Greve B., Blomquist P., Hvinden B., Gerven M. Nordic welfare states – still standing or changed by the COVID-19 crisis? *Social Policy & Administration*. 2021. Vol. 55. № 2. P. 295-311. DOI: <https://doi.org/10.1111/spol.12675>.

6. Iacono R. The Nordic Model of Economic Development and Welfare: Recent Developments and Future Prospects. *Intereconomics*. 2018. Vol. 53. № 4. P. 185-190. URL: <https://www.intereconomics.eu/contents/year/2018/number/4/article/the-nordic-model-of-economic-development-and-welfare-recent-developments-and-future-prospects.html> (дата звернення: 27.02.2026).

7. ICLEI CarbonN Climate Center Academy. What the Nordic Model Can Teach Cities about Accessing Affordable Climate Finance. *CityTalk*. 2025. URL: <https://talkofthecities.iclei.org> (дата звернення: 27.02.2026).

8. Krawchenko T. Ukraine's Decentralisation Reforms and the Path to Reconstruction, Recovery and European Integration. *LSE Public Policy Review*. 2023. DOI: <https://doi.org/10.31389/lseppr.87>.

9. Nassiry D. The Role of Fintech in Unlocking Green Finance: Policy Insights for Developing Countries. ADBI Working Paper No. 883. Tokyo : ADB, 2018. URL: <https://www.adb.org/sites/default/files/publication/464821/adbi-wp883.pdf> (дата звернення: 27.02.2026).

10. Nordic cooperation. Social policy and welfare. URL: <https://www.norden.org/en/information/social-policy-and-welfare> (дата звернення: 27.02.2026).

11. Nordic Health and Welfare Statistics. About the Nordic welfare model. URL: <https://nhwstat.org/welfare/about-nordic-welfare-model-0> (дата звернення: 27.02.2026).

12. Torvanger A., Maltais A., Marginean I. Green bonds in Sweden and Norway: What are the success factors? *Journal of Cleaner Production*. 2021. Vol. 324. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.129177>.

13. UNCTAD. Beyond GDP: New Data Reveals Persistent Gaps but Progress in Inclusive Growth. *UN Trade and Development*. 2025. 10 March. URL: <https://unctad.org/news/beyond-gdp-new-data-reveals-persistent-gaps-progress-inclusive-growth> (дата звернення: 26.02.2026).

14. UNCTAD. Inclusive Growth Index. UNCTADstat Data Centre. UN Trade and Development. URL: <https://unctadstat.unctad.org/datacentre/reportInfo/US.InclusiveGrowth> (дата звернення: 26.02.2026).

15. UNCTAD. Inclusive Growth Index (analytical). UNCTADstat Data Centre. UN Trade and Development. URL: <https://unctadstat.unctad.org/datacentre/dataviewer/US.InclusiveGrowth> (дата звернення: 26.02.2026).

16. UNCTAD. Stark Contrasts in Inclusive Growth – Progress towards Equal Opportunities Needed Everywhere. *UNCTAD SDG Pulse 2025*. URL: <https://sdgpulse.unctad.org/inclusive-growth/> (дата звернення: 25.02.2026).

17. UNDP Ukraine. Inclusive Development, Recovery and Peacebuilding. URL: <https://www.undp.org/ukraine/inclusive-development-recovery-and-peacebuilding> (дата звернення: 25.02.2026).

18. VoxUkraine. Біла книга реформ 2025. Розділ 2. Децентралізація. Київ : ГО «Вокс Україна», 2025. URL: <https://voxukraine.org/en/white-book-of-reforms-2025-chapter-2-decentralization> (дата звернення: 26.02.2026).

References

1. Andersen, S.K., Dølvik, J.E. and Ibsen, C.L. (2014), Nordic labour market models in open markets, ETUI Report No. 132, European Trade Union Institute, Brussels, Belgium, 156 p., available at: <https://www.etui.org/publications/reports/nordic-labour-market-models-in-open-markets> (access date February 27, 2026).

2. Arends, H., Herrmann, B., Brik, T. and Roesel, F. (2023), Ukraine's resilience: How an administrative reform boosted social capital and trust in Ukrainian communities, *VoxEU / CEPR*, available at: <https://cepr.org/voxeu/columns/ukraines-resilience-how-administrative-reform-boosted-social-capital-and-trust> (access date February 27, 2026).

3. Barth, E., Moene, K. O. and Willumsen, F. (2014), "The Scandinavian model – An interpretation", *Journal of Public Economics*, Vol. 117, pp. 60-72, DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2014.05.004>.

4. Climate Bonds Initiative (2018), *The green bond market in the Nordics*, London, UK, available at: <https://www.climatebonds.net/files/documents/publications/The-Green-Bond-Market-in-the-Nordics.pdf> (access date February 27, 2026).
5. Greve, B., Blomquist, P., Hvinden, B., and van Gerven, M. (2021), "Nordic welfare states – Still standing or changed by the COVID-19 crisis?", *Social Policy & Administration*, Vol. 55, no. 2, pp. 295-311, DOI: <https://doi.org/10.1111/spol.12675>
6. Iacono, R. (2018), "The Nordic model of economic development and welfare: Recent developments and future prospects", *Intereconomics*, Vol. 53, no. 4, pp. 185–190, available at: <https://www.intereconomics.eu/contents/year/2018/number/4/article/the-nordic-model-of-economic-development-and-welfare-recent-developments-and-future-prospects.html> (access date February 27, 2026).
7. ICLEI CarbonN Climate Center Academy (2025), "What the Nordic model can teach cities about accessing affordable climate finance" *CityTalk*, available at: <https://talkofthecities.iclei.org> (access date February 27, 2026).
8. Krawchenko, T. (2023), "Ukraine's decentralisation reforms and the path to reconstruction, recovery and European integration", *LSE Public Policy Review*, DOI: <https://doi.org/10.31389/lseppr.87>.
9. Nassiry, D. (2018), *The role of fintech in unlocking green finance: Policy insights for developing countries* (ADB Working Paper No. 883). Asian Development Bank Institute, available at: <https://www.adb.org/sites/default/files/publication/464821/adbi-wp883.pdf> (access date February 27, 2026).
10. Nordic Cooperation. (n.d.). Social policy and welfare, available at: <https://www.norden.org/en/information/social-policy-and-welfare> (access date February 27, 2026).
11. Nordic Health and Welfare Statistics. (n.d.). About the Nordic welfare model, available at: <https://nhwstat.org/welfare/about-nordic-welfare-model-0> (access date February 27, 2026).
12. Torvanger, A., Maltais, A. and Marginean, I. (2021), "Green bonds in Sweden and Norway: What are the success factors?", *Journal of Cleaner Production*, DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.129177>
13. United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD). (2025, March 10). Beyond GDP: New data reveals persistent gaps but progress in inclusive growth, available at: <https://unctad.org/news/beyond-gdp-new-data-reveals-persistent-gaps-progress-inclusive-growth> (access date February 26, 2026).
14. UNCTAD. (n.d.). Inclusive Growth Index. *UNCTADstat Data Centre*, available at: <https://unctadstat.unctad.org/datacentre/reportInfo/US.InclusiveGrowth> (access date February 26, 2026).
15. UNCTAD. (n.d.). Inclusive Growth Index (analytical). *UNCTADstat Data Viewer*, available at: <https://unctadstat.unctad.org/datacentre/dataviewer/US.InclusiveGrowth> (access date February 26, 2026).
16. UNCTAD. (2025), Stark contrasts in inclusive growth – Progress towards equal opportunities needed everywhere. *SDG Pulse 2025*, available at: <https://sdgpulse.unctad.org/inclusive-growth/> (access date February 25, 2026).
17. UNDP Ukraine. (n.d.). Inclusive development, recovery and peacebuilding, available at: <https://www.undp.org/ukraine/inclusive-development-recovery-and-peacebuilding> (access date February 25, 2026).
18. VoxUkraine. (2025), *White Book of Reforms 2025: Chapter 2 – Decentralization*, available at: <https://voxukraine.org/en/white-book-of-reforms-2025-chapter-2-decentralization> (access date February 26, 2026).

Лободіна З.М., Труш В.Л.

АСИМІЛЯЦІЯ ФІНАНСОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ ІНКЛЮЗИВНОГО РОЗВИТКУ ГРОМАД КРАЇН ПІВНІЧНОЇ ЄВРОПИ В ДОСВІД УКРАЇНИ

Мета. Систематизація досвіду використання країнами Північної Європи фінансових інструментів для забезпечення інклюзивного розвитку громад і обґрунтування концептуальної моделі їх асиміляції в українську практику з урахуванням наявного інституційного потенціалу та обмежень.

Методика дослідження. У процесі дослідження використано сукупність загальнонаукових і спеціальних методів, зокрема: методи теоретичного узагальнення та систематизації – для розкриття сутності інклюзивного розвитку та його фінансового забезпечення; компаративний аналіз – для зіставлення показників інклюзивного зростання України та країн Північної Європи; статистичні методи – для оцінювання Індексу інклюзивного зростання (IGI) та його складових; інституційний підхід – для дослідження особливостей функціонування фінансових механізмів на рівні громад; логічне моделювання – для формування пропозицій щодо адаптації нордичного досвіду.

Результати дослідження. Встановлено, що фінансова архітектура інклюзивного розвитку в країнах Північної Європи базується на поєднанні трьох головних інструментів: агрегованого муніципального запозичення через спеціалізовані фінансові інституції, розвиненого ринку «зелених» облігацій місцевого самоврядування та моделі соціальних інвестицій у формуванні бюджетних пріоритетів. Доведено, що ефективність цієї системи забезпечується високим рівнем фіскальної автономії, інституційної довіри та прозорості управління. Проведений аналіз Індексу інклюзивного зростання засвідчив суттєве відставання України від нордичних країн, що зумовлено структурними

дисбалансами в економічній, соціальній та екологічній сферах. Водночас визначено, що децентралізаційна реформа створила базові передумови для впровадження сучасних фінансових інструментів розвитку громад.

Наукова новизна результатів дослідження. Поглиблено теоретико-прикладні засади формування фінансового механізму інклюзивного розвитку громад шляхом інтеграції нордичної моделі в український контекст. Запропоновано концептуальний підхід до поетапної асиміляції фінансових інструментів, який враховує інституційні обмеження та специфіку національної економіки, а також обґрунтовано роль соціального капіталу як визначального чинника ефективності фінансових інновацій на місцевому рівні.

Практична значущість результатів дослідження. Одержані результати можуть бути використані органами державної влади та місцевого самоврядування при формуванні політики розвитку територіальних громад. Запропоновані підходи можуть бути застосовані для створення агентства фінансування місцевого самоврядування, розвитку ринку муніципальних «зелених» облігацій, а також удосконалення механізмів фінансування соціальних послуг на засадах результативності. Результати дослідження можуть слугувати аналітичною основою для розроблення стратегій повоєнного відновлення та забезпечення інклюзивного економічного зростання.

Ключові слова: інклюзивний розвиток, територіальні громади, фінансові інструменти, децентралізація, муніципальне фінансування, зелені облігації, соціальні інвестиції, індекс інклюзивного зростання.

Lobodina Z.M., Trush V.L.

ASSIMILATION OF FINANCIAL INSTRUMENTS FOR INCLUSIVE DEVELOPMENT OF COMMUNITIES IN THE NORDIC COUNTRIES INTO THE EXPERIENCE OF UKRAINE

Purpose. The aim of the article is to systematize the experience of Northern European countries in using financial instruments to ensure inclusive community development and to substantiate a conceptual model for adapting these instruments to Ukrainian practice, taking into account existing institutional capacity and constraints.

Methodology of research. A set of general scientific and special methods was used in the process of research, in particular: methods of theoretical generalization and systematization – to reveal the essence of inclusive development and its financial support; comparative analysis – to compare the indicators of inclusive growth of Ukraine and the Nordic countries; statistical methods – for assessing the Inclusive Growth Index (IGI) and its components; institutional approach – to study the peculiarities of the functioning of financial mechanisms at the community level; logical modelling – to form proposals for adapting the Nordic experience.

Findings. It has been established that the financial architecture of inclusive development in the Nordic countries is based on a combination of three main instruments: aggregate municipal borrowing through specialized financial institutions, a developed market of green bonds of local self-government and a model of social investments in the formation of budget priorities. It is proved that the effectiveness of this system is ensured by a high level of fiscal autonomy, institutional trust and transparency of management. The analysis of the Inclusive Growth Index showed that Ukraine is significantly lagging behind the Nordic countries, which is due to structural imbalances in the economic, social and environmental spheres. At the same time, it is determined that the decentralization reform has created the basic prerequisites for the introduction of modern financial instruments for community development.

Originality. The theoretical and practical foundations for developing a financial mechanism for inclusive community development through the integration of the Nordic model into the Ukrainian context have been further explored. A conceptual approach to the phased assimilation of financial instruments is proposed, which takes into account institutional limitations and specifics of the national economy, and the role of social capital as a determining factor in the effectiveness of financial innovations at the local level is substantiated.

Practical value. The obtained results can be used by state and local government authorities in formulating policies for the development of local communities. The proposed approaches can be applied to create a local self-government financing agency, develop the municipal green bond market, as well as improve the mechanisms for financing social services on the basis of performance. The results of the study can serve as an analytical basis for developing strategies for post-war recovery and ensuring inclusive economic growth.

Key words: inclusive development, territorial communities, financial instruments, decentralization, municipal financing, green bonds, social investments, inclusive growth index.

Дата надходження рукопису: 03.04.2026

Дата прийняття рукопису до друку: 06.05.2026

Дата публікації: 18.05.2026