



Ваграм Степанян, представник МВФ в Україні (Фото: Наталія Кравчук / НВ)

Автор: Іван Верстюк

Чому Україна так довго рухалася до отримання другого траншу МВФ, чого варта економічна політика Кабміну та чи можна реалізувати мільярдні програми Зеленського — про це журнал НВ поговорив із Ваграмом Степаняном, представником фонду в Києві.

У червні минулого року Україна отримала нову програму співпраці з Міжнародним валютним фондом (МВФ), а рік по тому — нового представника цієї організації в Києві, вірменського економіста Ваграма Степаняна. Той змінив на цій позиції шведського фахівця з фінансування програм розвитку Йосту Лjungмана.

Степанян працює в МВФ понад 12 років. Перед переїздом до Києва він був головним економістом у відділі фонду, який фокусується на економіці ОАЕ.

Степанян має досвід консультування на теми монетарних, фіскальних та структурних реформ деяких східноєвропейських урядів. Освітнє резюме економіста включає аж три університети: Вірменський державний економічний, Американський університет Вірменії та Лондонський.

У Києві Степанян долучився до адміністрування програми stand-by розміром близько \$ 5 млрд, яку Україна отримала від МВФ минулого року після ухвалення законів про р землі та неповернення ПриватБанку колишнім власникам. Отримавши на початку транш розміром у \$ 2,1 млрд, український уряд дочекався наступної виплати більше ніж



за рік. Разом із грошми країна отримала і новий меморандум із МВФ, у якому розписано пріоритети в економічних та політичних реформах на найближчий час.

Чому виконання програми йде не дуже швидкими темпами та про очікування фонду від України НВ і поспілкувався зі Степаняном.

— Україна в листопаді отримала від МВФ довгоочікуваний транш розміром у \$ 700 млн. За планом він мав надійти раніше. Чому це сталося лише зараз та наскільки це віддзеркалює схвалення фондом нинішньої економічної політики держави?

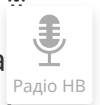
— Поточну програму затвердили в червні 2020 року, а її перший перегляд було заплановано на вересень 2020-го. Проте низка подій, які відбулися невдовзі після схвалення програми, поставила під сумнів прагнення української влади підтримувати незалежність Нацбанку. Окрім того, було кілька критичних епізодів задкування в реформі антикорупційної системи. Необхідно було зробити паузу для того, щоб оцінити безперервність політики та визначити можливі корективи.

Було кілька критичних епізодів задкування в реформі антикорупційної системи

Відтоді українська влада вжила важливих коригувальних заходів для усунення впливу цих шоків на цілі програми співробітництва з МВФ та для виконання відстрочених цільових показників програми, що разом із новими зобов'язаннями влади у ключових сферах політики дозволило завершити перший перегляд і провести виплату коштів.

Стосовно економічної політики уряду, ми вважаємо, що програма української влади була успішною в забезпеченні бюджетного фінансування, яке дозволило проводити менш жорстку фіскальну політику та створити буфер ліквідності шляхом збільшення резервів. Це дало можливість уряду впроваджувати більш рішучу політику, спрямовану на пом'якшення економічних та соціальних наслідків пандемії COVID-19 зі збереженням макроекономічної та фінансової стабільності.

Проведення політики, узгодженої в рамках програми, а також ресурси, доступні в межах, мають допомогти Україні впоратися зі складними завданнями, з елемента невизначеності, умовами глобальної та внутрішньої кон'юнктури. У зв'язку із цим



вирішального значення набуває висока відповідальність влади, а також повне та своєчасне впровадження узгоджених реформ.

— Коли й за яких умов Україна може чекати наступні транші від МВФ? Це ж залежить не лише від бажання чи небажання проводити економічні та політичні реформи, а й від виконання держбюджету?

— Нинішня структура програми передбачає ще два перегляди, які заплановані на березень та червень 2022 року, а успішне завершення цих переглядів відкриє шлях до виплати 0,5 мільярда СПЗ [спеціальних прав запозичень; \$ 700 млн] та 1,1 мільярда СПЗ [\$ 1,5 млрд] відповідно.

Читайте також:



Ощад та Приват доведеться продати. Головне з меморандуму України та МВФ — приватизація держбанків, податки, інфляція та кадровий шторм у НБУ

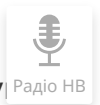
Опубліковані програмні документи містять детальну інформацію про зобов'язання влади щодо проведення політики, а також конкретні заходи та кількісні цілі, яких необхідно досягти в рамках програми. А виконання бюджету та фіскальні показники є ключовими частинами узгодженої макроекономічної програми та цілей.

Зобов'язання української влади щодо політики можна узагальнити таким чином: повернення до фіскальної політики, направленої на забезпечення середньострокової стійкості державного боргу, при одночасному захисті соціально вразливих верств населення, посилення адміністрування доходів та зменшення фіскальних ризиків від

квазіфіскальних операцій. Також це збереження незалежності центрального банку та зосередження уваги грошово-кредитної політики на поверненні інфляції до цільового рівня. Далі — забезпечення здоров'я фінансового сектору, боротьба з корупцією та просування судової реформи і зменшення ролі держави та її інтересів в економіці для поліпшення бізнес-середовища, залучення інвестицій та підвищення потенціалу економіки.

— Економічне відновлення в Україні цього року відбувається зовсім не такими темпами, як всі цього очікували ще пів року тому. МВФ понизив прогноз про динаміку українського ВВП у цьому році з 3,5% до 3,2%. Чому?

— Після похваллення у другій половині 2020-го економічне зростання пригальмує у 2021-му, але, як очікується, відновиться у другій половині 2021-го завдяки посиленню



споживчого попиту та відновленню у сільському господарстві. Попри те, що наслідки кризи COVID-19 продовжують чинити значний вплив у 2021 році, ми очікуємо позитивного реального зростання приблизно на 3,2%. Наш прогноз зростання нещодавно було знижено з 3,5%, як ви згадали, через слабкі економічні показники в першому півріччі. Нещодавно опубліковані попередні дані по ВВП за третій квартал показують, що ВВП повернувся до зростання, а виробництво зараз лише трохи нижче рівня, який спостерігався в кінці 2019-го.

Але перспективи залишаються невизначеними, зокрема й через нові хвилі захворювання, оскільки рівень вакцинації, хоч і зростає останнім часом, залишається низьким. Це посилює вагомість проведення ефективної політики — забезпечення макроекономічної стабільності та ретельної цілеспрямованості використання державних фіскальних інтервенцій для забезпечення максимального впливу витрачених ресурсів платників податків на зростання.

— Повернімося до щойно підписаного меморандуму. Один цікавий момент у ньому — майбутнє Енергоатому, державного холдингу, що займається виробництвом атомної електроенергії. Чому МВФ зацікавився його фінансовими показниками та запропонував акціонувати цю структуру?

— По-перше, уточнення: зобов'язання за програмою співпраці з МВФ стосуються корпоратизації Енергоатому, а не його приватизації.

Програма включає реформи в енергетичному секторі, де існує квазіфіскальний дефіцит. Квазіфіскальна діяльність, як правило, — це діяльність, яку здійснюють державні підприємства за вказівкою уряду. Метою певних заходів є зміцнення фінансового здоров'я та підвищення прозорості діяльності основних державних підприємств в енергетичному секторі, зокрема шляхом покращення управління. Із цією метою влада зобов'язалася до кінця грудня 2021-го ввести в дію закон про корпоратизацію Енергоатому, в тому числі вимогу ведення фінансової звітності за міжнародними стандартами. Українська влада також взяла на себе зобов'язання до кінця травня 2022-го створити в Енергоатомі наглядову раду, де більшість складатимуть незалежні члени, обрані із застосуванням прозорості та ретельної процедури.



НЕВЕСЕЛІ ВІДСОТКИ: МВФ, за словами Ваграма Степаняна, вважає, що середня інфляція в Україні у 2021 році становитиме 9,5%, а у наступному — 7,5% / Фото: Наталія Кравчук / НВ

— Не менш важливим для української енергетики є державний велетень НАК Нафтогаз. Меморандум передбачає наповнення його рахунків державними коштами для перекриття дефіциту фінансової ліквідності. Чи не спричинить це перетворення Нафтогазу на воронку, куди стікатимуться потоки з держбюджету, та що потрібно робити, аби цього не сталося?

— Стрибок світових цін на енергоносії у 2021 році спричинив істотний тиск на внутрішні ціни на енергоносії та комунальні послуги в Україні і по всій Європі. У відповідь на дуже значне підвищення цін на природний газ українська влада вжила заходів для захисту домогосподарств і бізнесу. Під час розробки відповідної реакції важливо враховувати три принципи: по-перше, прозорість, по-друге, забезпечення громадської підтримки, щоб не витратити даремно державні гроші, і по-третє, важливо не спотворити ефективну роботу ринків.

Відповідно до цих принципів, меморандум передбачає прозорість надання підтримки на винятковій основі. Інакше кажучи, якщо у винятковому випадку потрібна одно- чи багатостороння підтримка Нафтогазу, оскільки, скажімо, необхідно забезпечити екстрений імпорт для задоволення потреб в енергоносіях, то такий випадок має бути відповідним чином



обрахований та внесений до бюджету для забезпечення прозорості. Меморандум також передбачає надання достатніх сум на соціальну підтримку через адресну бюджетну програму, тобто використання державних коштів для підтримки тих, хто цього справді потребує. І нарешті, меморандум передбачає забезпечення ефективного функціонування ринку газу з цінами, які створюють належні стимули для забезпечення балансу попиту та пропозиції, уникаючи надмірного споживання або недостатнього постачання.

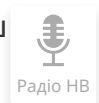
Важливо не допустити повернення до стійкого і значного дефіциту Нафтогазу, який спостерігався в минулому. Меморандум передбачає аудит та моніторинг сукупного дефіциту уряду та Нафтогазу за програмою.

— Світ сьогодні занепокоєний зростанням інфляції. Навіть у євросоні, де зростання цін традиційно було повільним, цей показник сягнув рекордних 4,9%. Україна має інфляцію на рівні майже 11%. Коли слід чекати її зменшення та що для цього мають робити Нацбанк і уряд?

— Інфляція залишається високою — і не лише в Україні, а й у багатьох країнах світу. У випадку України інфляційний тиск протягом цього року був високим і пояснювався сильним споживчим попитом, зростанням світових цін на сировину та потужним зростанням заробітної плати. У березні 2021 року Нацбанк почав впровадження жорсткішої монетарної політики. Ми підтримуємо жорсткіші монетарні умови, уже запроваджені НБУ, і його готовність до подальшого їх впровадження, якщо виникне така потреба, з метою повернення інфляції до цільового значення в межах стратегічного горизонту. У 2021-му ми прогнозуємо середню інфляцію на рівні 9,5%. Очікується, що інфляційний тиск зберігатиметься у 2022-му, а середня інфляція прогнозується на рівні 7,5%. Хоча, як очікується, нижча інфляція цін на сировинні товари та жорсткіша монетарна політика повернуть інфляцію до цільового діапазону до кінця 2022 року, важливо, щоб НБУ зберігав пильність, а також зосереджувався на стримуванні та зниженні інфляції до цільового рівня.

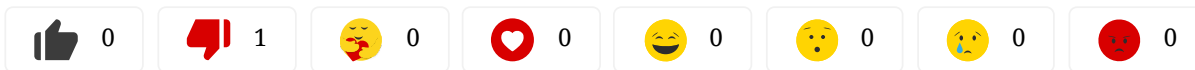
— Лунає чимало заяв від керівництва країни про заходи, які вимагають бюджетних грошей, — це і програма термомодернізації будівель на 100 млрд грн, і президентська програма якості питної води, і Велике будівництво та Велика реставрація. Чи спроможна Україна та її уряд профінансувати все це?

— Поліпшена інфраструктура, вища енергоефективність та кращий доступ до якісної води є належними цілями та ключовими факторами досягнення вищого та більш інклюзивного зростання в Україні.



У той же час перед прийняттям рішення про реалізацію таких масштабних проєктів необхідно враховувати кілька важливих аспектів. По-перше, це аспект макроекономічної стабільності, оскільки фіскальні витрати на фінансування таких проєктів мають відповідати макроекономічній структурі програми та загальній фіскальній стратегії зниження державного дефіциту та боргу в середньостроковій перспективі. По-друге, враховуючи жорсткі бюджетні обмеження та ризики впровадження, рішення щодо фінансування масштабних проєктів у цих сферах мають ґрунтуватися на належному аналізі витрат і зиску та ретельному визначенні пріоритетів. Крім того, для мінімізації потенційних розтрат і корупційних ризиків важливим буде подальше зміцнення управління в державному секторі.

Інтерв'ю опубліковане у № 46 [журналу НВ](#) від 9 грудня 2021 року.



Якщо ви знайшли помилку в тексті, виділіть її мишкою і натисніть Ctrl + Enter

Теги: [Інтерв'ю НВ](#) [МВФ](#) [Журнал НВ](#) [Ваграм Степанян](#)



Картина ділового тижня

Щотижнева розсилка головних новин бізнесу і фінансів

ПІДПИСАТИСЯ

Розсилка відправляється по суботах

