

УКРАЇНА

ЗАПИТ НА УКЛАДЕННЯ УГОДИ ПРО РОЗШИРЕНЕ ФІНАНСУВАННЯ В РАМКАХ МЕХАНІЗМУ РОЗШИРЕНОГО ФІНАНСУВАННЯ (EFF) ТА ПЕРЕГЛЯДУ МОНІТОРИНГОВОЇ ПРОГРАМИ ІЗ ЗАЛУЧЕННЯМ РАДИ ДИРЕКТОРІВ ФОНДУ

РЕЗЮМЕ ДЛЯ КЕРІВНИЦТВА

Вторгнення Росії в Україну продовжує спричиняти руйнівні економічні та соціальні наслідки. Активні бойові дії зосереджені на сході та півдні України, а тривалі атаки на критично важливу енергетичну інфраструктуру завдали серйозних соціальних втрат протягом зими. Кількість жертв серед цивільного населення й надалі зростає, а більше третини населення було переміщено. Війна справила сильний вплив на економіку: активність у 2022 році скоротилася на 30 відсотків, значна частина основних фондів країни була знищена, а бідність зростає. Незважаючи на це, владі вдалося зберегти загальну макроекономічну та фінансову стабільність завдяки вмілому виробленню політики та значній зовнішній підтримці.

Перегляд 4-місячної Програми моніторингу із залученням Ради директорів Фонду (надалі - РМВ) було успішно завершено. Органи влади виконали всі кількісні та індикативні цілі та структурні контрольні показники, а також більшість своїх зобов'язань згідно з Меморандумом про економічну та фінансову політику (МЕФП) за програмою. Це сформувало досвід позитивних досягнень у царині розробки політики, незважаючи на складні обставини, що допомогло прокласти шлях для укладення якісної домовленості про розширене кредитування обсягом понад річну квоту (Upper credit tranche - надалі УСТ).

Керівництво країни звернулось із запитом про розширену угоду тривалістю 48 місяців у рамках Механізму розширеного фінансування (EFF), яка має допомогти задовольнити значні потреби платіжного балансу країни та сприяти економічному корегуванню економічної ситуації шляхом структурних реформ. Доступ до фінансування пропонується у сумі 11,608 мільярда СПЗ (577,01 відсотка квоти, приблизно 15,6 мільярда доларів США), яке стане частиною пакету зовнішньої підтримки на 2023–2027 роки обсягом 115 мільярдів доларів США, що передбачає значне фінансування з офіційних джерел у формі грантів і пільгових позик, а також полегшення боргового навантаження позичальника.

Згідно політики Фонду щодо запозичень в рамках UCT в умовах надзвичайно високої невизначеності ([Fund's policy on UCT lending under exceptionally high uncertainty](#)), програма влади країни була розроблена для вирішення проблеми платіжного балансу (ПБ) України та відновлення зовнішньої життєстійкості на середньо-термінову перспективу як за базовим сценарієм, так і за сценарієм, що припускає погіршення ситуації. Згідно з цією політикою Україна відповідає п'яти основним критеріям отримання фінансування якості UCT від Фонду, тобто мають місце: наявність зовнішнього шоку поза контролем влади; вплив шоку залежить від подій, які принципово перебувають поза контролем економічної політики влади; великі та постійно існуючі потреби ПБ, які важко оцінити; складність встановлення єдиного «центрального» сценарію; і відсутність «центрального» сценарію перешкоджає проведенню стандартного авансового списання боргу. Програма включатиме двоетапний підхід: перший етап зосереджений на забезпеченні макроекономічної стабілізації та проведенні критично важливих структурних реформ у період, поки війна ще триває; другий етап, коли активні бойові дії достатньою мірою вщухнуть, буде зосереджуватися на подальшому зміцненні макроекономічної політики та більш широкому наборі структурних реформ для відновлення середньострокової зовнішньої життєстійкості, підтримки сталого зростання та сприяння просуванню України на шляху до вступу до ЄС. За оцінками експертів Фонду, цілі програми залишатимуться досяжними в умовах негативного сценарію завдяки поєднанню додаткових політичних заходів з боку органів влади, зобов'язань донорів і полегшення боргового навантаження.

Основними пріоритетами політики в рамках програми є:

- **Фіскальна політика.** У найближчій перспективі фіскальна політика буде зосереджуватися на забезпеченні достатніх ресурсів для пріоритетних видатків, підтримці міцної бази податкових надходжень і збереженні фіскальної та боргової стійкості. Слід уникати заходів, які підривають податкові надходження. На середньострокову перспективу, щоб забезпечити підтримку початкових заходів із відбудови та потреби у фінансуванні соціальних видатків, зусилля будуть зосереджуватися на мобілізації надходжень, що спиратиметься на Національну стратегію доходів, та відновленні системи середньострокового планування бюджету з метою підвищення довіри до бюджету. Органи влади також вживатимуть заходів для покращення фіскальної прозорості та управління ризиками, а також посилять управління державними інвестиціями.
- **Стратегія фінансування та боргова стабільність.** Програма влади допоможе відновити стійкість боргової ситуації на перспективній основі через підходи до опрацювання як офіційного, так і зовнішнього комерційного боргу та продовження зовнішнього фінансування на пільгових умовах. Щодо офіційного боргу, Група кредиторів України (GCU) взяла на себе зобов'язання щодо застосування 2-етапного процесу, який передбачає продовження на три роки поточного режиму призупинення обслуговування боргу, дія якого завершується наприкінці грудня 2023 року, після чого,

до закінчення терміну дії запропонованої Угоди EFF буде остаточно визначено підходи до врегулювання ситуації із боргом. Такі підходи до вирішення ситуації із боргом разом зі збільшенням внутрішнього фінансування та припиненням емісійного фінансування допоможе задовольнити дуже великі потреби України у фінансуванні протягом періоду дії програми.

- **Монетарна та валютно-курсова політика.** Ключовим пріоритетом є забезпечення неухильного зниження інфляції та стабільності обмінного курсу, у тому числі шляхом підтримки належного рівня валютних резервів із одночасним забезпеченням пруденційного управління надлишком ліквідності у воєнний час. Коли умови дозволять, необхідно буде перейти до більш гнучкого обмінного курсу, пом'якшити надзвичайні валютні заходи та повернутися до системи таргетування інфляції.
- **Фінансовий сектор.** Політики потребуватимуть збереження фінансової стабільності та підготовки до повоєнного відновлення, включаючи планування на випадок непередбачених ситуацій, діагностику банків, а також вирішення питання проблемних банків та непрацюючих активів.
- **Управління та зростання.** Подальше вдосконалення управління має вирішальне значення для досягнення Україною її мети щодо членства в ЄС і досягнення сталого зростання. Незалежні та ефективні антикорупційні інституції допоможуть пом'якшити корупційні ризики під час воєнного стану та сприятимуть довірі громадськості та впевненості донорів під час майбутньої відбудови. Будуть потрібні амбіційні реформи в енергетичному секторі для посилення конкуренції, удосконалення ринкових механізмів і скорочення великих квазіфіскальних ризиків. Вкрай важливо буде продовжити зусилля щодо інтеграції з єдиним ринком ЄС і неухильно виконувати вимоги вступу до ЄС, щоб ключові інституційні та структурні реформи, які країна давно намагалася здійснити, принесли свої плоди.

Модальності реалізації програми. З огляду на дуже великі потреби платіжного балансу доступ до фінансування сконцентровано на початковому періоді дії програми, особливо на її початковій стадії. Згідно з відповідною політикою МВФ, для досягнення цілей програми та захисту ресурсів Фонду було створено адекватні гарантії, включаючи тверді запевнення фінансування протягом перших 12 місяців програми, а також конкретні та надійні гарантії щодо фінансування на подальший період з метою відновлення прийнятних обсягів боргу. З огляду на надзвичайно високу невизначеність, яка створює "хвостові ризики", група донорів надала гарантії щодо спроможності України повернути кошти Фонду.

Ризики програми. Винятково висока невизначеність щодо масштабу, інтенсивності та тривалості війни спричиняє величезні та безпрецедентні ризики для програми. У разі ескалації активних бойових дій економіка може іще більше скоротитися, а фінансовий стан може погіршитися. Після року війни, незважаючи на майстерне формування політики та налаштованість забезпечити ефективне економічне управління, простір для маневру у влади є лімітованим, що може обмежувати її здатність вживати широкомасштабні заходи для пом'якшення таких "шоків". Програма також значною мірою залежить від адекватного розміру, складу та термінів надходження зовнішнього фінансування, а недоліки та/або

затримки підвищуватимуть ризик застосування субоптимальних політичних заходів, виникнення прогалин у фінансуванні, що не піддаються вирішенню, та відхилення програми від назначеного курсу. Потужний потенціал та налаштованість органів влади на забезпечення реалізації програми (наочним прикладом яких, зокрема, може слугувати виконання програми РМВ), а також дуже велика підтримка з боку донорів (включаючи надійні та конкретні гарантії фінансування) допоможуть убезпечитися від такого розвитку подій.

Схвалено:
Умою Рамакрішнан
(EUR) та Мартіном
Ціхаком (SPR)

Дискусії відбувалися у Варшаві у період 8–15 березня 2023 року за участі Міністра фінансів Сергія Марченка, Голови Національного банку України Андрія Пишного та інших високопосадовців уряду. До складу команди експертів МВФ входили: Гевін Грей (Gavin Gray) (Керівник місії), Натань Епстейн (Natan Epstein) (Заступник керівника місії), Жан-Гійом Пулен (Jean Guillaume Poulain), Армін Хачатрян (Armine Khachatryan), Санаа Надім (Sanaa Nadeem) (усі - співробітники Європейського Департаменту - EUR); Тоомас Орав (Тоомас Орав) (Департамент стратегії, планування та аналізу - SPR); Дермот Монаган (Dermot Monaghan) та Ніколетта Клефтурі (Департамент грошово-кредитних ринків та ринків капіталу - MCM); Хода Селім (Hoda Selim) (Бюджетно-податковий Департамент - FAD); Джонатан Памполіна (Jonathan Rampolina) (Юридичний Департамент -LEG); а також Ваграм Степанян (Vahram Stepanyan), Ігор Шпак і Марія Сидорович (Представництво МВФ в Україні). У деяких технічних зустрічах брали участь Стефан Кудерц (Stéphane Couderc), Тйорві Олафссон (Tjoervi Olafsson) (обидва -представники Департаменту грошово-кредитних ринків та ринків капіталу) та Ендер Емре (Ender Emre) (Юридичний департамент). Ума Рамакрішнан (Uma Ramakrishnan) (EUR) та Владислав Рашкован (Офіс Виконачого директора - OED) взяли участь у політичних дискусіях. Часта П'ятаковас (Chasta Piatakovas) та Луїс Омар Херрера Прада (Luis Omar Herrera Prada) (обидва – співробітники Європейського департаменту) забезпечували підтримку із центрального офісу МВФ.

ЗМІСТ

КОНТЕКСТ	7
РОЗВИТОК ПОДІЙ ЗА ОСТАННІЙ ПЕРІОД	11
ПЕРСПЕКТИВНИЙ ПРОГНОЗ ТА РИЗИКИ	20
ЕФЕКТИВНІСТЬ ВИКОНАННЯ ПРОГРАМИ РМВ	27
ПРОГРАМА ВЛАДИ КРАЇНИ: ЦІЛІ У КОНТЕКСТІ ПРОГРАМИ РОЗШИРЕНОГО ФІНАНСУВАННЯ (EFF)	29
A. Макрофіскальна політика	30
B. Фіскальна структурна політика	37
C. Стратегія фінансування	41
D. Монетарна і валютно-курсова політика	44
E. Фінансовий сектор	48
F. Державне управління і сприяння зростанню	52

МОДАЛЬНОСТІ РЕАЛІЗАЦІЇ ПРОГРАМИ ТА МОНІТОРИНГ	57
A. Дизайн програми	57
B. Боргова стабільність та гарантії фінансування	60
C. Спроможність до погашення боргу	62
D. Оцінка захисних механізмів	63
ОЦІНКА ЕКСПЕРТІВ МВФ	64
ДОДАТКИ-1	
I. Післявоєнне відновлення	85
II. Попередня оцінка валютного курсу	87
III. Матриця оцінки ризиків	90
IV. Аналіз боргової стійкості	96
V. Незативний сценарій	108
ДОДАТКИ-2	
I. Лист про наміри	122
Меморандум про економічну та фінансову політику	109
Технічний меморандум про взаєморозуміння	137

КОНТЕКСТ

- 1. Через понад рік після вторгнення Росії в Україну війна все ще лютує та несе з собою великі жертви.** Активні бойові дії залишаються інтенсивними і надалі зосереджуються на сході та півдні України. Крім того, починаючи з середини жовтня Україна дуже постраждала від численних масштабних ударів по критичній цивільній інфраструктурі, які за оцінками, пошкодили 40 відсотків енергомережі. Кількість жертв серед цивільного населення зростає, більше третини населення стали переміщеними особами, а рівень бідності зріс. З огляду на те, що війна, як очікується, триватиме впродовж 2023 року, міжнародна військова та економічна підтримка України залишається рішучою.
- 2. Головний виклик економічної політики України від початку війни полягав у утриманні стабільності із одночасним забезпеченням достатніх ресурсів для виконання основних функцій держави.** Незважаючи на те, що владі вдалося зберегти загальну макроекономічну та фінансову стабільність, бюджетний дефіцит різко зріс у обсягах, щоб вмістити значне збільшення витрат на оборону та безпеку, що фінансуються за рахунок зовнішньої підтримки та монетизації, з урахуванням кількох змін до бюджету, ухвалених від початку війни. Державний борг рвонув догори, і доступ до ринку було втрачено. Режим таргетування інфляції було замінено на режим прив'язки обмінного курсу до долара США, підтриманий заходами валютного контролю, запровадженими з міркувань національної безпеки, і значним підвищенням процентних ставок, що є інструментами відповідних політик. У другій половині 2022 року влада розробила бюджет на 2023 рік, доклала зусиль для отримання й отримала великі зовнішні фінансові зобов'язання від країн G7 та інших донорів, а також почала скасовувати звільнення від податків та інші спеціальні заходи, вжиті на початку війни.
- 3. У грудні 2022 року керівництво МВФ схвалило Моніторингову програму із залученням Ради Директорів МВФ (РМВ) на підтримку зусиль влади, спрямованих на подолання цих викликів.** Запит на надання Програми РМВ надійшов після двох надходжень коштів у рамках Інструменту для прискореного фінансування (*надалі - RFI*), що мали місце у березні та жовтні 2022 року (останнє - у рамках Вікна продовольчого шоку), що забезпечили сукупне фінансування у обсязі 100 відсотків квоти (2,7 мільярда доларів США). 4-місячна Програма РМВ включала ретельний набір політик і реформ, моніторинг за впровадженням яких відбувався через використання структурних маяків і кількісних цільових показників, а також зобов'язань щодо своєчасного надання даних. Мета полягала в тому, щоб протестувати ситуацію із застосуванням здійснених економічних політик і допомогти органам влади сформуванню "позитивний послужний список", щоб прокласти шлях до укладення з Фондом угоди щодо застосування механізму кредитування понад обсяг квоти (Upper Credit Tranche-quality Fund arrangement - надалі УСТ). Органи влади продемонстрували високі результати у рамках виконання програми РМВ, досягнувши всіх

кількісних цілей і структурних маяків, і забезпечують сталий прогрес у виконанні інших зобов'язань за програмою РМВ.

4. З огляду на значні потреби в платіжному балансі, що виникли внаслідок великого екзогенного шоку від війни, влада звернулася із запитом про укладення угоди про розширене фінансування тривалістю 48 місяців у рамках Механізму розширеного фінансування (EFF). Війна спричинила великі та постійно існуючі потреби в платіжному балансі, точні масштаби та еволюція яких критично залежать від подій, пов'язаних з війною. Влада попросила про укладення середньострокової програми, щоб допомогти забезпечити макроекономічну та фінансову стабільність, прискорити отримання зовнішнього фінансування та забезпечити базу для структурної політики, яка могла б закласти основу для повоєнного відновлення та відбудови, в тому числі в контексті вступу до ЄС.

5. Ризики для програми є величезними та безпрецедентними. Кредитування Фондом в умовах активної та широкомасштабної війни є безпрецедентним випадком і тягне за собою значні ризики з точки зору спроможності України здійснити необхідні коригування політики для відновлення середньострокової зовнішньої життєстійкості. Основним екзогенним ризиком є надзвичайно висока невизначеність, пов'язана з масштабом, тривалістю та інтенсивністю війни. (Див. ¶19). Оскільки простір для політичного маневру вже є обмеженим, такі потрясіння можуть перешкодити владі у дотриманні узгоджених програмних параметрів і політичних заходів або навіть у тому, щоб мати можливість вживати коригуючих заходів, оскільки багато умов знаходяться поза межами прямого контролю економічної політики. Програма також залежить від адекватного розміру, складу та часу надходження зовнішнього фінансування, і будь-які затримки та/або недоліки підвищили б ризик субоптимальних політичних заходів, таких як емісійне фінансування або подальше різке скорочення витрат. Ці потрясіння могли б призвести до виникнення незаповнених прогалів у фінансуванні та задіяти складні політичні компроміси для забезпечення макроекономічної стабільності в умовах складного соціального та безпекового середовища. Крім того, обсяг гарантій фінансування, необхідних за програмою, в тому числі для відновлення стійкості боргової ситуації, є дуже високим. З огляду на таку невизначеність, негативний сценарій є ключовим елементом у розробці політики в рамках програми, який має гарантувати, що програма залишатиметься стійкою перед лицем матеріалізації низки негативних ризиків.

6. Фонд також наражається на значні корпоративні ризики у зв'язку із наданням програми у форматі УСТ для України, які дещо пом'якшуються, у тому числі завдяки додатковим запобіжникам, застосування яких є необхідним відповідно до змін у політиці щодо забезпечення фінансових гарантій для кредитування в умовах надзвичайно високої невизначеності.

- Фонд постає перед *фінансовими ризиками*, включно з ризиком виникнення протермінованої заборгованості, що пов'язаний із спроможністю України повернути кошти, враховуючи невизначеність щодо середньострокових перспектив. Доступ до фінансування є сконцентрованим на початок періоду, що може наразити Фонд на істотний ризик, якщо програма відхилиться від плану на початковому етапі. Фінансові ризики мали б бути принаймні частково пом'якшені за рахунок запобіжників, зумовлених гарантіями спроможності щодо відшкодування коштів, отриманими від групи значних акціонерів Фонду.
- *Операційні ризики* виникають через виклики, пов'язані з розробкою та впровадженням програми за стандартом УСТ в умовах конфлікту. Спираючись на отриманий у рамках РМВ, досвід, «дизайн» програми ретельно адаптований до конкретних обставин України з урахуванням розвитку ситуації з безпекою і забезпечує своєчасне впровадження макроекономічної та структурної політики, необхідної для усунення прогалин у платіжному балансі та відновлення зовнішньої життєстійкості. Заплановані більш часті перегляди в рамках запропонованої угоди EFF на першому етапі програми передбачатимуть ретельний моніторинг, водночас забезпечуючи можливості для адаптації дизайну програми до нової інформації.
- *Репутаційні ризики* можуть виникнути, якщо Фонд не надасть допомоги країні-члену з великими потребами у платіжному балансі, що звернулася за програмою, підтримуваною коштами Фонду, і продемонструвала рішучу налаштованість до імплементації політики на підтримку програми у стандарті УСТ. Не варто також відкидати потенційні несприятливі вторинні ефекти, які матиме бездіяльність Фонду для інших членів Фонду. І навпаки, продовження програми, що підтримується Фондом, спрямованої на закріплення макроекономічної політики та реформ, могло б допомогти активізувати залучення значних ресурсів, тим самим допомагаючи владі досягти цілей своєї програми та підвищити спроможність України повернути кошти.

7. За оцінками експертів Фонду, Україна відповідає п'яти основним критеріям, необхідним для визначення придатності до отримання кредитування від Фонду за програмою УСТ в умовах надзвичайно високої невизначеності (Вставка 1).

Застосування цієї політики до розробки програми допоможе органам влади досягти цілей програми, одночасно посилюючи забезпечення належних застережних заходів для кредитування Фонду в таких умовах, що має допомогти пом'якшити вищезазначені ризики.

Вставка 1. Україна: Оцінка відповідності вимогам щодо отримання фінансування від МВФ за програмою УСТ в умовах надзвичайно високої невизначеності

Нещодавно ухвалена Радою Директорів політика щодо Змін до Політики щодо гарантій фінансування Фонду в контексті фінансування позик Фонду, обсяг яких перевищує 100 відсотків квоти (УСТ), в умовах надзвичайно високої невизначеності ([Changes to the Fund's Financing Assurances Policy in the Context of Fund Upper Credit Tranche Financing Under Exceptionally High Uncertainty](#))

встановлює п'ять принципових критеріїв для надання позик Фонду якості УСТ країнам, що зіткнулися із надзвичайно високою невизначеністю (надалі - ЕНУ). Згідно з цією новою політикою, за оцінками експертів Фонду підтримувана Фондом програма разом із гарантіями щодо спроможності до погашення позики, а також гарантіями щодо фінансування для відновлення стійкості боргової ситуації є достатньо тривкою за базовим та негативним сценаріями, щоб вирішити проблему платіжного балансу України та відновити його до рівня середньострокової зовнішньої життєстійкості і відповідає наступним п'яти критеріям ЕНУ:

Екзогенний шок поза контролем влади. Вторгнення Росії в Україну, яке триває з лютого 2022 року, є дуже великим екзогенним шоком, що виник внаслідок подій, які у своїй основі перебувають поза контролем українською влади. Війна завдала Україні важких гуманітарних, соціальних та економічних втрат. Результуючий економічний вплив призвів до 30-відсоткового скорочення виробництва у 2022 році, різкого збільшення дефіциту торговельного балансу через стрімке падіння експорту ключових експортних товарів зі східних і південних регіонів (таких як наприклад, метали та зерно), а також зростання фіскального дефіциту та державного боргу.

Наслідки шоку. Війна триває, її характер та інтенсивність за останній рік різко змінювалися. Взимку бойові дії дещо вщухли, але останніми тижнями вони відновилися на сході. Влада докладає всіх зусиль, щоб впоратися з впливом шоку на економіку, хоча цей вплив також залежить від розвитку війни, яка за своєю природою перебуває докорінно поза контролем економічної політики органів влади країни.

Великі та постійні потреби у платіжному балансі важко піддаються оцінці. Війна триває, спричиняючи серйозний шок для платіжного балансу, точну величину та ймовірну динаміку розвитку якого важко оцінити з високим ступенем упевненості, що зазвичай було б здійсненним завданням в умовах стандартної програми якості УСТ, підтримуваної коштами Фонду. Великі потреби платіжного балансу зумовлені головним чином значним фіскальним дефіцитом, а також втратою доступу до міжнародного ринку капіталу; вони ускладнюються у зв'язку з різким погіршенням експортної спроможності та притоку іноземної валюти / валютними операціями українських мігрантів. За оцінками, загальний дефіцит фінансування протягом наступних 48 місяців коливатиметься межах від 115 до 140 мільярдів доларів США, залежно від розвитку війни.

Важко встановити єдиний «центральный» сценарій. Хоча експерти МВФ розробили базовий сценарій для можливої співпраці з Україною в рамках програми, підтримуваної коштами МВФ, згідно з яким передбачається, що наступного року війна припиниться, важко зупинитися на такому базовому сценарії, вважаючи що він з високою ймовірністю виявиться єдиним. Консультації з експертами з національної безпеки підтверджують таке тлумачення. Можлива низка негативних сценаріїв, у тому числі сценарій, коли війна триватиме довше та матиме більш серйозні наслідки, що призведе до погіршення фінансових, зовнішньоекономічних і боргових результатів.

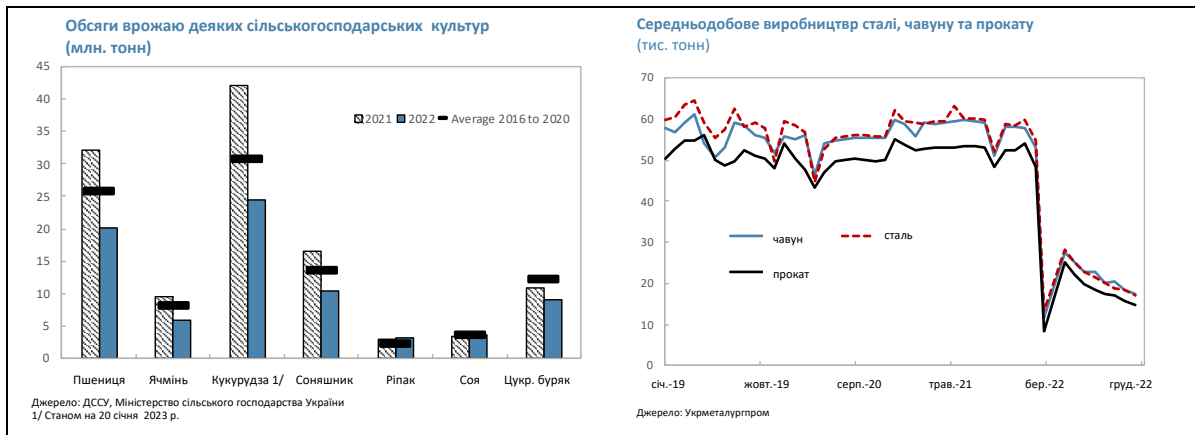
Вставка 1 (продовження). Україна: Оцінка відповідності вимогам щодо отримання фінансування від МВФ за програмою УСТ в умовах надзвичайно високої (завершення)

Можливість стандартного авансового списання боргу погіршується за відсутності достатньо «центрального» сценарію. Обсяг боргу України на даний момент оцінюється як економічно неприйнятний. Однак, враховуючи надзвичайно високу невизначеність, що має місце в даному випадку, офіційним кредиторам, що надають фінансування на двосторонній основі, важко забезпечити стійкість боргової ситуації через стандартне авансове списання боргу за відсутності достатньо «центрального» базового сценарію. Потрібні додаткові та ширші джерела фінансування, окрім списання боргу, щоб допомогти вирішити проблему платіжного балансу, забезпечити повне фінансування програми, а також досягти стійкості боргової ситуації та середньострокової життєспроможності, як це необхідно для програми якості УСТ.

РОЗВИТОК ПОДІЙ ЗА ОСТАННІЙ ПЕРІОД

8. Війна продовжує завдавати серйозної шкоди виробничим потужностям економіки та спричиняє величезні гуманітарні втрати. Згідно останньої Швидкої оцінки збитків і потреб ([Rapid Damage and Needs Assessment](#)), підготованого Світовим Банком станом на 24 лютого 2023 року, прямі фізичні збитки від війни в Україні оцінюються у сумі 135 мільярдів доларів США, що становить понад 60 відсотків довоєнного ВВП. Збиток завдано переважно житловим будинкам, транспортній інфраструктурі, енергетиці та підприємствам, а вартість реконструкції та відновлення може скласти 411 мільярдів доларів США. Вплив війни на виробничі потужності ключових секторів через пошкодження або окупацію є значним і, ймовірно, тривалим (наприклад, потужності, на які припадає половина виробництва металу, були зруйновані). Крім того, гуманітарні витрати війни продовжують зростати. Третина населення або мігрувало, або було переміщене всередині країни; ці значні дислокації спричинили невідповідності на ринку праці, включаючи зниження реальної заробітної плати¹ та значний рівень безробіття. За [оцінками](#) Світової продовольчої програми (World Food Program) одна із 3 сімей в Україні є незахищеною з огляду харчове забезпечення, і з початком війни гуманітарну підтримку було посилено (**Вставка 2**).

¹ Офіційна статистика ринку праці недоступна з лютого 2022 року. Дані Пенсійного фонду України показують, що в цьому сегменті номінальна заробітна плата зросла на 3 відсотки в порівнянні з аналогічним періодом минулого року, що означає падіння реальної заробітної плати на 18,6 відсотка.

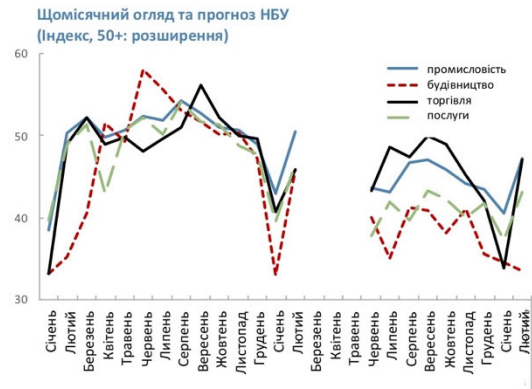


9. Наприкінці літа економічна активність почала відновлюватися від початкового удару, завданого війною, однак "зародки" цієї стабілізації були порушені атаками на критичну інфраструктуру.

- Зростання ВВП у 2022 році. Після різкого скорочення в другому кварталі 2022 року, у третьому кварталі 2022 року активність була сильнішою** ніж очікувалося, частково завдяки зерновому коридору, організованому за посередництва ООН.² Однак, широкомасштабні атаки на критичну енергетичну інфраструктуру перервали це відновлення, що призвело до слабшого, ніж очікувалося, результату четвертого кварталу 2022 року. Пошкодження об'єктів розподілу, передачі та генерації призвели до тривалих перебоїв у електропостачанні та обмеження споживання електроенергії. Чистий відтік мігрантів був стабільним до листопада 2022 року і посилювався наприкінці грудня на тлі перспектив важкої зими (Рисунок 1). Загалом, зараз зростання у 2022 році оцінюється на рівні -30,3 відсотка в річному вимірі, що є кращим результатом, ніж -33 відсотки в річному обчисленні, очікуваних за програмою РМВ.

² Чорноморська зернова ініціатива (BSGI) – це угода, досягнута в липні минулого року між Росією, Туреччиною, Україною та ООН щодо безпечного транспортування зерна, супутніх продуктів харчування та добрив із визначених українських портів на світові ринки.

- На початку 2023 року економічна діяльність** демонструє ознаки адаптації до відключень електроенергії. Домогосподарства та підприємства значною мірою пристосувалися, хоча й з деякими галузевими варіаціями, завдяки використанню генераторів і оперативним зусиллям з ремонту пошкоджених енергетичних об'єктів. Таким чином, із середини лютого, на тлі покращення погодних умов, електропостачання значною мірою нормалізувалося. Недавні бізнес-опитування свідчать про те, що оцінки компаній щодо перспектив у лютому поліпшилися.



Джерело: НБУ.

- Інфляція.** Загальний рівень інфляції станом на кінець 2022 року сягнув 26,6 відсотка в річному вимірі (проти 30 відсотків у річному вимірі, очікуваного за програмою РМВ), хоча базова інфляція була дещо вищою за очікування і склала 22,6 відсотка в річному обчисленні. Уповільнення загальної інфляції за останні кілька місяців відображає зниження цін на продовольство, пом'якшення обмежень на постачання в нещодавно звільнених регіонах і слабкий споживчий попит, оскільки відключення електроенергії компенсують зростання тиску, спричиненого вартістю палива. Станом на кінець лютого 2023 року загальна інфляція знизилася до 24,9 відсотка в річному вимірі, тоді як базова інфляція пом'якшилася з 23,3 відсотка в січні до 22,7 відсотка в річному обчисленні, що відзеркалює зниження тиску з боку собівартості продукції. Інфляційні очікування на рік вперед, схоже, стабілізуються на рівні приблизно 18–23 відсотків у міру адаптації активності.

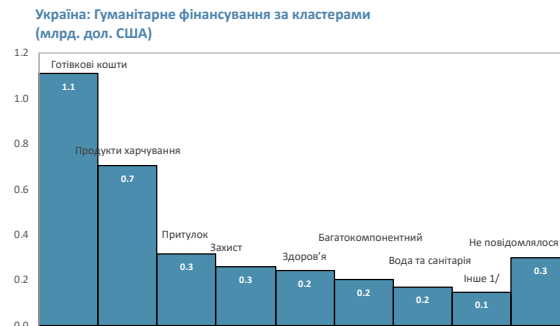


Джерело: НБУ, GfK Ukraine, Info Sapiens.

Вставка 2. Гуманітарна допомога під час війни Росії в Україні

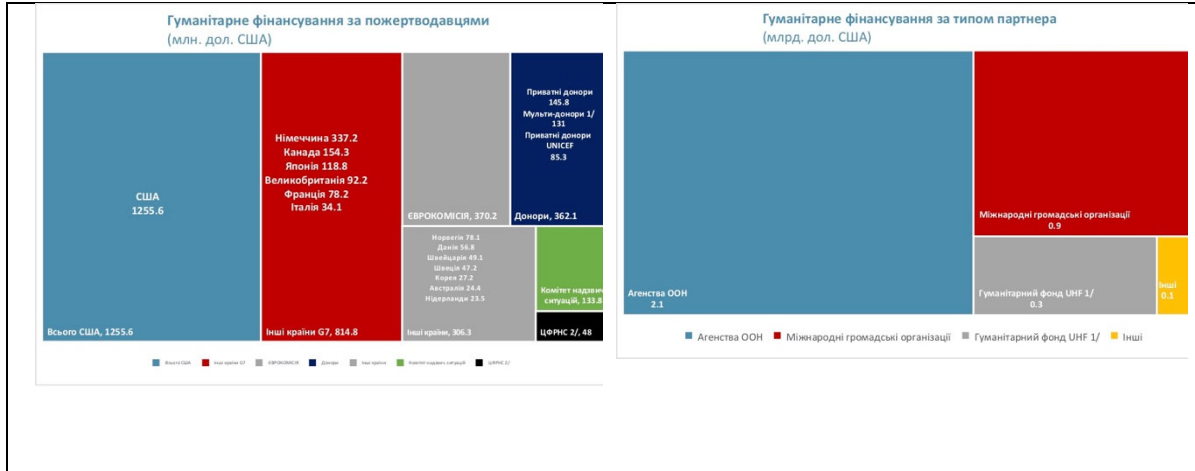
Гуманітарна ситуація в Україні різко погіршилася після вторгнення росії, оскільки війна продовжує спричиняти руйнівні соціальні наслідки (Вставка 1, [IMF Country Report No. 22/387](#)). Оперативна та істотна гуманітарна допомога, що надається в основному агентствами ООН — часто за дуже складних обставин — відіграла важливу роль у пом'якшенні соціальних наслідків війни.

Обсяг охоплення: Кошти, призначені на допомогу, були використані для надання прямих грошових переказів уразливим домогосподарствам, розподілу продуктів харчування, полегшення доступу до базової медичної допомоги, надання житла та непродовольчих товарів, а також відновлення доступу до водопостачання, санітарії та гігієнічних послуг. У 2022 році 15,8 млн. людей в Україні отримали різні види гуманітарної допомоги, серед яких: понад 12 млн людей отримали продовольчу підтримку та засоби до існування; понад 9 мільйонів людей отримали доступ до ліків і базової медичної допомоги; для понад 7 мільйонів людей було надано певний доступ до базових комунальних послуг, таких як забезпечення водою та каналізація; понад 7 мільйонів людей отримали послуги із захисту; майже 6 мільйонів людей отримали грошові перекази на суму 1,1 мільярда доларів США; а також гуманітарні партнери охопили майже 2 мільйони дітей, які постраждали від конфлікту, через надання освітніх послуг та підтримки навчання ([UN OCHA, February 2023](#)).



Джерело: Служба фінансового моніторингу УКГВ ООН.
1/ Інше включає: координацію та управління табором, харчування, координаційні послуги, логістику, і телекомунікації в надзвичайних ситуаціях.

Фондування: З початку війни уряди, організації, приватні компанії та приватні особи з усього світу надають Україні гуманітарну допомогу. До кінця 2022 року гуманітарні організації, які працюють в Україні, отримали приблизно 3,4 мільярда доларів із суми 4,3 мільярда доларів США, запит про надання якої було вміщено у Екстремому закликуні ООН про гуманітарну допомогу. Двома найбільшими вкладниками, що зробили внесок у згромадження цих коштів, стали країни Великої сімки (G7), де роль лідера взяли на себе США (близько 1,3 мільярда доларів США), і Європейська Комісія. Крім того, у 2022 році численні донори з приватного сектору внесли понад 1,6 мільярда доларів США в еквіваленті у формування гуманітарної допомоги в Україні у вигляді пожертвувань готівкою та в натуральній формі ([OCHA/UNDP Connecting Business initiative](#)). Серед партнерів, через яких розподіляються донорські кошти, провідну роль відіграють агентства ООН.



10. Дефіцит бюджету в 2022 році досяг рекордного рівня, що відображає тиск витрат у воєнний час, вплив економічного спаду на базу доходів, а також структурні зрушення в економіці.³ Завдяки

розсудливому контролю зобов'язань, здійснюваному органами влади в рамках програми РМВ, загальний фіскальний дефіцит був обмежений на рівні 16,7 відсотка ВВП (20,5 відсотка ВВП за програмою РМВ), а загальний фіскальний дефіцит без урахування грантів становив 26,5 відсотка ВВП (проти 30,3 відсотка ВВП за програмою РМВ). Протермінована заборгованість за видатками у секторі загального державного управління становила менше 0,1 відсотка ВВП..



- **Номінальні видатки було перевиконано**, що було зумовлено потребами оборони та безпеки, а також пріоритетами соціальних витрат, спричиненими війною (включаючи внутрішньо переміщених осіб). Органи влади кілька разів переглядали видатки, маючи на меті узгодити потреби військового часу з джерелами фінансування, що знайшло відображення у дев'яти пакетах змін і доповнень до державного бюджету. У результаті номінальні видатки у 2022 році зросли приблизно на 55 відсотків порівняно з 2021 роком і були приблизно на 50 відсотків вищими, ніж передбачалося у початковій редакції бюджету на 2022 рік..

³ Дефіцит базується на концепції касового методу основі, вимірюється "під ризикою".

- **Податкові надходження були загалом стабільними.** Це є відзеркаленням двох чинників. З одного боку, підвищення заробітної плати в оборонному та безпековому секторі переважило вплив економічного спаду та міграції на податки на прибуток, значно підвищивши платежі в рахунок податку на доходи фізичних осіб (ПДФО) та внески на соціальне страхування. З іншого боку, надходження від податків на товари та послуги (наприклад, ПДВ, акцизи) були млявими внаслідок колапсу економічної діяльності, міграції та заходів воєнного стану (у тому числі у зв'язку із змінами ставок, що визначаються податковою політикою, та адміністративними заходами). Таким чином, податкові надходження виявилися приблизно на 0,3 відсотка ВВП нижчими порівняно з початковою редакцією бюджету на 2022 рік.

11. Бюджетне фінансування значною мірою відповідало очікуванням періоду дії програми РМВ, хоча останніми місяцями відбулося поживлення емісії внутрішнього боргу:

- **Емісійне фінансування** дефіциту бюджету досягло цільового показника, запланованого на кінець 2022 року. Валова купівля державних цінних паперів НБУ очікувано склала 400 млрд. грн. (10,9 млрд. дол. США). Приріст грошової бази на кінець 2022 року підвищився до 19,6 відсотка в річному вимірі завдяки надходженню зовнішнього фінансування, тоді як зростання грошової маси у широкому визначенні досягло 20,8 відсотка в річному обчисленні завдяки значному зростанню депозитів.
- **Фінансування фіскального дефіциту за рахунок внутрішніх облігацій** у 2022 році в чистому вираженні було від'ємним і склало мінус 88 мільярдів гривень (мінус 2,4 мільярда доларів США), із сукупним коефіцієнтом пролонгації 68 відсотків. У листопаді та грудні 2022 року відбулося зростання банківських ставок пролонгації на рівні приблизно до 80 відсотків, оскільки дохідність на первинному ринку за 18-місячним інструментом сукупно зросла на 50 базисних пунктів до 19,75 відсотка, хоча однаково залишалася негативною в реальному вираженні. У 2023 році чисте фінансування від банків прискорилося, головним чином завдяки можливості банків покривати до половини своїх резервних вимог державними цінними паперами. Станом на кінець лютого 2023 року через внутрішні аукціони було залучено облігаційного фінансування на суму 84 млрд. грн. (2,3 млрд. дол. США), або 41,8 млрд. грн. у чистому підсумку (1,1 млрд. дол. США). Майже 70 відсотків цих випусків стосуються бенчмарк-ОВДП, призначених для задоволення резервних вимог; попит на участь у аукціонах з розміщення бенчмарк-облігацій був значно перевищений на тлі обмежень на обсяги їх випуску, що спричинило тиск в напрямку до зниження прибутковості.

12. У березні НБУ зберіг облікову ставку (KPR) на рівні 25 відсотків і посилює резервні вимоги. Рішення залишити облікову ставку незмінною було вмотивовано високими показниками інфляції (які однак пом'якшуються), все ще високими інфляційними очікуваннями (які, однак, стабілізуються) та ризиками щодо інфляційних перспектив. Ризики

підвищення інфляції та тиск з боку прив'язки обмінного курсу зберігаються, в тому числі через шок пропозиції внаслідок війни, що триває, та премії за ризик. Крім того, на тлі підвищення запасу ліквідності в банківській системі до рекордних 534 млрд. грн. (14,6 млрд дол. США) на кінець грудня 2022 р. (Рис. 3), рушією силою до якого стала монетизація та офіційне фінансування дефіциту бюджету, НБУ посилив резервні вимоги, піднявши їх на 5 п. п. у грудні і ще на 5 п. п. у січні з метою поліпшення монетарної трансмісії. Більшість банків прийняли рішення про виконання до половини обсягу показника обов'язкового резервування за рахунок державних облігацій, а сукупне підвищення резервних вимог на цей час, за оцінками, абсорбувало 70-100 мільярдів гривень ліквідності.⁴

13. Через війну торговий дефіцит істотно збільшився. Незважаючи на запуск Чорноморської зернової ініціативи минулого літа, загальний обсяг експорту залишається приблизно на 40 відсотків нижчим від довоєнного рівня; падіння цін на зерно (зараз вони майже на 30 відсотків нижчі за рівні, що мали місце на початку війни) й надалі знижує вартість доставки. Обсяги експорту різко впали в усіх секторах через "вузькі місця" у логістиці, скорочення потужностей внаслідок руйнування об'єктів по всьому ланцюжку створення вартості (особливо в металургії) і перебої в постачанні електроенергії. Після початкового шоку імпорт активно відновлював свої позиції, але з того часу його рівень стабілізувався приблизно на рівні, нижчому за довоєнний приблизно на 10 відсотків. Попит на імпорт обумовлений основними потребами, останнім часом це потреби у генераторах і паливі, а також постійним зніманням коштів з банківських рахунків мігрантами за кордоном. У результаті торговий дефіцит протягом січня–листопада 2022 року зріс більш ніж удвічі до 12,1 млрд. доларів США. Проте доходи підтримувалися у збалансованому стані завдяки значним грантам та гуманітарній підтримці, що призвело до профіциту рахунку поточних операцій у розмірі 8,5 мільярдів доларів США (5,7 відсотка ВВП) у січні–листопаді 2022 року (Рис. 2).

14. Валютний ринок залишався загалом стабільним протягом останніх шести місяців, при цьому інтервенції НБУ компенсувалися значними зовнішніми надходженнями. Наприкінці 2022 року попит на валюту зріс у зв'язку із імпортом електрогенераторів та іншого супутнього обладнання внаслідок ударів по енергетичній інфраструктурі та виконанням бюджету наприкінці року, що призвело до збільшення продажу валюти НБУ (на 3,2 мільярда доларів США в грудні). Проте офіційні фінансові надходження були значними (5,7 мільярда доларів США в грудні), яке стабілізувало валютний ринок, що допомогло утримати спред між офіційним і готівковим обмінними

⁴ Загальна сума обов'язкових резервів у зв'язку із двома підвищеннями резервних вимог оцінюється в 140 млрд. грн.; але враховуючи, що приблизно 50 відсотків резервних вимог буде покрито прийнятими для цього державними облігаціями, відповідно до схеми, узгодженої в МЕФП за програмою РМВ, ефективною частиною резервних вимог для оцінки умов ліквідності є готівкова частина (близько 70 – 100 млрд. грн.)

курсами приблизно на рівні 10 відсотків. Відтоді, частково через сезонні фактори, умови на валютному ринку покращилися: спред залишався в діапазоні 8-10 відсотків і знизився до 5 відсотків на початку березня. Станом на грудень 2022 року валютні резерви становили 28,5 мільярда доларів США, знизившись з 30,9 мільярда доларів США станом на кінець 2021 року, а чистий продаж валюти НБУ за рік становив 25,1 мільярда доларів США (Рис. 2). Резерви оцінюються як загалом достатні, що становить 3,9 місяця імпорту, або 91,6 відсотка показника АРА (оцінка достатності резервів) Фонду.⁵

15. Незважаючи на те, що банківська система залишається працездатною та ліквідною, а зростаючі проблемні кредити (NPL) в основному покриваються резервами, достеменний вплив війни на фінансову систему оцінити складно.

- Більшість мереж відділень комерційних банків функціонують, а впровадження "power banking" підвищило їх стійкість.⁶ Кількість діючих банків скоротилася до 66 після відкликання ліцензій у 6 малих банків (близько 3 відсотків чистих активів системи).⁷ У лютому 2023 року контрольний пакет акцій ПІНбанку було передано у власність державі, що мало наслідком створення п'ятого державного банку.⁸
- У 2022 році активи та пасиви банківської системи зросли на 17,9 і 18,8 відсотка відповідно. Це відзеркалює значне зростання депозитів у національній валюті: цей процес було підкріплено прямими виплатами на банківські рахунки зарплат, що сплачуються державою, та виплат з соціального страхування, девальвацією гривні та обмеженнями на зняття депозитів. Як наслідок, ліквідність залишається високою для більшості банків, а депозити залишаються основним джерелом фінансування банків (88 відсотків зобов'язань станом на кінець грудня); банки змогли погасити позики від

⁵ Цей рівень резервів близький до, але нижчий від діапазону достатності, який становить від 100 до 150 відсотків для країн з режимом плаваючого валютного курсу, який де-юре зберігається в Україні. Загальна оцінка достатності резервів експертами Фонду враховує наявність засобів контролю капіталу, а також коефіцієнт покриття імпорту.

⁶ У якості екстреного заходу в грудні 2022 року НБУ запровадив «Power Banking» («енергетичний банкінг») — мережу з близько 2000 банківських відділень по всій країні, яка надає банківські послуги клієнтам навіть під час тривалих відключень електроенергії.

⁷ Цей перелік включає Промінвестбанк, ІР Банк, Мегабанк, Банк Січ, ІВОХ Банк, Форвард Банк. Додаткова інформація доступна за наступним посиланням: [here](#).

⁸ 27 лютого Вищий антикорупційний суд постановив передати державі 89% акцій російського власника ПІНбанку, що потрапив під санкції. Загальні активи банку становлять близько 33 мільйонів доларів США, а його штат налічує 100 співробітників.

НБУ включно з тими, що були надані в рамках рефінансування та механізму екстреного беззаставного фінансування, запровадженого на початку війни.

- Офіційний показник NPL зріс на 8 процентних пунктів у 2022 році, досягнувши рівня 38 відсотків, оскільки обсяг кредитів, які було визнано простроченими на 90 і більше днів, після закінчення канікул для погашення кредиту в кінці червня зріс. Загальний коефіцієнт покриття резервами збитків за кредитами станом на кінець грудня становив 99 відсотків. Тим не менш, частка проблемних кредитів залишається тягарем для державних банків (ДБ), на які все ще припадає близько 80 відсотків проблемних кредитів у цьому секторі (60 відсотків припадає на ПриватБанк).
- Роздрібне кредитування продовжує скорочуватися, тоді як корпоративне кредитування дещо зросло завдяки схемам державної підтримки (зокрема, мається на увазі схема доступних кредитів 5–7–9).
- Попри формування нових резервів у розмірі 3,2 мільярда доларів США (що еквівалентно 5 відсоткам від загального обсягу кредитів), банківський сектор зафіксував прибуток у 700 мільйонів доларів США у 2022 році (21 установа, включаючи 2 ДБ, закінчили рік із загальним збитком у 565 мільйонів доларів США), який було зумовлено підвищенням процентного доходу, оплат послуг та комісійного доходу.
- У банківській системі було застосовано відмову від примусового застосування заходів впливу, пов'язаних із порушенням стандартів, що стосуються капіталу, кредитування та звітності; через такі заходи важко з точністю визначити вплив війни на якість активів.

16. Попри війну, керівництво країни досягло прогресу у впровадженні реформ, що стосуються управління, боротьбі з корупцією та забезпеченням верховенства права , Проблеми, однак, залишаються значними. Відбувається прогрес у процесах конкурсного відбору персоналу для ключових органів влади, включаючи призначення 8 нових антикорупційних прокурорів у грудні, та 15 членів органу суддівського самоврядування - у січні. Також завершився відбір нового голови Національного антикорупційного бюро України (НАБУ). У грудні законодавча влада ухвалила закон про ліквідацію Окружного адміністративного суду Києва, судді якого потрапили під антикорупційне розслідування. 24 січня було призначено новий склад Наглядової ради Нафтогазу (№25). Проте завдання, що стоять попереду, є складними з огляду на ризики, пов'язані зі слабким управлінням, можливостями для зловживань у пошуку особистої вигоди, а також переслідуванням особистих та олігархічних інтересів. Занепокоєння щодо масштабу корупційних ризиків і поведінки, спрямованої на пошук особистої ренти, підкреслюється нещодавніми звинуваченнями у хабарництві, висунутими проти високопоставлених державних службовців за, як повідомляється, завищення цін на

оборонних закупівлях, не пов'язаних зі зброєю (наприклад, електрогенераторів та продуктів харчування).

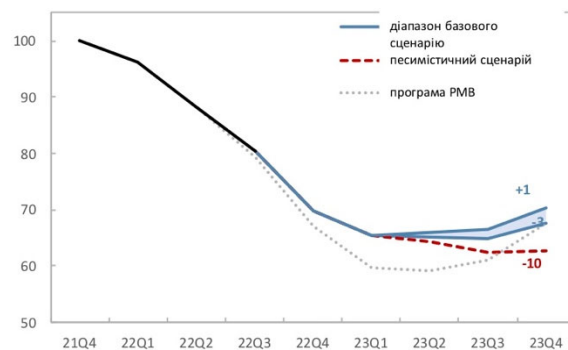
ПЕРСПЕКТИВНИЙ ПРОГНОЗ ТА РИЗИКИ

17. Розробка прогнозу розвитку економічної ситуації в умовах такої надзвичайно високої невизначеності є дуже складною справою, оскільки правдоподібними виглядають кілька результатів. Прогноз залежить від ключових припущень, особливо щодо розвитку подій у війні, основного екзогенного фактора, що обумовлює прогноз, а також пов'язаних припущень щодо складу компонентів та темпів відбудови, відновлення доступу до портів, темпів повернення мігрантів та наявності адекватного зовнішнього фінансування на достатньо пільгових умовах. Однак різні припущення щодо цих параметрів можуть призвести до дуже різних результатів, за відсутності достатньої бази для того, щоб припустити, що певний сценарій є більш правдоподібним за інший. З огляду на ці міркування та на основі широких консультацій, проведених експертами МВФ, у тому числі з фахівцями з міжнародної безпеки, в основу програми покладено базовий сценарій, який припускає, що війна закінчиться в першій половині 2024 року, після чого будуть надходити дозовані інвестиції та докладатися зусилля з відбудови. Експерти МВФ також розробили негативний сценарій, за якого екзогенні фактори, що спричиняють надзвичайно високу невизначеність, зберігатимуться; цей випадок передбачає, що війна виявиться тривалішою та більш інтенсивною. Такі різні сценарії допомагають переконатися, що "конструкція" програми є достатньо надійною, щоб передбачити цілу низку кінцевих результатів. Очікується, що ці два сценарії будуть оновлюватися в міру розвитку економічних умов і перспектив війни.

18. Згідно базового сценарію експертів Фонду, поступове відновлення очікується в найближчій перспективі, в міру того, як відновлюватиметься активність після атак на критичну інфраструктуру, хоча фактори протидії зберігаються.

- **Очікується, що впродовж 2023 року розпочнеться послідовне відновлення виробництва.** Однак за оцінками, це відновлення буде слабшим, ніж очіувалося на момент запиту про надання програми РМВ, враховуючи припущення про більшу тривалість війни. Державні витрати мали б зробити важливий внесок у активність на тлі послабленого рівня споживання (на тлі зниження купівельної спроможності), затримання із надходженням приватних інвестицій та слабкої позиції чистого

Рівні реального ВВП
(2021Q4 = 100. Відмітки показують річне зростання у 2023 р., у відсотках)



Джерела: ДССУ; і прогнози експертів МВФ.

експорту (див. нижче). Швидкість відновлення залежить від кількох факторів, у тому числі динаміки безпекової ситуації, пристосування суб'єктів економічної діяльності до погіршення балансів, і ступеня впливу тривалої війни на настрої. Таким чином, зростання в 2023 році може бути в діапазоні від -3 до +1 відсотка з урахуванням надзвичайно високої невизначеності. Очікується, що у 2024 році послідовне відновлення продовжиться. Прогнозується, що зростання сягне 3,2 відсотка у річному вимірі.

- Очікується, що **інфляція** до кінця року скоротиться до 20 відсотків, що загалом є віддзеркаленням триваючих перебоїв у поставках, які, однак, пом'якшуються, та виробничих витрат, а також ослаблення попиту через тривалішу війну.

- **Поточний рахунок, як очікується**, досягне дефіциту на рівні 4,4 відсотка ВВП, що відображає все ще слабкі позиції експорту, який залишається приблизно на 40 відсотків нижчим за попередній рік на тлі слабого врожаю, падіння цін на зерно та пошкодження об'єктів, що є елементами ланцюжка створення вартості, особливо в секторі металургії. Очікується, що рушією силою для зростання імпорту й надалі залишатиметься придбання необхідного обладнання і ремонтні роботи, а також вплив від зняття коштів з банківських рахунків і розрахунків кредитними картками, які здійснюються мігрантами впродовж усього року. Цей прогноз виходить із припущення, що зерновий коридор зберігатиметься протягом року. Тим не менш, очікується, що за підтримки значних зовнішніх надходжень, резерви зростуть до 29,5 мільярдів доларів США, що становить 4 місяці імпорту або 82,2 відсотка показника АРА.

Україна: Вибрані економічні показники, базовий і песимістичний прогноз, 2023–25 рр.

	2023	2024	2025
Базовий			
Зростання реального ВВП (%)	[-3, +1]	3,2	6,5
Інфляція, середня за період (%)	21,1	15,5	10,0
Рахунок поточних операцій (% ВВП)	-4,4	-6,1	-6,7
Рахунок поточних операцій (млрд дол. США)	-6,5	-9,4	-11,3
Торговий баланс (млрд дол. США)	-24,5	-24,4	-30,1
Валютні резерви (млрд дол. США)	29,5	32,4	35,5
Загальний бюджетний баланс (% ВВП)	-20,4	-17,9	-9,8
Загальний бюджетний баланс, крім грантів (% ВВП)	-28,2	-21,7	-12,1
Державний борг (% ВВП)	98,9	105,8	105,2
Песимістичний:			
Зростання реального ВВП (%)	-10,0	-2,0	0,0
Інфляція, середня за період (%)	27,6	25,3	17,2
Рахунок поточних операцій (% ВВП)	-4,8	-6,0	-5,3
Рахунок поточних операцій (млрд дол. США)	-6,3	-7,8	-7,0
Торговий баланс (млрд дол. США)	-26,7	-26,2	-26,1
Валютні резерви (млрд дол. США)	29,5	32,4	35,1
Загальний бюджетний баланс (% ВВП)	-23,1	-22,3	-20,2
Загальний бюджетний баланс, крім грантів (% ВВП)	35,4	-32,2	-27,2
Державний борг (% ВВП)	113,0	125,2	139,0

Джерело: Оцінки експертів МВФ

19. Негативний сценарій виходить із припущення, що війна буде більш тривалою та інтенсивною, ніж за базовим сценарієм. Триваюча війна вплине на споживання та інвестиційні настрої, перешкоджаючи поверненню мігрантів і завдаючи подальшої шкоди інфраструктурі. Це призведе до більш різкого скорочення реального ВВП на -10 відсотків у 2023 році та подальшого скорочення на 2 відсотки у 2024 році із одночасним

прискоренням інфляції. З огляду на оборонні потреби, що зберігаються, бюджетний дефіцит залишатиметься високим у 2023–2024 роках, а потім поступово скорочуватиметься. Очікується, що дисбаланси на валютному ринку зберігатимуться довше, враховуючи триваючу обмеженість експорту, що зумовить вищий рівень номінального зниження вартості, хоча масштаби реального зниження вартості будуть стримуватися порівняно вищою інфляцією. Негативний сценарій передбачає додаткове фінансування від донорів на час війни порівняно із базовим сценарієм.

20. Прогноз на середньострокову перспективу за базовим сценарієм передбачає стале відновлення після припинення воєнних дій в міру того, як дозовані обсяги інвестицій та зусилля з відбудови набиратимуть обертів, а Україна проводитиме реформи, що мають підтримати її зусилля на шляху до вступу до ЄС

- Після припинення активних бойових дій очікується значне відновлення зростання ВВП у 2025–2026 рр. за підтримки інвестицій (для негайного ремонту та започаткування виважених зусиль із відбудови) та споживання (враховуючи поступове повернення мігрантів і той факт, що воно було дещо обмежене внаслідок зумовленого війною переміщення осіб всередині держави). Внесок чистого експорту в зростання залишається помірним у найближчій перспективі, враховуючи значний імпорتنний компонент інвестицій і повільне відновлення експортних можливостей і логістики, а також беручи до уваги масштаби спричинених війною ушкоджень. У міру послаблення обмежень із боку пропозиції інфляція, як очікується, буде знижуватися, однак повернеться до рівня, що відповідає довоєнному цільовому показнику 5 ± 1 відсоток лише наприкінці програмного періоду.
- У середньостроковій перспективі зростання буде підкріплене динамічною відбудовою, відновленням приватного попиту та реформами в Україні для підготовки до її вступу до ЄС. Ці реформи стосуються модернізації нормативно-правової бази, посилення верховенства права, що стимулюватиме торгівлю та конкурентоспроможність. А також - зеленого переходу, який мав би допомогти підвищити потенціал зростання. Базовий сценарій враховує досвід інших повоєнних "кейсів" (**Додаток I**), і значне знищення основних засобів, що перед ним постала Україна, може вплинути на динаміку траєкторії зростання. У ньому також застосовується розважливий підхід, який дозволяє врахувати можливі переваги, які забезпечить відбудова та впровадження реформ, пов'язаних із вступом до ЄС, із урахуванням здатності до адсорбції та тривалості періоду, якого може потребувати цей вступ, і той факт, що ці переваги, як правило, реалізуються ближче до кінця періоду набуття членства.
- Зовнішньоекономічна позиція оцінюється як помірно слабша за фундаментальні показники, хоча за очікуваннями вона буде стабільною в найближчій перспективі за умови постійної сильної підтримки від донорів. Напруженість навколо зовнішньоекономічної позиції могла б виникнути через пов'язане з війною

ушкодження експортних секторів, значну кількість мігрантів за кордоном та значні інвестиційні потреби, пов'язані з відновленням (**Додаток II**). Проте за умови імплементації політик та реформ, передбачених програмою, включаючи фінансування на запланованих умовах та обсягах, середньострокова зовнішня життєстійкість буде відновлена.

- За негативного сценарію післявоєнне відновлення буде більш уповільненим, ніж за базовим сценарієм, враховуючи серйознішу шкоду, нанесену основним засобам, повільніші темпи повернення мігрантів і слабкість балансів. Інвестиційні витрати стосовно (набагато вищих) витрат на реконструкцію менші, ніж у базовому сценарії, в тому числі з огляду на "навіс" у суспільних настроях, сформований у зв'язку із війною, тоді як прогрес у прийнятті політик, що забезпечуватимуть поступ на шляху до приєднання до ЄС, є більш поступовим, що робить повернення до потенційного зростання повільнішим, ніж у базовому сценарії.

21. Незважаючи на те, що програма відкалібрована відповідно до базового сценарію, ризики є надзвичайно великими і, загалом, можуть зрушити результати в бік негативного сценарію (Додаток III).

- *Воєнні події.* Ситуація з безпекою може погіршитися або тривати довше, ніж очікувалося, що неминуче призведе до формування значно більшого за той що передбачався, дефіциту бюджету, разом із посиленням валютного та інфляційного тиску. Атаки на критично важливу енергетичну та іншу інфраструктуру можуть продовжуватися та поширюватися на банківські та інші мережі, підриваючи економічну діяльність і довіру, стимулюючи відтік мігрантів. Ризики у фінансовому секторі можуть посилитися з огляду на можливість різкого погіршення якості кредитів і балансових збитків, спричинених війною, що потенційно потребуватиме рекапіталізації або санації і остаточного врегулювання, яке неухильно матиме фіскальні наслідки.
- *Зовнішнє фінансування.* Неочікувані дефіцити або затримки із надходженням зовнішнього фінансування можуть збільшити дефіцит фінансування, що зумовлюватиме необхідність емісійного фінансування або різкого скорочення витрат. Ситуація може загострюватися через слабе управління та корупцію, що може перешкоджати своєчасній підтримці з боку донорів.
- *Збереження імпульсу реформ.* "Пробуксовування" в реалізації програми або відміна реформ можуть зірвати макроекономічне коригування та посилити фіскальні розриви та розриви у платіжному балансі, послабити довіру та перешкодити суспільній підтримці реформ. Дедалі більш популістські заходи можуть «проштовхуватися» під егідою воєнного стану, і це відкриє простір для корупції та ризиків управління, у той час як побороти їх буде складно. Соціальна напруга може виникнути у відповідь на стійку високу інфляцію та безробіття.

22. Прогноз може виявитися сприятливіши за очікування, якщо воєнні дії будуть припинені швидше. За такого позитивного ризику мало б місце більш виражене відновлення активності завдяки відновленню довіри, поверненню мігрантів і масштабнішим та більш прискореним зусиллям з відбудови. Наявність значного та тривкого зовнішнього фінансування (як державного, так і приватного) у поєднанні із більш рішучою реалізацією структурних реформ на шляху до вступу до ЄС може забезпечити подальшу підтримку для відновлення. Результати, покладені в основу такого сценарію, залежатимуть, серед іншого, від здатності України абсорбувати капітальні інвестиції. Позитивний сценарій, який передбачає відчутніші зусилля з відбудови та ефективніше впровадження реформ, проілюстровано у **Вставці 3**.

Вставка 3. Україна: Траєкторія зростання на середньо-термінову перспективу за оптимістичним сценарієм

Невизначеність щодо середньострокової перспективи є надзвичайно високою. Декілька факторів відіграватимуть роль у визначенні траєкторії зростання в середньостроковій перспективі поза межами тривалості та інтенсивності війни, а саме: масштаби відбудови, повернення мігрантів за чистим підсумком та впровадження структурних реформ, які розширяють спроможність України абсорбувати притоки фінансування. У цій вставці показано, як різні припущення щодо цих факторів можуть сприяти зростанню України в середньо- та довгостроковій перспективі у порівнянні із базовим сценарієм.

Середньо- та довгострокова динаміка зростання України може виявитися сильнішою, ніж передбачається за базовим сценарієм, залежно від припущень стосовно масштабів зусиль з відбудови, а також якості та темпів реалізації реформ. Незважаючи на високу невизначеність, ілюстративний сценарій зростання передбачає, що потенційне зростання може підвищитися щонайменше на 1 відсотковий пункт (з 3¾ до 4¾ відсотка) відносно базового рівня за наступних припущень:

- **Інвестиції.** Великий законопроект про відновлення будівель і споруд, зруйнованих внаслідок бойових дій, вимагатиме збільшення як державних капіталовкладень, так і приватних інвестицій, у тому числі через ПІІ. Досягнення цього в значній мірі залежатиме від здатності до абсорбування коштів для реалізації великомасштабних інвестиційних проектів як у державному, так і в приватному секторах. Відбудова на етапі одразу по завершенню війни, ймовірно, потребуватиме державних інвестицій, щоб очолити початкове відновлення, успіх якого міг би пришвидшити залучення приватних інвестицій. За базовим сценарієм передбачається подвоєння продуктивності виконання державних капітальних видатків; позитивний сценарій передбачає потроєння цього показника, що дозволить збільшити обсяг приватних інвестицій та наростити співвідношення інвестицій до ВВП протягом 10 років на 7 п. п. (додатково 300 мільярдів доларів США) відносно базового рівня. Ключові міркування щодо підвищення спроможності державного сектора до абсорбування фінансування включають наявність фіскального простору (хоча витрати на оборону скоротяться, збережеться підвищена потреба у фінансуванні соціальних видатків), потужність системи управління державними інвестиціями (для можливості вибору проектів з вищим мультиплікатором зростання) та реформи управління.
- **Повернення мігрантів.** Позитивний сценарій передбачає більш швидкі темпи повернення мігрантів, оскільки критично важливий набір передумов, необхідних для підтримки мігрантів, що повертаються (включно з житлом, школами та охороною здоров'я), буде створено вчасно.
- **Темпи впровадження реформ.** Досвід різних країн свідчить про те, що реформи, пов'язані зі вступом до ЄС, можуть стати потужним поштовхом до прискорення потенційного зростання. За оцінками колективу авторів ([Hagemeyer, Michalek and Svatko \(2021\)](#)), у випадку 10 країн Центральної та Східної Європи середній приріст ВВП на душу населення впродовж 12-річного періоду після приєднання до ЄС склав 30 відсотків, причому країни з нижчим рівнем економічного розвитку отримали більш вагомий досягнення, що означало підвищення середніх темпів зростання реального ВВП в середньому на 2½ процентних пунктів. Далі, автори роботи [Campos, Coricelli and Moretti \(2014\)](#) відзначають важливість «ефекту очікування» для деяких країн Східної Європи, де підвищення темпів зростання реального ВВП має місце до офіційного вступу до ЄС (за оцінками, в середньому близько 1,4 п.п.). Більш оптимістичні, ніж у базовому сценарії, припущення щодо тривалості шляху вступу до ЄС і спроможності України до впровадження складного набору реформ можуть додатково сприяти підвищенню темпів зростання на довгострокову перспективу.

- **Відновлення експорту.** Згідно із позитивним сценарієм зростання, експорт може відновитися швидше, ніж передбачається в базовому сценарії, але деяке відставання все одно зберігатиметься, враховуючи необхідні інвестиції для відновлення потужностей і логістики. Крім того, великий імпорнтний компонент для підтримки інвестицій, особливо в найближчій перспективі, буде впливати на загальні темпи зростання.

Вибрані припущення

	Базовий сценарій	Песимістичний сценарій	Оптимістичний сценарій
<i>Співвідношення інвестицій до ВВП, кінець прогнозного періоду (2033 р.)</i>	25 відсотків	17 відсотків (-US\$120 млрд. проти базового сценарію)	32 відсотка (+US\$300 млрд. проти базового сценарію)
<i>Чиста міграція відносно кінця 2021 року</i>	-2 млн. осіб	-3.5 млн. осіб	-1 млн. осіб

ЕФЕКТИВНІСТЬ ВИКОНАННЯ ПРОГРАМИ РМВ

23. В рамках виконання програми РМВ, органи влади продемонстрували високу ефективність своєї діяльності, що допомогло створити "позитивний послужний список", який став запорукою на шляху до подання запиту щодо укладення майбутньої програми за підтримки механізму EFF. Програма РМВ тривалістю 4 місяці включала дозований набір стратегій і реформ, моніторинг яких здійснювався за допомогою структурних маяків у фіскальній, банківській сферах та державному управлінні, а також кількісних та індикативних цільових показників у поєднанні із зобов'язаннями щодо своєчасного надання даних.

24. Усі кількісні та індикативні цільові показники на кінець грудня було виконано. Органи влади виконали як кількісні цільові показники на кінець грудня — щодо первинного балансу грошових коштів, не пов'язаних з обороною, за винятком грантів, і мінімального рівня ЧМР — так і індикативні цільові показники — щодо загального балансу грошових коштів, за винятком грантів, і верхньої межі на запозичення сектору загальнодержавного управління від НБУ (див. Таблицю у тексті). Попередні дані за 2023 рік свідчать про те, що індикативні цілі на кінець березня, ймовірно, будуть досягнуті; чисті міжнародні резерви залишаються стабільними, досягнувши на середину березня рівня 18,6 мільярдів доларів США, що із значним запасом перевищує індикативну ціль на кінець березня. У 2023 році сектор загальнодержавного управління поки що не здійснював запозичень в НБУ.

Таблиця: Україна: Кількісні та індикативні цільові показники програми РМВ 1/

(Кінець періоду, млн. грн., якщо не вказано інше)

	2022		2023
	Грудень		Березень
	КП	Факт.	ІЦ
I. Кількісні цільові показники			
Нижня межа первинного касового сальдо сектору загального державного управління, не пов'язаного з обороною, за винятком грантів (- передбачає дефіцит) 2/	86,950	402,002	-8,240
Нижня межа чистих міжнародних резервів (млн. доларів США) 3 /	15,000	17,879	11,500
II. Індикативні цілі			
Нижня межа загального касового сальдо сектору загального державного управління, за винятком грантів (- передбачає дефіцит) 2/	-1,425,762	-1,298,698	-506,476
Верхня межа запозичення сектору загального державного управління з НБУ 1/ 2/ 4/	388,500	388,400	-7,600
III. Пункти меморандуму			
Зовнішнє фінансування проєктів 2/	51,733	48,700	13,713
Гранти для підтримки бюджету 2/	461,940	456,270	182,843
Позики для підтримки бюджету 2/	577,814	562,446	164,559
Перерахування до бюджету частини прибутку НБУ 2/	19,700	19,700	71,000
Чисте фінансування дефіциту сектору ЗДУ комерційними банками 2/	-101,223	-77,323	-5,434
ОВДП для цілей рекапіталізації банків та фінансування ФГФО	0	0	0
Витребувана основна сума гарантованого державою борга 2/	15,000	2,645	10,500

Джерела: органи державної влади України; оцінки та прогнози експертів МВФ

1 / Визначення і коригування наводяться в Технічному меморандумі про взаєморозуміння (ТМВ)

2 / Цілі та прогнози на 2022 рік вказані наростаючим підсумком з 1 січня 2022 року. Цілі та прогнози на 2023 рік вказані наростаючим підсумком з 1 січня 2023 року.

3 / Розраховується з використанням програмних валютних курсів, як зазначено в ТМВ

4 / Розраховано з використанням прогнозованого викупу ОВДП у 4 кварталі 2022 року та 1 кварталі 2023 року відповідно станом на 22 листопада 2022 року

25. За оцінками експертів МВФ всі п'ять структурних маяків, встановлених на кінець січня, було виконано:

- *Заходи зі збільшення податкових надходжень.* Органи влади підготували та подали на ухвалення Верховної Ради пакет заходів з податкової політики та адміністрування, які відновлять довоєнну структуру кількох компонентів політики та адміністрування, включаючи внесення поправок до податкового кодексу та закону про внески на соціальне страхування. Прийняття цих трьох законів продовжує становити виклик з огляду на складну політичну ситуацію. Їх прийняття пропонується як структурний маяк у рамках програми EFF (134).
- *План дій щодо погашення заборгованості.* Органи влади також вжили важливих заходів для запобігання накопиченню заборгованості (простроченої кредиторської заборгованості) у воєнний час, починаючи зі скасування положення закону про воєнний стан, яке обмежувало повноваження Міністерства фінансів (МФ) збирати фінансові звіти від головних розпорядників коштів, включаючи органи місцевого самоврядування. Отже, у рамках плану заходів, передбаченого за структурним маяком, постановою Кабінету Міністрів України (КМУ) галузевим міністерствам та іншим органам виконавчої влади доручено підготувати та подати звіти про бюджетну заборгованість, що утворилася на кінець 2022 року, проаналізувати причини накопичення заборгованості та розробити план дій для погашення всієї непогашеної

заборгованості до кінця січня 2023 року. Станом на кінець грудня 2022 року заявлена сума заборгованості органів державного управління (прострочена кредиторська заборгованість) оцінювалася в 1,6 мільярда гривень (нижче 0,1 відсотка ВВП).

- *Концептуальна записка про систему соціального захисту.* За підтримки технічної допомоги від Світового банку органи влади підготували концептуальну записку про систему соціального захисту, у якій визначено ключові пріоритети реформ, варіанти вирішення проблем та елементи, які допоможуть створити більш адресну, адекватну та ефективну систему соціальної допомоги. Вона також наголошує на необхідності визначити кроки для забезпечення економічно прийнятної системи соціального захисту в довгостроковій перспективі, враховуючи значні потреби у фінансуванні соціальних видатків.
- *Технічне завдання (ТЗ) на діагностику банківської системи.* 26 січня Правління НБУ офіційно затвердило ТЗ на проведення перевірки якості активів (AQR), аналізу життєстійкості та кроків діагностики, необхідних для розробки стратегії врегулювання непрацюючих кредитів (NPL). Цю діагностику буде проведено, як тільки на це дозволять умови безпеки.
- *Нова наглядова рада Нафтогазу.* 24 січня Кабмін призначив чотирьох нових незалежних членів і двох із трьох представників держави до нової наглядової ради Нафтогазу. Хоча остання посада ще не заповнена, Наглядова рада на кінець січня вже набула функціонального стану. 10 лютого нові члени зібралися та обрали свого голову.

ПРОГРАМА ВЛАДИ КРАЇНИ: ЦІЛІ У КОНТЕКСТІ ПРОГРАМИ ЗА УГОДОЮ РОЗШИРЕНОГО ФІНАНСУВАННЯ (EFF)

26. Керівництво країни звернулось із запитом про укладення 4-річної угоди про розширене кредитування в рамках механізму EFF, що має далекосяжні цілі із забезпечення підтримки макроекономічної та фінансової стабільності, відновлення стійкості боргової ситуації та підтримки відновлення України на шляху до вступу в ЄС у післявоєнний період. Зважаючи на надзвичайно високу невизначеність, передбачається двоетапний підхід:

- **На першому етапі,** ґрунтуючись на програмі РМВ, дана програма спрямована на підтримку фіскальної та зовнішньої стабільності шляхом (i) мобілізації доходів, (ii) відмови від емісійного фінансування, маючи на меті забезпечення позитивного за чистим підсумком фінансування з внутрішніх боргових ринків; (iii) сприяння довгостроковій фінансовій стабільності, у тому числі шляхом сприяння поліпшенню

діагностики стану банківського сектора та постійного пропагування незалежності НБУ та належного управління. Водночас потрібно буде вжити заходів, щоб підготувати Україну до майбутньої повоєнної ери, зокрема у тому, що стосується фіскальної структурної сфери, фінансового сектору, монетарної та курсової політики, сфери управління та протидії корупції.

- **На другому етапі**, фокус уваги програми переміститься на більш розшене коло реформ, щоб закріпити макроекономічну стабільність, забезпечити підтримку відновлення та відбудови на початковому етапі, а також сприяти економічному зростанню, у тому числі в контексті цілей щодо вступу України до ЄС. Очікується, що Україна повернеться до довоєнних рамок політики, включаючи гнучкіший обмінний курс, що лежить в основі режиму таргетування інфляції, і завершить реструктуризацію банківського сектора протягом програмного періоду. Щоб допомогти закласти основи для післявоєнного зростання, від влади також очікується просування реформаторських ініціатив для підвищення продуктивності та конкурентоспроможності, включаючи «зелений перехід». Враховуючи, що для розробки конкретної політики для досягнення цих середньострокових цілей буде потрібно більше часу, МЕФП сигналізує про високорівневі наміри органів влади, що стосуються напрямків цих середньострокових реформ, тоді як конкретні умови будуть розроблятися в міру просування виконання програми і розсіювання невизначеності.

27. Відповідно до вимог політики Фонду щодо кредитування в умовах надзвичайно високої невизначеності, програма розроблена таким чином, щоб забезпечити досягнення її цілей — усунути дефіцит платіжного балансу та відновити зовнішньоекономічну життєстійкість — як за базовим сценарієм, так і за негативним сценарієм. Набір політик, викладених у цьому розділі, в першу чергу стосується базового сценарію, і органи влади зобов'язуються за необхідності вжити заходів щодо досягнення цілей програми за негативним сценарієм. Зокрема, набір додаткових політичних заходів, передбачених владою, може включати: пошук подальшого зовнішнього фінансування та більш масштабну мобілізацію внутрішнього фінансування, збільшення податкових надходжень, встановлення певних витрат у залежності від доступного фінансування та у потенціалі - заходи з корегування в умовах валютно-курсової політики та тимчасових потоків капіталу (**Додаток V**). Можливо, знадобиться вжити додаткових заходів на випадок непередбачених ситуацій, якщо шоки виявляться більш серйозними, ніж ті, що передбачені у негативному сценарії. На думку експертів Фонду, органи влади спроможні впровадити такі заходи.

A. Макрофіскальна політика

28. Економіка воєнного часу продовжує чинити вирішальний вплив на державні фінанси України. Війна спричинила структурні та політичні зміни в доходах, видатках і фінансуванні дефіциту. У цьому контексті цілі фіскальної політики України є наступними:

- **У короткостроковій перспективі**, основна увага буде зосереджена на забезпеченні достатніх ресурсів для фінансування пріоритетних видатків (включаючи витрати на оборону та безпеку, соціальні витрати) та підтримці міцної бази податкових надходжень, із одночасним посиленням фіскальної прозорості та управління ризиками. Підтримка фіскальної стабільності та передбачуваності під час війни буде важливою для досягнення стабільності державних фінансів у післявоєнний період.
- **Для того, щоб підготуватися до післявоєнного відновлення та зростання**, фіскальна політика буде зосереджуватися на структурних реформах, необхідних для закріплення середньострокових надходжень шляхом прийняття Національної стратегії доходів (НСД), відновлення та покращення системи середньострокового планування бюджету та посилення управління державними фінансами та інвестиціями для підтримки післявоєнної відбудови, вступу до ЄС та забезпечення потреб розвитку у ширшому контексті.

Фіскальна політика 2023 році

29. Виконання бюджетно-податкової політики залишатиметься складним завданням у 2023 році з огляду на складне та невизначене економічне середовище, структурні зрушення в економіці та вплив адміністративних заходів у рамках воєнного стану. Наявність і склад компонентів фінансування будуть ключовими обов'язковими обмеженнями для виконання бюджету. Пам'ятаючи про ці виклики, влада готується взяти заходів для обмеження ризику субоптимальних політичних рішень, одночасно пом'якшуючи вплив від спричинених війною шоків, Вони зобов'язуються утримуватися від будь-якої податкової політики та адміністративних заходів, які могли б підірвати базу податкових надходжень у 2023 році та у подальший період, одночасно живляючи заходів, які підтримуватимуть післявоєнну відбудову та вступ до ЄС..

30. У березні влада підготувала поправки і доповнення до бюджету з реалістичнішим пакетом видатків, ніж передбачалося у бюджеті на 2023 рік. Цей «додатковий бюджет» був затверджений КМУ та поданий до Верховної Ради (**Попередній захід**), щоб віддзеркалити актуалізовані дані про стан доходів, видатків та джерел фінансування.⁹ Збільшення пакету видатків відображає матеріалізацію ризиків, ідентифікованих експертами Фонду під час виконання програми РМВ; це частково пом'якшується за рахунок планового накопичення депозитів уряду (3,3 відсотка ВВП). Цей

⁹ На протипагу цьому, прийняті у лютому поправки та доповнення до бюджету були переважно нейтральними щодо дефіциту. Там йшлося про необхідність змін у категоріях видатків, щоб узгодити реорганізацію головних розпорядників коштів із цільовим виділенням ресурсів за різними програмами, що буде прозоро відображено в бюджеті.

додатковий бюджет був ухвалений Верховною Радою 21 березня і очікує на підпис Президента. (**Структурний маяк, кінець квітня**).

31. Вищезгадані зміни і доповнення до бюджету означають корегування за наступними категоріями видатків і доходів:

- Видатки.** Обсяг видатків збільшився приблизно на 11 відсотків ВВП порівняно з початковою редакцією бюджету, а загальні річні витрати оцінюються на рівні 67,7 відсотка ВВП. Таке збільшення має на меті забезпечення підтримки пріоритетних секторів, включаючи оборону, безпеку та соціальні витрати, і пом'якшується заходами з підвищення ефективності витрат і скорочення видатків там, де це можливо. Влада також оголосила індексацію пенсій на 19,7 відсотка, що вступає у дію з 1 березня 2023 року. Індексація вища, ніж передбачалося в початковій редакції бюджету на 2023 рік, оскільки тепер до неї було включено оновлені значення результатів виконання за параметрами формули індексації (включаючи фактичний рівень інфляції за 2022 рік та зростання середньої заробітної плати за останні три роки). Цей захід збільшить загальні соціальні видатки на 2,3 відсотка ВВП, причому жодного додаткового впливу на бюджетні трансферти до соціальних фондів не очікується.¹⁰ З огляду на ризик виникнення масштабного тиску на видатки внаслідок імпорту газу та компенсації спецзобов'язань (public sector obligations – Прим. перекл), а також для підвищення передбачуваності бюджету з огляду на ці базові ризики, програма дозволяє застосування «коригувальника» цільових показників фіскального балансу за умови оцінки потреб у витратах і доступного фінансування (МЕФП 160).

	Окремі показники доходів			
	2021	2022	2023	
	Фактичні	Фактичні	Моніторинг ова програма РМВ	Механізм розширено го фінансуван ня (EFF)
Доходи	36.3	53.2	47.5	47.3
Податкові надходження, у т.ч.	33.3	36.4	32.1	36.3
Податок на доходи фізичних осіб	6.4	8.6	8.6	10.6
Єдиний соціальний внесок	6.4	8.8	6.6	8.6
Податок на товари та послуги	13.4	12.1	13.0	13.2
Неподаткові надходження	3.0	16.9	15.3	11.0
Гранти	0.0	9.8	12.5	7.8

Джерело: органи державної влади України та прогнози експертів МВФ.

¹⁰ Ці поправки також включають певну перекласифікацію видатків за різними категоріями (яка здебільшого є нейтральною щодо впливу на дефіцит) і зменшення суми виплати відсотків після актуалізації виплат відсотків за внутрішнім і зовнішнім боргом.

- Джерело: органи державної влади України та прогнози експертів МВФ.

Доходи. Незважаючи на скорочення економічної активності, податкові надходження залишаються на рівні довоєнних показників. Податкові надходження прогноуються на рівні 36,3 відсотка ВВП, що трохи нижче, ніж у 2022 році, і значно вище за прогноз в рамках програми РМВ. У той час як доходи від податків на прибуток продовжуватимуть погіршуватися відповідно до зниження корпоративних прибутків, зменшення надходжень від ПДФО через структурні зміни на ринку праці та нижчий фонд оплати праці в державному секторі буде частково компенсовано завдяки впливу від зростання фонду оплати праці (за оцінками, це зумовить збільшення ПДФО приблизно на 2 відсоткові пункти від ВВП). Прогнозоване збільшення податкових доходів на рахунках товарів та послуг — у міру відновлення споживання та скасування заходів, передбачених воєнним станом — це результат заходів з відновлення акцизу та ПДВ на пальне з липня 2023 року та збільшення доходів від відновлення застосування спрощеного оподаткування до довоєнних категорій (сукупний вплив від яких оцінюється у розмірі 0,8 відсотка ВВП).

	Окремі показники видатків			
	2021	2022	2023	
	Фактичні	Фактичні	Моніторинг о ова програма РМВ	Механізм ро зширено го фінасування ня (EFF)
Видатки	40.3	69.9	56.5	67.7
Поточні, у т.ч.	36.4	67.3	51.6	63.1
Оплата праці	9.3	25.3	15.5	23.5
Товари і послуги	8.8	17.3	13.9	15.3
Відсотки	2.8	3.3	5.5	4.6
Субсидії корпораціям та підприємствам	2.1	2.7	1.7	2.3
Соціальні виплати	13.3	18.7	15.0	17.3
Капітальні	3.8	2.7	2.8	2.9
Чисте кредитування	0.1	0.0	0.7	0.6
Резерв на непередбачувані витрати	0.0	0.0	1.3	1.1

Джерело: органи державної влади України та прогнози експертів МВФ.

32. У результаті, за оцінками, дефіцит 2023 року без урахування зовнішніх грантів має скласти 1,71 трлн грн (28,2 відсотка ВВП). Це приблизно на 424 мільярди гривень більше, ніж передбачалося у початковій редакції бюджету на 2023 рік, і приблизно на 1,7 відсоткових пунктів ВВП вище, ніж прогнозований дефіцит без урахування зовнішніх грантів на 2022 рік. Очікується, що дефіцит фінансуватиметься переважно за рахунок зовнішнього пільгового фінансування з невеликим чистим позитивним внеском від внутрішнього ринку облігацій (31 млрд. грн., або 0,5% ВВП).

33. Податкові надходження піддаються впливу декількох ризиків, пов'язаних з війною, а також із потенційно можливим вибором з поміж варіантів політики, що можуть підірвати податкову базу. Слід уникати заходів, які послаблюють розподільчий вплив податкової політики, негативно впливають на стимули платників податків і, зрештою, підривають таку необхідну мобілізацію доходів для підтримки пріоритетів військового часу. Такі ризики можуть виникнути, якщо, наприклад, Верховна Рада не проголосує за пакет законів, підготовлений у рамках виконання програми РМВ, або продовжить дію або надасть нові відтермінування від сплати податків. Лише ці окремо взяті заходи можуть призвести до втрати податкових надходжень щонайменше на 1 відсотковий пункт ВВП, відкриваючи додаткові прогалини у фінансуванні. Для цих ризиків, серед іншого, слід

вибудувати заслін, покладаючись на рішучу налаштованість органів влади на виконання заходів, визначених у МЕФП (МЕФП ¶19 and 22).

Фіскальна політика на середньо-строкову перспективу

34. Разом із відновленням системи середньострокового бюджетного планування влада відновить практику ув'язування річних бюджетів із середньостроковою фіскальною траєкторією. З огляду на тиск з боку витрат, реформи мають зосереджуватися на мобілізації доходів (¶37) та підвищенні ефективності державних видатків. Реалізація передбачених програмою фіскальних структурних реформ зміцнюватиме інституційно-управлінську базу України, що стосується провадження податкової політики та адміністрування, а також управління державними фінансами. Відповідно, базовий сценарій програми передбачає поступове поліпшення первинного сальдо бюджету у середньостроковій перспективі, за якого дефіцит знижуватиметься з 16 відсотків ВВП у 2023 році з переходом до профіциту на рівні 0,8 відсотка ВВП до 2028 року; за негативного сценарію таке покращення відбуватиметься повільніше (графіки у тексті).¹¹

¹¹ Відповідно до прогнозу за негативним сценарієм первинний дефіцит бюджету у середньостроковій перспективі скоротиться з 18,2 відсотка ВВП у 2023 році до 0,4 відсотка ВВП до 2028 року.

Середньостроковий бюджетний прогноз, базовий у порівнянні з песимістичним, 2023–2033 рр.



35. Щоб зафіксувати фіскальну траєкторію у середньо-терміновій перспективі, базовий сценарій базується на двох наборах припущень:

- Доходи.** Реалізація заходів податкової політики та адміністрування могла б згенерувати доходи у обсязі 2 відсотки ВВП протягом періоду дії програми. Ці реформи (МЕФП №22) допомогли б вирівняти умови для бізнесу, а також скоротити ухилення від сплати податків і корупцію в системі податкового та митного адміністрування. У найближчій перспективі заходи податкової політики мають бути зосереджені на відновленні довоєнної податкової політики, одночасно готуючись до Національної стратегії доходів (№36).
- Видатки.** Загальні витрати в середньостроковій перспективі відзеркалюють двоетапний підхід, передбачений програмою: перший етап (2023–2024 рр.) передбачає вирішення пріоритетів економіки воєнного часу, закладаючи основу для повоєнної відбудови. У міру того, як війна згасатиме, простір, який відкрився завдяки поступовому скороченню видатків на оборону, буде зайнято капітальними та соціальними видатками, зокрема на відбудову та захист новосформованих вразливих

груп населення. Підкріплення цього курсу реформами в сфері управління державними ресурсами, державними фінансами та управління інвестиціями, а також підвищення якості державних і соціальних послуг допомогло б зберегти фіскальну та боргову стабільність, одночасно забезпечуючи відбудову країни та сприяючи зростанню.

Структура державних витрат за базовим сценарієм, 2023-2027 рр. (у відсотках ВВП)					
	2023	2024	2025	2026	2027
Видатки	67.7	61.3	51.9	47.3	46.2
Поточні	63.1	55.9	44.8	42.2	40.7
Оплата праці	23.5	18.4	10.8	10.1	9.9
Товари і послуги	15.3	11.7	10.1	8.9	8.0
Субсидії корпораціям та підприємствам	2.3	2.1	1.5	1.4	1.4
Соціальні виплати	17.3	17.5	18.4	18.0	18.0
Капітальні	2.9	3.9	4.4	4.4	4.9
Інші	1.7	1.5	2.6	0.6	0.6

Джерело: Прогнози експертів МВФ.

36. Траєкторія розвитку бюджетно-податкової ситуації у середньостроковій перспективі піддається дії численних ризиків:

- **Реалізація умовних зобов'язань.** В міру того, як війна триватиме далі, ризики від умовних зобов'язань, включаючи проекти державно-приватного партнерства, гарантії, державні підприємства (що важливо, ті, що належать до енергетичного сектору) і банки, ймовірно, зростатимуть. Органи влади мають намір посилити взаємозв'язок між оцінкою фіскальних ризиків та їх впливом на категорії видатків, включаючи моніторинг та оцінку ризиків, пов'язаних із наданням державних гарантій.
- **Відмова від середньострокової стратегії доходів.** Фіскальна стійкість може бути поставлена під загрозу, якщо влада вирішить проводити податкову політику, орієнтовану на вузькі цілі, які служать групам з особливими інтересами.
- **Незавершена програма реформ у царині державних фінансів та управління інвестиціями.** За відсутності амбітних реформ у цій сфері післявоєнна епоха може призвести до створення системи державних інвестицій, яка перешкоджатиме конкурентному та прозорому відбору проектів, що матиме результатом зниження прибутковості та здорожчання інвестицій.

В. Фіскальна структурна політика

Мобілізація внутрішніх доходів

37. Ґрунтовна мобілізація доходів має важливе значення для закріплення середньострокового фіскального курсу, водночас генеруючи достатні ресурси для відбудови та досягнення інших цілей повоєнного розвитку. Мобілізація доходів за програмою ґрунтується на поетапному підході під егідою Національної стратегії доходів (НСД), а також на відновленні довоєнної податкової політики та розвитку заходів, спрямованих на підвищення ефективності системи оподаткування та скорочення ухилення від податків, із одночасним дотриманням принципів справедливості та простоти. Прогрес на цьому фронті також буде сигналом про налаштованість влади розділити навантаження, пов'язані з відбудовою України, зміцнити управління державними фінансами та створити рівні умови для платників податків, одночасно забезпечуючи конкурентне середовище для інвестицій та зростання.

- ***Відновлення довоєнної податкової політики.*** У короткостроковій перспективі зусилля будуть зосереджені на продовженні процесу, який уже розпочато в рамках програми РМВ (МЕФП119), одночасно вживаючи заходів для покращення податкового та митного адміністрування. Опитування про ставлення платників податків та рівень їх задоволеності Державною податковою службою (ДПС), проведене в листопаді 2022 року, виявило кілька слабких місць, які сприяють ухиленню від сплати податків і корупції (МЕФП 122). Однак це опитування охоплює лише ДПС, оминаючи Державну митну службу (ДМС). Визнаючи важливість реформ як у ДПС, так і в ДМС, а також залучаючи допомогу від МВФ і Світового банку, влада підготує план дій для усунення недоліків, виявлених під час опитування, що стане внеском у підготовку дорожньої карти НСД (***Структурний маяк, кінець травня 2023 року***). Органи влади мають намір інституціоналізувати це опитування, перетворивши його на щорічне обстеження, яке охоплюватиме обидві установи, з метою трансформування результатів опитування у річний план дій у рамках реалізації НСД.
- ***Підвищення культури платників податків і посилення стимулів для скорочення заборгованості.*** Обсяг податкової заборгованості економічно активних платників податків 12 на кінець 2022 року оцінюється в 1,5 відсотка ВВП. В рамках

¹² Платники податків, які продовжують діяльність, не беруть участь у судових засіданнях, не перебувають у процедурах банкрутства та знаходяться поза зоною бойових дій та тимчасово окупованими територіями.

програми РМВ, із залученням експертів Фонду, було встановлено вимогу щодо звітування про податкову заборгованість, що вперше за багато років забезпечило масив даних про загальну суму податкової заборгованості. З метою закріпити цей прогрес, влада має намір визначити причини накопичення заборгованості та підготувати план її скорочення (за винятком тієї заборгованості, що пов'язана або спричинена російською агресією та окупацією українських територій Росією).

- **Підготовка до прийняття Національної стратегії доходів (Структурний маяк, кінець грудня 2023 р.).** Влада взяла на себе зобов'язання закріпити курс реформ через кілька проміжних кроків. Найближчим часом КМУ ухвалить рішення, яким доручить Міністерству фінансів розпочати підготовку НСД (2024-2030 рр.) (**Попередній захід**). У рішенні КМУ буде викладено ключові принципи та цілі податкової політики та адміністрування як на короткострокову перспективу, так і на період післявоєнної відбудови, включно з графіком заходів, необхідних для прийняття НСД. Як наступний крок, за технічної підтримки МВФ, органи влади проведуть аналіз своєї існуючої стратегії реформ, щоби підібрати інструменти для середньо-термінової стратегії реформ (MTRS) з метою забезпечення інформацією дорожньої карти для впровадження НСД (2024–2030 рр.). Дорожня карта включатиме чіткі цілі щодо доходів, а також цілі в рамках інших політик, і настанови щодо координації між державними установами, донорами, приватним сектором і громадянським суспільством. НСД охоплюватиме як політичні, так і адміністративні реформи, включаючи, але не обмежуючись: (i) заходи щодо посилення податкової і митної служб, спираючись на аналіз опитування; (ii) оновлення режиму спрощеного оподаткування з метою вирішення питання щодо розмивання податків на працю шляхом перенесення правової основи трудових відносин до цивільного права; (iii) приведення ПДВ та акцизів у відповідність до Acquis ЄС; (iv) посилені антикорупційні заходи та процедури управління для усунення ризиків доброчесності; (v) податкові реформи для післявоєнної відбудови та інвестицій.
- **Зміцнення інституційної бази податкової політики та адміністрування.** НСД забезпечить міцну основу для цих зусиль і, таким чином, допоможе ізолювати державні фінанси від приватних інтересів.

Система середньострокового бюджетного планування (МТБФ)

38. Забезпечення повномасштабної системи середньострокового бюджетного планування (МТБФ) є недосяжною на даному етапі, що означає поетапний шлях до середньострокового бюджетного планування. Як перший крок, влада підготує проект закону, який скасовуватиме призупинення підготовки середньострокового бюджету із вступом цього рішення у дію з січня 2024 року (МЕФП ¶123). Потім вони представлять прогнози за основними категоріями доходів і видатків, а також джерела фінансування дефіциту на 2025–2026 роки в рамках бюджету на 2024 рік. У бюджеті на 2024 рік також

буде представлено звіт про фінансові ризики, включаючи подробиці, що стосуються державних підприємств у сфері енергетики та критичної інфраструктури (**Структурний маяк, кінець вересня 2023 року**). Нарешті, підготовка бюджету на 2025 рік включатиме комплексну систему МТБФ на 2026–28 рр. За технічної допомоги від МВФ, влада також покращить стратегічне бюджетне планування та калькуляцію вартості нових державних послуг і визначить механізми зміцнення зв'язку між бюджетом та оцінкою фінансових ризиків.

39. Для зміцнення зв'язку між середньостроковою мобілізацією надходжень і цілями розвитку та відбудови України необхідна надійна та передбачувана бюджетно-податкова система. По-перше, влада відновить та посилить положення Бюджетного кодексу, які визначають обставини, за яких передбачено внесення змін до бюджету як щодо доходів, так і щодо видатків. Це має допомогти обмежити можливості для внесення ситуативних змін до бюджету, зміцнити позицію Мінфіну в управлінні річним бюджетом і мінімізувати відхилення від бюджету. З цією метою до Верховної Ради буде подано законопроект про відновлення та посилення положень статті 52 Бюджетного кодексу¹³ (**Структурний маяк, кінець травня 2023 року**).

Фінансова прозорість та управління ризиками

40. Спираючись на свої досягнення у рамках Моніторингової програми (РМВ), органи влади залишаються відданими подальшому посиленню фінансової прозорості та управління ризиками:

- **Зменшення ризику накопичення внутрішньої заборгованості.** Щоб продовжити посилення контролю за виконанням зобов'язань, органи влади спиратимуться на прогрес, досягнутий у рамках Моніторингової програми (РМВ), для централізації ролі Мінфіну в цих процесах. Влада також погодилася встановити індикативну ціль щодо заборгованості до державного бюджету та соціальних фондів та продовжити моніторинг заборгованості на всіх рівнях державного врядування (**Індикативна ціль**).
- **Посилення контролю за ризиками умовних зобов'язань.** Це виправдано не лише для управління фінансовими ризиками, але й для розсудливої боргової політики. Органи влади мають намір посилити моніторинг і контроль ризиків умовних зобов'язань, включаючи гарантії. По-перше, вони подадуть до парламенту законопроект про повернення та поновлення норм статей Бюджетного кодексу, які встановлюють фінансові правила надання державних гарантії. (**Структурний маяк, кінець травня 2023 року**). Правила також будуть посилені шляхом встановлення

¹³ Стаття 52 Бюджетного кодексу визначає рамки та випадки внесення змін до бюджету, що стосуються як дохідної, так і видаткової частини.

чітких критеріїв надання гарантій, у тому числі для пріоритетних галузей. За підтримки технічної допомоги МВФ для вдосконалення оцінки ризиків гарантій (МЕФП ¶112 і 24), уряд розробить нормативні акти для посилення оцінки ризиків гарантій, дозволяючи їм встановлювати суворіші критерії прийнятності та визначати комісійну винагороду за гарантії на основі оцінки ризику.

- **Відновлення регулярної звітності державних підприємств.** Мінфін планує поступово відновити всі вимоги до звітності в усіх державних підприємствах, які не розташовані на тимчасово окупованих територіях або в зонах бойових дій, що стане важливим внеском у оцінку фіскальних ризиків, зокрема, під час підготовки до середньострокової бюджетної.
- **Покращення управління та прозорості спеціальних рахунків.** Після початку війни в НБУ були відкриті спеціальні рахунки для збору пожертв від фізичних та юридичних осіб, які підтримують Україну. Ці спеціальні рахунки нагадують цільові благодійні або позабюджетні фонди, ресурси яких спрямовуються на витрати на суспільні та соціальні товари та послуги. Залишки на цих рахунках швидко зросли, що вимагає встановлення лімітів асигнувань для основних розпорядників коштів та прозорого контролю зобов'язань з боку Мінфіну. Крім того, рахунки ведуться в НБУ, створюючи додатковий рівень вимог до захисних механізмів та прозорості. Враховуючи ці ризики, органи влади працюють над тим, щоб видатки з цих рахунків розглядались як бюджетні програми спеціального фонду Державного бюджету. Вони готують пакет поправок до законодавства, щоб уможливити контроль за витратами з цих рахунків та підвищити прозорість і підзвітність (МЕФП ¶125). Після його прийняття ці рахунки будуть консолідовані в рамках сектору загального державного управління як власні надходження бюджетних установ, що виконуються через спеціальний фонд державного бюджету. (**Структурний маяк, кінець травня 2023 року**).
- **Посилення прозорості та підзвітності «Фонду ліквідації наслідків збройної агресії».** Було підготовлено правила та положення, що регулюють цілі та напрямки використання коштів фонду, але нещодавня передача адміністративної ролі новоствореному міністерству викликає занепокоєння щодо спроможності Мінфіну підтримувати жорсткий контроль за виконанням зобов'язань. Фонд фінансує бюджетну програму через спеціальний фонд, тому на нього поширюються відповідні статті Бюджетного кодексу; Мінфіну необхідно отримати повний контроль над зобов'язаннями та асигнуваннями, як це передбачено бюджетним законодавством. Органи влади зобов'язуються і надалі посилювати відповідальність за це, також шляхом доповнення існуючої звітності регулярним консолідованим звітом, який узагальнює джерела фінансування та характер витрат. Також влада у 2024 році утримається від зарахування прибутку НБУ до цього фонду та спрямує цю категорію доходів до загального фонду державного бюджету.

41. Керівництво країни сповнене рішучості зміцнити правові та операційні механізми контрольно-наглядових органів, які розслідують економічні та фінансові злочини. У зв'язку з цим планується реорганізація Бюро економічної безпеки України (БЕБ). Боротьба з ухиленням від сплати податків та посилення належного управління податковою системою вимагають сильного наглядового органу, який міг би не лише розслідувати фінансові та економічні злочини проти держави, але й, що важливо, надати неупереджену аналітичну підтримку для виявлення ухилення від сплати податків. Влада готує зміни до законодавчої бази та реорганізацію БЕБ, щоб чітко визначити його функції відповідно до найкращих практик, посилити аналітичну складову його роботи та підпорядкувати його Мінфіну.

Управління державними інвестиціями (УДІ)

42. Посилення управління державними інвестиціями перед початком післявоєнної відбудови є пріоритетом. Робота в цій сфері базуватиметься на поточній роботі проекту EU4PFM і звіті Світового банку про діагностичну оцінку управління державними інвестиціями за 2022 рік. Освоєння великих проектів відбудови вимагає побудови сильніших інституцій, які можуть посилити здатність державного сектору спрямовувати такі необхідні ресурси на проекти, які забезпечують найкраще співвідношення ціни та якості. Влада готується продовжувати реформи послідовними кроками. За допомогою ТД Світового банку влада перегляне поточні процедури УДІ і розробить дорожню карту заходів (***Структурний маяк, кінець грудня 2023 року***) які забезпечують наступне: (i) всі державні інвестиційні проекти використовують єдині підходи УДІ, включаючи ДПП; (ii) інвестиційні проекти відбираються на конкурсній основі з прозорими критеріями відбору та відповідають середньостроковим бюджетним рамкам; та, (iii) Міністерству фінансів надаються більші повноваження, включаючи чітко окреслену роль контролю на різних етапах циклу інвестиційного проекту. Органи влади пам'ятають про ризики створення множинних платформ закупівель, які можуть не лише послабити національну практику державних закупівель, а й відкрити простір для зловживань проектами повоєнної відбудови. Для подальшого підвищення ефективності та прозорості післявоєнних державних інвестицій та уникнення формування кількох закупівельних майданчиків, влада планує адаптувати національну систему електронних закупівель (ProZorro) до міжнародних стандартів проведення конкурсних тендерів, які використовуються Багатосторонніми банками розвитку.

С. Стратегія фінансування

43. З огляду на дуже значні та невизначені потреби у фінансуванні бюджету, програма передбачає мобілізацію належного поєднання зовнішнього та внутрішнього фінансування, яке зберігає макроекономічну та фінансову стабільність і стійкість боргу. Стратегія передбачає залучення великих обсягів зовнішнього фінансування, в основному на пільгових умовах і за підтримки каталітичної ролі програми,

а також збільшення внеску внутрішнього фінансування. Якщо таке фінансування буде маштабовано у передбачених обсягах та часових термінах, програму емісійного фінансування бюджетного дефіциту може бути усунено.

44. Хоча очікується, що зовнішнє фінансування забезпечить основну частину фінансування бюджету, важливо продовжувати мобілізацію внутрішнього фінансування протягом періоду дії програми. Очікується, що в 2023 році зобов'язання зовнішніх партнерів перед Україною становитимуть 36,9 мільярда доларів США (з них 11,9 мільярда доларів США – гранти). Тим не менш, з огляду на ризики для зовнішнього фінансування та невизначеність щодо потреб у фінансуванні бюджету, необхідні заходи для збільшення внеску внутрішнього фінансування, особливо від банків. Є простір для збільшення залучення банків до купівлі державних облігацій, частка яких станом на кінець 2022 року скоротилася до 21 відсотка їхніх загальних активів, що значно нижче довоєнного рівня (25,8 відсотка загальних активів). Запас ліквідності банківської системи вже є високим і, за прогнозами, буде збільшуватися протягом року, враховуючи очікувані продажі урядом надходжень в іноземній валюті; в той же час існують обмежені альтернативні активи, доступні для банків у поточних умовах (на тлі високих кредитних ризиків). Програма передбачає залучення чистого позитивного фінансування із внутрішнього ринку облігацій протягом періоду дії програми, при цьому за базовим сценарієм до 2027 року ризик суверенного боргу банків буде в основному відповідати довоєнному рівню.

45. Хоча існують перешкоди для збільшення попиту на державні облігації, влада ухвалює скоординовану стратегію збільшення внутрішнього фінансування.

Переважаючі перешкоди включають нижчу ринкову прибутковість державних облігацій, наявність більш ліквідного та високоприбуткового альтернативного інструменту у вигляді депозитних сертифікатів НБУ, сприйняття кредитного ризику (зокрема інвесторами-нерезидентами), індивідуальні міркування банків щодо ризику та невелике коло інвесторів (у випадку роздрібних інвесторів). Однак є певні докази того, що ринковий попит на державні облігації виходить за межі механізму резервних вимог (див. пункт 11), оскільки підвищення дохідності емісії в листопаді-грудні 2022 року допомогло збільшити пролонгацію, а ставки на вторинному ринку залишаються на рівні 20–25 відсотків. Задля стабільнішої пропозиції нових випусків державних цінних паперів збільшення, влада розробляє багатоаспектну стратегію, яка врівноважує численні міркування, які включають фінансову стабільність та стійкість боргу. Із цією метою:

- Органи влади продовжуватимуть ретельно вивчати ліквідність кожного банку, щоб зрозуміти попит банків на державні облігації, що допоможе розробити цільові стратегії залучення ліквідності. У цьому контексті буде сформовано робочу групу у складі Мінфіну та НБУ, під егідою Ради з фінансової стабільності (РФС) НБУ для проведення регулярних зустрічей для розробки та оцінки заходів, необхідних для досягнення розміщення відповідно до завдань програми.

- Коригування операційної структури монетарної політики (пункт 49) може підтримати первинний ринок шляхом більш точного узгодження прибутковості між державними облігаціями, випущеними за ринковою прибутковістю, та депозитними сертифікатами НБУ. Більш орієнтована на ринок політика випуску, включно із ринковим ціноутворенням, допомогла б стимулювати банки та інших інвесторів купувати більше державних облігацій.
- Влада оголосила про подовження обмеження на репатріацію виплат нерезидентам-держателям цінних паперів внутрішньої державної позики (пункт 39), дозволяючи репатріацію купонів. Це могло б підтримувати пролонгацію для нерезидентів, якщо випуски державних цінних паперів будуть здійснюватися за ринковими ставками.

46. Програма спрямована на усунення емісійного фінансування у 2023 році з огляду на ризики для цінової та зовнішньої стабільності. Ризики потреб у фінансуванні та зовнішніх фінансових потоків є підвищеними, а нестачі та/або затримки виплат, навіть на місяць чи квартал, і обмеження щодо використання деяких типів зовнішнього фінансування підвищують ймовірність повернення до емісійного фінансування. Усвідомлюючи ці ризики, влада погодилася, що емісійне фінансування є крайнім заходом та зобов'язалася спочатку вивчати усі інші варіанти фінансування, включаючи залучення коштів на депозитах уряду і досягнення вищих ставок пролонгації на внутрішньому ринку облігацій. Крім того, влада взяла на себе зобов'язання розробити систему для формалізації умов, за яких обмежений обсяг емісійного фінансування може бути доступним, а також форми, яку таке грошове фінансування може приймати (МЕФП пункт 40). Вона включатиме визначення умов фінансування, термінів погашення та обмежень щодо використання короткострокових авансів на відміну від державних облігацій.

47. Органи влади зобов'язуються оновити свою середньострокову стратегію управління боргом, щоб узгодити її із цілями програми (Структурний маяк, кінець вересня 2023 року).¹⁴ Документ буде оновлено з тим, щоб віддзеркалено зміни з початку війни, включаючи структуру боргу та платіжний профіль, а також вимоги до фінансування та допоміжні стратегії, які повинні відповідати вимогам програми. У стратегії також будуть визначені довгострокові цілі щодо розвитку внутрішнього боргового ринку, включаючи диверсифікацію кола інвесторів і відновлення доступу до ринку в належний час, що допоможе спрямувати фінансування післявоєнного відновлення.

¹⁴ Середньострокова стратегія управління державним боргом, [загальнодоступний документ](#), яка була підготовлена офісом Урядового уповноваженого з питань управління державним боргом, окреслює трирічний план випуску боргових зобов'язань та управління ризиками; останнє оновлення було у середині 2020 року у контексті кризи COVID-19.

D. Монетарна і валютно-курсова політика

48. Ключовим пріоритетом політики у рамках програми є забезпечення такої монетарної політики, яка зберігає цінову та зовнішню стабільність у складному середовищі та підтримує адекватні валютні резерви протягом обох фаз програми. У короткостроковій перспективі, підтримка валютного курсу на фіксованому рівні виявилася гарним номінальним якорем; однак, як тільки дозволить ситуація, влада має намір перейти до більш гнучкого обмінного курсу та повернутися до режиму інфляційного таргетування. Для підтримки цих цілей найближчими пріоритетами є управління ситуацією із ліквідністю та посилення трансмісії облікової ставки для зменшення тиску на стабільність обмінного курсу.

Монетарна політика

49. Монетарна політика залишається загалом належною. На березневому засіданні Комітет з монетарної політики (КМП) залишив ключову відсоткову ставку на рівні 25 відсотків та перейшов до більш симетричного скерування політики, з огляду на останні економічні результати, більш негативний прогноз і баланс ризиків. Завдяки пом'якшенню інфляції за останні три місяці, прогнозовані та фактичні реальні ставки зараз знаходяться на позитивній території. Жорстка монетарна політика разом із зміною перспективних орієнтирів є доречною в світлі, з одного боку, ризиків підвищення інфляції та очікувань обмінного курсу, а також з іншого боку, слабшого, ніж очікувалося, попиту, поступового усунення тиску витрат протягом року та відносної стабільності на валютному ринку. На січневому КМП НБУ також оголосив про поступове пом'якшення валютного контролю, повідомляючи про цілеспрямований підхід для підтримки відновлення та зменшення тиску на валютний ринок. Заглядаючи наперед, буде важливо оцінити, чи є нещодавній процес зниження інфляції тривалим, і відповідно скоригувати проведення монетарна політики, враховуючи економічні перспективи і баланс ризиків.

50. Рекордний надлишок ліквідності продовжує становити ключову проблему для ефективності облікової ставки і стабільності обмінного курсу. Великі надходження валюти та надлишок емісійного фінансування спричинили великий профіцит гривневої ліквідності в банківській системі (за оцінками 220 мільярдів гривень, або 6,3 мільярдів доларів США станом на 1 березня). Тривалі структурні фактори, такі як концентрація ліквідності у великих державних банках і низька прибутковість випуску державних облігацій, послабили монетарну трансмісію, тим самим знижуючи ефективність облікової ставки. Низька прибутковість гривневих активів разом із великою часткою депозитів на поточних рахунках створює ризик для курсової стабільності.

51. НБУ посилив резервні вимоги з грудня 2022 року. Для поглинання надлишкової ліквідності в банківській системі, а також спонукання до переходу від поточних рахунків до строкових депозитів, норми обов'язкових резервів для поточних рахунків були збільшені кумулятивно на 10 відсоткових пунктів із грудня 2022 року, а також на додаткові 10

відсоткових пунктів для гривневих та валютних роздрібних депозитів до запиту та поточних рахунків. Проте обсяг поглинання ліквідності, оцінений у 70–100 мільярдів гривень із можливих 140 мільярдів гривень, зменшується через включення державних облігацій до набору активів, які відповідають вимогам щодо резервування.¹⁵ Враховуючи все ще великі обсяги ліквідності у банківській системі та очікування збільшення ліквідності через фіскальний дефіцит у 2023 році, можуть існувати можливості для подальшого посилення резервних вимог у разі потреби, за умови, що їх легко буде реалізувати, та що їх вплив на ліквідність буде більш передбачуваним. Проте майбутні коригування резервних вимог потребуватимуть ретельного аналізу джерела та часу очікуваного зростання ліквідності, реакції різних груп банків, а також необхідності звести до мінімуму надмірні зміни у дизайні інструменту, які ускладнюють використання цього інструменту.

52. НБУ скоригував операційний дизайн своєї монетарної політики. Після початку війни НБУ замінив основний інструмент коридору відсоткової ставки, 2-тижневий депозитний сертифікат (CD), який погашався за обліковою ставкою, на депозитний сертифікат овернайт із погашенням за обліковою ставкою мінус 2 відсоткові пункти, тобто 23 відсотки. У березні НБУ оголосив про зниження ставки за депозитними сертифікатами овернайт до 20%, і запропонував тримісячні депозитні сертифікати за обліковою ставкою, доступ до яких здійснюється за умови наявності та збільшення обсягу строкових вкладів. Такий незвичайний дизайн, який запроваджує значну різницю між дохідністю інструментів овернайт і тримісячними інструментами, має на меті спонукати банки конкурувати за депозити, зокрема, через пропозицію вищої реальної дохідності депозитів; подовжити середні строки погашення для операцій стерилізації; а також збільшити термін погашення банками запозичених коштів, і, таким чином, заохотити банки інвестувати у довгострокові активи (такі як державні облігації). НБУ має намір уважно стежити та оцінювати те, як банки реагують на цю зміну в операційному дизайні. У належний час можна буде відновити довоєнний операційний дизайн, включаючи 2-тижневі операції за обліковою ставкою, для спрощення коридору процентних ставок і відновлення ролі облікової ставки як основного сигналу у проведенні монетарної політики НБУ.

Валютно-курсва політика

53. Прив'язка обмінного курсу залишається доцільною в найближчій перспективі, оскільки значна зовнішня підтримка зменшила валютний дисбаланс. Прив'язка служила важливим номінальним якорем в економіці, враховуючи триваючий дисбаланс на валютному ринку, спричинений війною. За умови збереження масштабів і темпів надходження зовнішнього фінансування та припущення щодо відсутності зростання

¹⁵ Більшість банків використали можливість повністю використовувати простір, доступний для зберігання державних облігацій, для виконання резервних вимог, враховуючи, що готівкова частина резервних вимог не оплачується.

чистого попиту на валюту поточну прив'язку можна зберегти в найближчій перспективі. З часом прив'язка обмінного курсу може спричинити викривлення, її захист буде коштувати дорого, а повторні девальвації негативно вплинуть на довіру до прив'язки.

54. Значні потоки зовнішнього фінансування разом із заходами щодо покращення балансу на валютному ринку допомогли звузити спред між офіційним і готівковим курсом. ¹⁶ Ці заходи спрямовані на зменшення попиту на готівкову валюту та збільшення пропозиції валюти, включаючи механізм строкового депозиту, прив'язаного до валюти, який був запущений у листопаді та полегшення доступу до валюти за офіційним курсом для підприємств, домогосподарств і гуманітарних цілей. Зменшення різниці між офіційним і готівковим обмінними курсами зменшить стимули до обходу валютного контролю. Постійний моніторинг і забезпечення дотримання обмежень сприятимуть тонкому налаштуванню нормативних актів.

55. НБУ підготує засновану на умовах стратегію переходу до більш гнучкого обмінного курсу, послаблення валютного контролю та повернення до інфляційного таргетування (Структурний орієнтир, кінець червня 2023 року). Консультуючись із експертами МВФ, НБУ підготує засновану на умовах стратегію, яка встановлює ключові передумови та принципи, що лежать в основі кроків, необхідних для переходу до більш гнучкого обмінного курсу, послаблення валютного контролю та повернення до режиму таргетування інфляції. Буде важливо, щоб плани на випадок надзвичайних ситуацій продовжували готуватися та оновлюватися з урахуванням балансу ризиків у майбутньому.

56. Заходи валютного контролю, вжиті відповідно до Постанови № 18 після введення воєнного стану, оцінюються як валютні обмеження, запроваджені відповідно до Статті VIII, Розділ 2(а). 24 лютого 2022 року НБУ прийняв постанову №18, якою встановив контроль за операціями на поточних рахунках та рахунках операцій з капіталом та контролі для роботи банківської системи. Українська влада повідомила Раду Виконавчих Директорів МВФ про те, що Постанова № 18 (і поправки до Постанови № 18) та інші заходи вживаються виключно з міркувань національної або міжнародної безпеки відповідно до процедур, передбачених Рішенням № 144. Відповідно до підходу, який постійно дотримується Фондом, щодо заходів, пов'язаних із вирішенням проблем національної та міжнародної безпеки, та оцінки доцільності заходів, Фонд не забезпечує відповідного форуму для обговорення. З цих причин усі заходи, які підпадають під дію Постанови 18, і які становлять обмеження на здійснення платежів і переказів для поточних

¹⁶ Запровадження Постанови № 18 НБУ замінює інші існуючі нормативні акти, що суперечать Постанові № 18 і які призвели до попередніх валютних обмежень, і МСР (практику множинності валютних курсів), які раніше діяли в Україні (див. CR/21/250).

міжнародних транзакцій, вважаються схваленими валютними обмеженнями відповідно до статті VIII, розділ 2(a).¹⁷

57. У світлі тиску на платіжний баланс і необхідності забезпечення відповідних валютних резервів експерти МВФ підтримують продовження обмеження, що перешкоджає репатріації виплат нерезидентам-держателям цінних паперів внутрішньої державної позики за основним боргом. Такі погашення (враховуючі існуючі облігації, оцінені у 1,56 мільярда доларів США на період з квітня 2023 року по травень 2027 року) можуть спричинити значний відтік валютних резервів, що суперечить цілям програми. Однак, влада дозволила репатріацію виплат за відсотками, отриманих після 1 квітня 2023 року, за такими вимогами. Очікується, що розмір цих платежів за відсотками буде невеликим (близько 120 мільйонів доларів США з квітня по грудень 2023 року), і за оцінками експертів МВФ такий захід суттєво не вплине на рівень валютних резервів.

58. Експерти МВФ визначили, що система обмінних курсів, встановлена Постановою № 18, призвела до двох практик множинності валютних курсів (MCP), і рекомендують їх тимчасове затвердження відповідно до статті VIII, розділ 3.

- *Перша* виникає внаслідок спреду понад 2 відсотки між обмінними курсами, які банки можуть вільно встановлювати для певних безготівкових валютних операцій, і офіційним обмінним курсом або обмінним курсом, прив'язаним до офіційного обмінного курсу (тобто +/- 1 відсоток від офіційного курсу), який необхідно використовувати для купівлі/продажу валюти для інших безготівкових операцій (включаючи операції уряду);
- *Друга* виникає внаслідок потенційного спреду понад 2 відсотки між (i) офіційним обмінним курсом на день операції з валютою та (ii) офіційним обмінним курсом попереднього робочого дня або офіційним обмінним курсом, який НБУ встановлює щомісяця, і який необхідно використовувати для певних валютних операцій.

¹⁷ Валютні обмеження згідно із Постановою № 18 включають обмеження на здійснення наступних платежів і переказів для поточних міжнародних операцій, включаючи купівлю валюти для таких платежів і переказів: (i) платежі за певні види імпорту товарів і послуг; (ii) перекази нерезидентам на амортизацію та відсотки за облігаціями внутрішньої державної позики; (iii) виплати резидентами нерезидентам відсотків та амортизації за іноземними позиками; (iv) звичайні короткострокові банківські та кредитні інструменти; (v) виплати чистого доходу від інвестицій у встановлені строки; (vi) інші невидимі статті, а також (vii) перекази нерезидентами за кордон сум, нещодавно отриманих від поточних міжнародних операцій.

Враховуючи ризики у прогнозі, роль валютного контролю у збереженні зовнішньої стабільності у найближчій перспективі та мету програми підтримувати адекватний рівень валютних резервів, експерти МВФ рекомендували би Раді Виконавчих Директорів МВФ затвердити тимчасове використання цих двох практик множинності валютних курсів, виходячи із міркувань платіжного балансу. Відповідно до чіткого наміру влади в рамках програми пом'якшити валютний контроль, коли це дозволять умови (пункт 54), очікується, що такі заходи будуть тимчасовими та їх застосування буде припинено. Практики множинного валютного курсу не дають Україні несправедливої конкурентної переваги над іншими членами та не дискримінують членів.

59. Буде важливо відмінити нестандартні заходи політики, спричинені потребами, пов'язаними із війною, коли дозволять умови, і таким чином зберегти автономію та інституційну ефективність НБУ. Війна призвела до необхідності вжиття кількох неоптимальних заходів політики (включаючи дозвіл емісійного фінансування, модифікацію норм обов'язкових резервів для підтримки первинних випусків державних облігацій, нестандартний операційний дизайн монетарної політики, обмеження на зняття депозитів, які підтримують велику ліквідність у банків, і обмеження на репатріацію виплат погашень нерезидентам), які слід буде поступово відмінити. У середньостроковій перспективі також потрібно буде вирішити питання наслідків емісійного фінансування для підтримки трансмісії монетарної політики. Проведення цих заходів довше, ніж це необхідно, також може негативно вплинути на важко здобуту довіру до НБУ. Збереження інституційної незалежності та ефективності буде важливим питанням у післявоєнний період і потребуватиме відновлення фіскальної стійкості. Таким чином, у середньостроковій перспективі буде необхідна стратегія відмови від нестандартних заходів, вжитих НБУ для підтримки фінансування уряду в умовах війни. У березні 2023 року завершила роботу місія з оцінки оновлених захисних механізмів: її ключові рекомендації будуть запроваджені протягом дії програми (див. пункт 86).

D. Фінансовий сектор

60. Масштабні надзвичайні заходи, запроваджені в рамках воєнного стану для збереження фінансової стабільності, обережно згораються.¹⁸ Через рік після війни влада визнає, що надзвичайні заходи спричиняють викривлення, маскують реальний стан здоров'я банківського сектору та перешкоджають ефективній діяльності та контролю у фінансовій системі. Процес згортання цих заходів розпочато із відновлення підрахунку днів прострочення кредиту у червні 2022 року; запровадження в жовтні 2022 року процедури врегулювання неплатоспроможних системних банків в умовах воєнного стану; та подання у березні 2023 року законопроекту щодо вдосконалення процедури виведення несистемних

¹⁸ Докладнішу інформацію про заходи можна знайти у [звіті персоналу МВФ](#) щодо RFI від жовтня 2022 року

банків з ринку в умовах воєнного стану. НБУ також планує відновити планові візні наглядові перевірки як банків, так і небанківських фінансових установ (**Структурний маяк, вересень 2023 року**) і скасувати всі надзвичайні пруденційні заходи до кінця березня 2024 року, якщо дозволять умови.

61. В рамках підготовки повернення до нормального стану, органи влади до кінця червня 2023 року оновлять стратегію розвитку фінансового сектору від 2021 року з метою підготовки безпечного та швидкого згортання надзвичайних заходів у фінансовому секторі з одночасним відновленням бухгалтерських та пруденційних норм. Стратегія описуватиме майбутні пріоритети для фінансової системи та слугуватиме динамічним робочим документом з метою спрямування політик та сприяння ефективній координації між зацікавленими сторонами за допомогою планів дій та основних етапів реалізації. Ключові елементи стратегії включатимуть: (i) скоординовані кроки для безпечного згортання надзвичайних заходів; (ii) діагностику для кількісної оцінки вартості банківських активів та пріоритетів врегулювання непрацюючих кредитів (NPL); (iii) механізми безпечного вирішення будь-яких потенційних вразливостей; (iv) пріоритетний план дій для моніторингу та вирішення проблем високого рівня непрацюючих кредитів (NPL); (v) належно розроблені плани на випадок непередбачуваних обставин для реагування на потенційні майбутні потрясіння; (vi) пріоритетне перенесення банківських норм ЄС; і (vii) механізми координації дій між ключовими стейкхолдерами. Стратегія буде періодично переглядатися та оновлюватися з метою відображення останніх подій, і ті частини стратегії, які не матимуть чутливої для ринків інформації, будуть опубліковані.

62. НБУ готується провести детальне діагностичне обстеження банків. Це свідчить про визнання критичної важливості добре спланованого та своєчасного аналізу оцінки банківських активів із використанням зваженої та послідовної методології для визначення пріоритетів (тріажу) та методів остаточного очищення балансу. У січні 2023 року НБУ прийняв Технічне завдання у рамках підготовки до проведення незалежної оцінки якості активів (AQR) як тільки ситуація стабілізується. Ця AQR поінформує про (i) подальшу оцінку життєздатності банків та (ii) підготовку пріоритетного міжвідомчого плану дій щодо вирішення непрацюючих кредитів (NPL) до кінця червня 2024 року (або про оновлення плану, у разі AQR буде проведена пізніше). Нині діюча заборона на розподіл банківського капіталу залишатиметься чинною до тих пір, поки незалежні висновки оцінки якості активів (AQR) не будуть повністю відображені в регуляторних коефіцієнтах банків та фінансовій звітності. Очікуючи відповідних умов для проведення незалежного AQR, підрозділи НБУ з нагляду за банківською діяльністю проведуть оцінку активів та аналіз платоспроможності банків, які мають 90 відсотків активів банківської системи до кінця грудня 2023 року. Цей огляд надасть інформацію про стан банківських балансів та буде використано для інформування про пріоритети банківського нагляду.

63. Визнаючи відмінний від нуля ризик матеріалізації можливих подій високого впливу, НБУ та Фонд гарантування вкладів фізичних осіб (ФГВФО) оновлюють плани

дій на випадок непередбачуваних обставин з тим, щоб бути готовими до реагування.

Використовується підхід, заснований на оцінці ризику, який враховує події з більшою ймовірністю та/або події з більшою швидкістю впливу, такі як кібератаки, санкції, несприятливі судові рішення, швидке погіршення вартості активів, тощо. Рада фінансової стабільності ухвалить до кінця червня 2023 року ці плани, пов'язані з підготовкою до потенційних несприятливих рішень щодо конституційності положень Закону про Фонд гарантування вкладів фізичних осіб та Закону про регулювання банківської діяльності (Закон №590) та оновлений план на випадок непередбачуваних ситуацій, з метою підготовки до ризиків судових процесів, пов'язаних з минулими рішеннями щодо виведення банків з ринку.

64. Системи безпеки банківської системи оновлюються, щоб забезпечити фінансову та операційну готовність до очищення банківської системи; обмежити потенційну фінансову вартість будь-яких втручань; та зберегти баланс НБУ.

Усвідомлюючи потребу у надійних системах фінансової безпеки та мінімізуючи ризики для держави, оновлюється система реабілітації (**Структурний маяк, кінець березня 2024 року**) для включення у неї: (i) ретельно розроблених фінансових механізмів для підтримки рекапіталізації та врегулювання банків; (ii) регулярно оновлюваних планів відновлення та врегулювання банків для забезпечення операційної та фінансової готовності; (iii) покращення фінансового становища ФГВФО для його готовності реагувати на потенційні потреби виведення банків із ринку; та (iv) узгодження механізмів НБУ щодо прийнятності контрагентів у операціях монетарної політики та для операцій з кредиторами останньої інстанції з кращою міжнародною практикою для зниження ризиків для НБУ.¹⁹

65. Оскільки ризики подальшої націоналізації банків зростають, влада приймає рішення, які відповідають загальній стратегії скорочення державної власності у банківському секторі. Нещодавно був націоналізований один невеликий банк (пункт 15), і ризик подальших націоналізацій залишається високим. Влада зобов'язалася, що будь-які рішення, які потенційно можуть збільшити державну власність у банківському секторі, ухвалюватимуться після консультацій зі співробітниками МВФ і будуть суворо обмежуватися питаннями, пов'язаними із рішеннями щодо національної безпеки під час воєнного стану та збереженням фінансової стабільності. У зв'язку з цим будь-яка подальша націоналізація повинна також включати плани швидкої реприватизації або ліквідації відповідних банків.

¹⁹ Прогалини в механізмах кредитування з боку НБУ були виявлені в ході двох послідовних оцінках захисних механізмів МВФ.

66. НБУ має намір запровадити заходи для зміцнення банківського регулювання та нагляду, зокрема для підвищення ефективності та отримання переваг раннього доступу до ринків ЄС.

- **Вступ до ЄС.** Готуючись до приєднання до єдиного ринку ЄС, НБУ за сприяння ЄБРР провів аналіз прогалин відповідно до Директиви ЄС щодо вимог до капіталу. Цей аналіз прогалин було надано Європейській службі банківського нагляду з метою використання численних переваг так званої «регуляторної еквівалентності» перед повним членством в ЄС. НБУ прагне усунути виявлені прогалини у структурі регулятивного капіталу до кінця вересня 2023 року, а інші – до кінця вересня 2024 року.
- **Управління та нагляд.** НБУ зобов'язався вжити наступних заходів (**Структурний маяк, кінець вересня 2023 року**): (i) виокремити підрозділ моніторингу пов'язаних з банками осіб з Департаменту банківського нагляду для забезпечення достатньої неупередженості у цьому важливому управлінському аспекті; (ii) посилити процес прийняття рішень Комітету з нагляду шляхом запровадження «спостережних комісій» як консультативного органу Комітету з нагляду, який забезпечить додатковий незалежний перегляд і оскарження рекомендованих рішень, сприятиме горизонтальній комунікації між зацікавленими сторонами, а також узгодженості у прийнятті рішень і виділить питання, які потребують особливої уваги; та (iii) відновити планові перевірки, як описано у ¶60.
- **Ризико-орієнтований підхід у банківському нагляді.** НБУ прагне спрямувати наглядові ресурси на сфери найбільшого ризику і тому планує впроваджувати методологію наглядової оцінки ризиків для отримання даних для визначення пріоритетів наглядової діяльності (**Структурний маяк, кінець червня 2024 року**). Методологію буде застосовано до усіх банків, а також буде підготовлено план наглядових заходів до кінця грудня 2024. Працюючи над покращенням результатів нагляду, НБУ також планує підвищити ефективність нагляду шляхом вдосконалення розподілу ресурсів і процесів за допомогою коригування організаційної структури банківського нагляду. Це буде доповнюватися вдосконаленням професійної спроможності банківського нагляду, що включатиме розробку необхідних професійних профілів та багаторічну програму навчання для нових найманих працівників.

67. Небанківські фінансові установи (НБФУ) зазнають подібних амбітних реформ.

- **Розкриття інформації про власників.** НБУ вимагав від усіх НБФУ (крім кредитних спілок) розкрити інформацію про своїх власників, а від установ з непрозорою структурою власності – змінити її до жовтня 2021 року. Мета полягає у моніторингу та застосуванні наглядових заходів щодо тих НБФУ, які не виконують цю вимогу.

- **Посилення нагляду.** Було опубліковано законодавчі акти про фінансові послуги та фінансові компанії (№5065) та про страхові фірми (№5315). Визнаючи цінність підходу, заснованого на оцінці ризику, НБУ також перейде до застосування ризико-орієнтованого підходу до нагляду за діяльністю НБФУ та підготує методологію наглядової оцінки ризиків з виділенням різних типів НБФУ до кінця вересня 2024 року.
- **Приведення правил ринку цінних паперів у відповідність до міжнародних стандартів.** Задавна вже нестача повноважень Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) щодо міжнародних стандартів добре відома.²⁰ Після отримання технічної допомоги від кількох міжнародних фінансових організацій, влада зобов'язалася внести зміни до Закону про НКЦПФР до кінця травня 2023 року. Це суттєво посилить повноваження НКЦПФР, її незалежність та інституційну спроможність, а також її мандат щодо транскордонного та внутрішнього співробітництва. Важливо, що цей закон також враховуватиме повноваження інших регуляторів і відповідатиме цілям і принципам МОКЦП, включаючи отримання права бути підписантом Багатостороннього меморандуму про взаєморозуміння МОКЦП до кінця грудня 2024 року. Закон буде повністю імплементований до кінця грудня 2025 року.
- **Закон про кредитні спілки.** Закон про кредитні спілки (#5125) перебуває на розгляді у ВРУ більше двох років. Влада взяла на себе зобов'язання оприлюднити його до кінця червня 2023 року.

68. Органи влади залишаються відданими вирішенню інших довгострокових пріоритетів. Вони включають: (i) скорочення історично накопиченого портфелю непрацюючих кредитів (NPLs) при максимальному відновленні економічної вартості (ii) повернення вартості активів збанкрутілих банків та утримання від будь-якого втручання в поточні стратегії повернення активів найбільшого банку, націоналізованого у 2016 році, та ФГВФО.

Е. Державне управління і сприяння зростанню

Сприяння середньо- та довгостроковому зростанню

69. Україна потребуватиме високих і стійких темпів економічного зростання після війни для відновлення економіки і відновлення рівня життя населення якомога швидше. Це вимагатиме безпрецедентних обсягів інвестицій та перебудови людського капіталу. Державний сектор відіграватиме важливу роль у процесі відновлення, і заходи

²⁰ Поправки до Закону про НКЦПФР відкладалися більше десяти років.

щодо підвищення ефективності та прозорості управління державним сектором матимуть вирішальне значення для сприяння отриманню вкрай необхідного донорського фінансування. Але значна частина інвестицій має надходити з приватних джерел, значною мірою іноземних.

70. EFF підтримуватиме владу під час впровадження важливих реформ для підтримки відбудови, а також на шляху до вступу до ЄС (Вставка 4). Для підтримки цих зусиль, реформи та заходи, спрямовані на забезпечення верховенства права та рівних умов ведення бізнесу, матимуть вирішальне значення для залучення необхідних інвестицій, а також для заохочення повернення мігрантів. Більш того, надзвичайно важливим буде продовження зусиль щодо інтеграції з єдиним ринком ЄС та неухильне виконання вимог вступу до ЄС для завершення ключових інституційних та структурних реформ, які вже давно намагалися втілити.

71. Реконструкція надасть можливості для модернізації структури економіки, а застосування принципу «відбудуй – краще» під час реконструкції має підтримувати ці зусилля. Реконструкція має ґрунтуватися на інноваційних та екологічних технологіях, які допоможуть підвищити продуктивність і конкурентоспроможність у середовищі, де, можливо, буде дефіцит робочої сили, та перехід до більш екологічної економіки. Україна могла б і далі розвивати свою конкурентну перевагу у сфері послуг із інформаційно-комунікаційних технологій, інвестуючи у відповідну освіту, дослідження та розробки. Інвестиції в нові технології в сільському господарстві та запланована подальша лібералізація ринку землі з 2024 року підвищать продуктивність галузі. Нарешті, політика повинна бути спрямована на збільшення частки економічно активного населення вище рівня довоєнних часів, допомогти шукачам роботи, особливо ветеранам війни, отримання нових навичок та заохоченні трудових мігрантів повернутися. Післявоєнна відбудова має відповідати найвищим стандартам прозорості та підзвітності за підтримки антикорупційних установ, міжнародних партнерів та організацій громадянського суспільства. Покращення корпоративного управління Антимонопольного комітету України у сприянні ринковій конкуренції та боротьбі із монополістичною практикою також сприятиме довгостроковим перспективам реформ. Покращення корпоративного управління Антимонопольним комітетом України у сприянні ринковій конкуренції та боротьбі з монополістичною практикою також сприятиме довгостроковим перспективам реформ.

Вставка 4. Україна: На шляху до вступу в ЄС

Прагнення України стати членом ЄС базується на важливих економічних та інституційних реформах, здійснених протягом останніх кількох років. Надання статусу кандидата в ЄС у 2022 році відкрило для країни унікальну своєчасну можливість просувати реформи, отримати переваги від значних фінансових ресурсів і ресурсів ЄС для розвитку потенціалу та стати привабливим місцем для вкрай необхідних інвестицій після закінчення війни. Це, у свою чергу, допоможе Україні ефективно

відбудувати економіку та відновити свій людський капітал для досягнення високих і стійких темпів економічного зростання.

Україна подала заявку на членство в ЄС у лютому 2022 року та отримала статус кандидата в ЄС 23 червня 2022 року, після висновку Європейської Комісії (ЄК) щодо заявки України на членство, який було прийнято 17 червня 2022 року ([ЕС, 2022](#)). Членство вимагає, щоб країна-кандидат досягла стабільності інституцій, щоб вона мала функціонуючу ринкову економіку та змогла взяти участь у політичному, економічному та валютному союзі. Таким чином, процес вступу має вирішальне значення для сприяння та просування імпульсу реформ в Україні. Зміцнення верховенства права, боротьба з корупцією та боротьба із відмиванням грошей є важливими елементами шляху вступу України до Європи. Зокрема, ЄС визначив кілька ключових кроків, пов'язаних із реформами: (i) відбір суддів Конституційного суду та судова реформа, (ii) боротьба з корупцією та відмиванням грошей, (iii) належна імплементація антиолігархічного законодавства, (iv) ухвалення нового закону про ЗМІ; і (v) забезпечення прав національних меншин.

Вставка 4. Україна: На шляху до вступу в ЄС (завершення)

Процес вступу передбачає регулярний моніторинг і оцінку цих зусиль. Аналітичний звіт ЄС від 1 лютого 2023 року ([ЕС, 2023](#)), доповнює Висновок. Він надає структурну оцінку за критеріями, встановленими Європейською Радою в Копенгагені в 1993 році, та наступні висновки Європейської Ради. ЄС продовжуватиме відстежувати прогрес України та звітуватиме про це разом із детальною оцінкою країни у своєму регулярному звіті про розширення, запланованому на осінь 2023 року.

На шляху до вступу в ЄС Україна може скористатися коштами передвступних фондів ЄС, які підтримують прогрес країн-кандидатів у впровадженні необхідних реформ. Зусилля України щодо досягнення стратегічної мети вступу до ЄС посилять рушійні сили довгострокового зростання та стабільності. Реформаційні зусилля активізують продуктивну спроможність економіки та інституцій України; вони необхідні для створення умов для збільшення інвестицій, відновлення людського капіталу та довгострокового зростання. Крім того, статус України як країни - кандидата передбачає, що вибір регуляторного режиму, визначеного зводом правил (acquis) ЄС, визначатиме рамки процесу відновлення та реконструкції. Це сприятиме зусиллям з реконструкції відповідно до Європейського зеленого курсу та Цифрового порядку денного. Поступова інтеграція до внутрішнього європейського ринку, яка вже розпочалася на основі Угоди про асоціацію та Угоди про поглиблену та всеосяжну вільну торгівлю, має збільшити обсяги торгівлі та стимулювати передачу доходів і технологій в українську економіку, тим самим сприяючи відновленню.

Українська влада заявила, що прогрес на шляху до вступу до ЄС буде головним якорем для її політик, у тому числі тих, що визначені програмою підтримки Фонду. Це стосується, зокрема, заходів у сфері оподаткування; змін у банківського регулюванні та нормах; заходів щодо посилення системи державних закупівель відповідно до зводу правил (acquis) ЄС; та зусиль щодо зміцнення верховенства права (параграфи МЄФП 8, 15, 22, 47, 51, 54 та 57).

Протидія корупції та верховенство права

72. Послідовні реформи у сфері боротьби з корупцією та верховенства права зменшать корупційні ризики під час війни та допоможуть підвищити довіру

громадськості та донорів на етапі відбудови (МЕФП156). Конкурентні, відкриті та добре відлагоджені процеси відбору голови Національного антикорупційного бюро України, який був призначений 6 березня (**Попередній захід**), та членів Вищої ради правосуддя (органу суддівського самоврядування) є ключовими віхами підвищення довіри суспільства. Інституційна незалежність є ключем до посилення ефективності антикорупційних інституцій, включаючи поправки щодо посилення інституційної автономії Спеціалізованої антикорупційної прокуратури (САП) (**Структурний маяк, кінець грудня 2023 року**). Подальші правові реформи щодо процесу відбору суддів Конституційного суду, а також нова система після розпуску Окружного адміністративного суду міста Києва сприятимуть верховенству права, це також підтримуватиме зусилля щодо членства в ЄС. Нова діагностика державного управління та корупції, проведення якої планується після війни із технічною допомогою МВФ, сформує майбутню дорожню карту реформ для оцінки та подальшого пом'якшення слабких місць у державному управлінні та вразливості до корупції.

73. Запобігання незаконному збагаченню та незаконному привласненню вимагає цілеспрямованого відновлення системи декларування активів та ефективного впровадження ПВК/ПФТ (МЕФП 156). Відновлення зобов'язань щодо декларування активів високопоставлених державних службовців та державних службовців із високим ризиком (яке було тимчасово призупинено) може допомогти виявити незаконні доходи від корупції, включаючи активи, відмиті за кордоном (**Структурний маяк, кінець липня 2023 року**). Для сприяння заповненню декларацій державними службовцями буде вдосконалено систему декларування майна, щоб забезпечити автоматичне заповнення інформації з інших пов'язаних баз даних та реєстрів, дотримуючись при цьому зобов'язань державних службовців щодо правдивого, повного та своєчасного подання спрощених майнових декларацій. (**Структурний маяк, кінець жовтня 2023 року**). Однією з ключових цілей системи протидії відмиванню коштів та фінансуванню тероризму (ПВК/ПФТ) є попередження, виявлення та запобігання відмиванню доходів, одержаних внаслідок корупційних дій. У цьому напрямку НБУ розпочне ризико-орієнтовану наглядову діяльність на місцях з метою забезпечення виконання банківськими та іншими фінансовими установами зобов'язань щодо ПВК/ПФТ відповідно до своїх ризиків, що потребуватиме розробки керівних принципів, які відповідають стандартам FATF. Буде внесено зміни до законодавства щодо ПВК/ПФТ стосовно відновлення посиленних заходів належної перевірки (due diligence) політично значущих осіб на основі ризико-орієнтованого підходу відповідно до стандартів (FATF) (**Структурний маяк, кінець вересня 2023 року**) та скасовано поправки від листопада 2022 року. Додаткові правові реформи та покращення перевірки точності, адекватності та актуальності поданої інформації в реєстрі бенефіціарних власників, яким управляє Міністерство юстиції, сприятимуть зусиллям щодо прозорості державних закупівель, виявленню конфлікту інтересів та запобіганню зловживанням компаніями.

Корпоративне управління в державних банках та на державних підприємствах

74. Влада зобов'язалася зміцнювати корпоративне управління на державних підприємствах. До жовтня 2023 року буде прийнято проект Закону про корпоративне управління державних підприємств (реєстр.№ 5593-D) для приведення структури корпоративного управління державних підприємств у відповідність до Керівних принципів ОЕСР із корпоративного управління державними підприємствами, у тому числі шляхом посилення підзвітності та розширення повноважень наглядових рад з наданням їм остаточних повноважень призначати та звільняти керівників. Влада також впровадить реформу корпоративного управління в ТОВ «Оператор газотранспортної системи України» (Оператор ГТС) (¶76).

75. Продовжується вдосконалення корпоративного управління державних банків. В ході попередніх програм Фонду були здійснені значні реформи, включаючи прийняття в 2018 році спеціального механізму для державних банків в рамках Закону про банки. Для кожного держбанку уряд: (i) призначив наглядову раду з більшістю незалежних членів, а також (ii) уклав меморандум про взаєморозуміння, в якому визначено відносини між держбанком та Мінфіном і КМУ як акціонером. Перед здійсненням поточного раунду призначень незалежних членів наглядових рад, який планується завершити у першому кварталі 2023 року, було прийнято нову процедуру відбору. Обрані кандидати мають пройти затвердження в НБУ на предмет їх професійної придатності. Мінфін запроваджує для всіх держбанків процедури щорічного бізнес планування та оцінки результатів діяльності. Вперше вони будуть застосовані в 2024 році за результатами діяльності в 2023 році, а в серпні 2024 року Мінфін опублікує свою першу річну оцінку основних висновків разом із відповідними заходами реагування Кабміну.

Реформи енергетичного сектору

76. Керівництво країни взяло на себе зобов'язання здійснити амбітні реформи, коли припиниться війна. Поєднання повільного прогресу щодо структурних заходів, слабких структур управління на великих державних підприємствах, та фіксованих роздрібних цін на газ в умовах зростання цін на газ залишили енергетичний сектор вже у слабкому становищі іще до війни. Останніми місяцями ці виклики ускладнилися серйозними пошкодженнями критичної інфраструктури; все іще високими попри певне зниження цінами на імпорт; та подальшим погіршенням платіжної дисципліни. Відновлення конкуренції на роздрібному та оптовому ринках газу та забезпечення тарифів, що відображають витрати, у секторі газу та електроенергетики із одночасним забезпеченням належного захисту вразливих домогосподарств є ключовими пріоритетами для стримування квазіфіскальних ризиків.

77. Поки що безпосереднім пріоритетом має бути стримування негативного впливу війни на сектор. Потенційний тиск на видатки через імпорт газу, компенсацію ПСО Нафтогазу або іншу потребу в підтримці, пов'язану з енергетикою, буде врахований за допомогою коригувальника цільових показників сальдо бюджету в залежності від наявних

обсягів фінансування (МЕФП 160). Нещодавнє підвищення тарифів Оператора системи передачі (ОСП) на 2023 рік, хоча й більш поступове, ніж те, що передбачалося в листопаді, забезпечує «Укренерго» додатковими ресурсами, щоб впоратися з найбільш терміновим ремонтом електромережі. Однак може знадобитися подальше збільшення через зростання витрат, пов'язаних із зростанням використання газу для цілей виробництва електроенергії та необхідністю повної оплати виробникам енергії з відновлюваних джерел. Низьке внутрішнє споживання, стабільне внутрішнє виробництво і м'яка зима обмежили потребу в імпорті природного газу цього року. Однак, для наступного опалювального сезону за базовим сценарієм може знадобитися близько 2 млрд кубометрів додаткового імпорту газу.

Існує нагальна потреба у реформі корпоративного управління ОГТС

78. Оператор ГТС переживає складну фінансову ситуацію, яка ускладнюється неадекватною системою корпоративного управління. На доходи вплинуло багато факторів, у тому числі низькі тарифи, великі несанкціоновані відбори газу, незмінні платежі на адресу «Укртрансгазу», незважаючи на падіння доходів від транзиту з травня 2022 року, (оскільки одна з ключових точок входу Сохранівка знаходиться на окупованій території). Оператор ГТС скорочує витрати, але нинішня криза ліквідності може потребувати бюджетної підтримки. Паралельно, влада зобов'язалася здійснити наступні кроки: передачу акцій Оператора ГТС від МГУ Міністерству енергетики і прийняття нового статуту Оператора ГТС, який було розроблено та узгоджено із Секретаріатом Енергетичного Співтовариства (**Структурний маяк, кінець червня 2023 року**), із наступним відбором та призначенням наглядової ради Оператора ГТС до кінця жовтня 2023, подальшим призначенням нового генерального директора та ліквідацією МГУ.

МОДАЛЬНОСТІ РЕАЛІЗАЦІЇ ПРОГРАМИ ТА МОНІТОРИНГ

А. Дизайн програми

79. **Потреби платіжного балансу України дуже великі та піддаються значним ризикам.** Великі потреби платіжного балансу зумовлені головним чином значним бюджетним дефіцитом, викликаним війною, а також втратою доступу до міжнародних ринків капіталу, різким погіршенням експортних можливостей та валютними операціями українських мігрантів. Відповідно до базового сценарію експертів МВФ дефіцит зовнішнього фіскального фінансування оцінюється на основі першочергових потреб у витратах і обмежених можливостей мобілізації внутрішніх надходжень або фінансування. Цей розрив оцінюється в 41,9 мільярда доларів США в 2023 році, що трохи перевищує 39,5 мільярда доларів США, оцінених на момент запиту РМВ у грудні 2022 року. Протягом періоду дії програми (2023–2027 роки) дефіцит зовнішнього фінансування становить 114,4 млрд доларів США. Негативні ризики включають подальшу інтенсифікацію війни, що

приведе до більшої шкоди виробничим потужностям, більшого відтоку валюти через додаткову еміграцію, припинення сплати зборів за транзит природного газу та подальший підрив сільськогосподарської діяльності. За негативним сценарієм цей дефіцит фінансування становить 139,6 мільярда доларів США, оскільки він відображає матеріалізацію таких ризиків, а також більші потреби у видатках і затримку фіскальної стабілізації. Крім того, негативний сценарій вимагає більш пільгового фінансування протягом програмного періоду та за його межами, щоб забезпечити описане нижче прийнятність боргу.

80. На цьому тлі, керівництво країни звертається із проханням про 48-місячну розширену угоду в рамках EFF. Запропонований доступ складає 11,608.25 млн. СПЗ (577.01 відсотків квоти), що є еквівалентом приблизно 15,6 мільярдів доларів США. Доступ надається на початку з огляду на дуже великі потреби платіжного балансу, особливо на початковому етапі програми. Враховуючи значні потреби фіскального сектора у фінансуванні, очікується, що на першому етапі програми надане Фондом фінансування скеровуватиметься усередині країни на підтримку бюджету; для кожної виплати, спрямованої на бюджетну підтримку, між Національним банком України та Міністерством фінансів України буде підписана спеціальна угода для визначення їх відповідальності за вчасне обслуговування фінансових зобов'язань перед Фондом.

Україна: Фінансовий розрив та джерела його закриття (базовий сценарій), 2023–27 рр.						
(млрд. дол. США)						
<i>(млрд. дол. США)</i>						
	2023	2024	2025	2026	2027	Середньорічний 2023–27
A. Дефіцит фінансування	41.9	38.5	23.5	14.4	5.2	24.7
Базовий розрив платіжного балансу 1/	40.8	35.7	20.3	11.2	-0.6	21.5
Накопичення валових міжнародних резервів (+ = збільшення)	1.1	2.8	3.2	3.2	5.8	3.2
B. Офіційне фінансування (крім МВФ) 2/	37.5	28.5	18.6	8.2	0.0	18.5
Японія 3/	0.5	-	-	-	-	-
Двостороння підтримка через PEACE	0.2	-	-	-	-	-
США	10.9	-	-	-	-	-
C. МВФ (потенційний)	4.5	5.4	1.8	2.6	1.3	3.1
D. Потенційне покращення ситуації в результаті боргових операцій		4.6	3.2	3.6	3.9	3.8
E=A-B-C-D	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<i>Пункти меморандуму:</i>						
Доступ до ринку капіталу	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
МВФ (чисті виплати)	1.9	3.0	-0.6	0.6	0.1	0.7
Валові міжнародні резерви	29.6	32.4	35.6	38.8	44.6	31.8
% композитного показника (на основі режиму плаваючого обмінного курсу)	82.2	78.0	80.4	81.8	90.8	82.6

1/ Базовий розрив ПБ вказує на зменшення резервів за відсутності офіційного фінансування та підтримки МВФ.
2/ На основі наявних даних станом на 19 березня 2023 року та оцінок експертів відповідно до політичних зобов'язань та технічних обговорень з кредиторами та донорами, а також історії погашення та умов фінансування.

Україна: Фінансовий розрив та джерела його закриття (песимістичний сценарій), 2023–2033

(млрд. дол. США)

(млрд. дол. США)

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	Середньорічний 2023-27 рр.	Середньорічний 2028-33 рр.
A. Дефіцит фінансування	46.4	45.0	27.7	19.4	10.2	16.1	13.5	12.9	10.4	10.0	9.5	29.7	12.1
Базовий розрив платіжного балансу 1/	45.4	42.1	25.1	16.2	5.5	14.8	8.7	9.9	9.7	9.9	7.2	26.9	10.0
Накопичення валових міжнародних резервів (+ = збільшення)	1.1	2.9	2.6	3.2	4.7	1.4	4.8	3.0	0.7	0.1	2.3	2.9	2.1
B. Офіційне фінансування (крім МВФ) 2/ 3/	42.0	35.0	22.7	13.2	4.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	23.6	0.0
C. МВФ (потенційний)	4.5	5.4	1.8	2.6	1.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	3.1	0.0
D. Потенційне покращення ситуації в результаті боргових операцій		4.6	3.2	3.6	3.9	9.0	6.4	5.8	3.3	2.9	2.4	3.8	5.0
E=A-B-C-D						7.1	7.1	7.1	7.1	7.1	7.1		
F. Фінансування на винятковій основі 4/						7.1	7.1	7.1	7.1	7.1	7.1		
G=E-F						0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
G. Залишковий фінансовий розрив	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<i>Пункти меморандуму:</i>													
Доступ до ринку капіталу	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.0	2.0	2.0	2.0	2.0	0.0	1.5
МВФ (чисті виплати)	1.9	3.0	-0.6	0.6	0.1	-1.0	-1.8	-2.1	-2.5	-2.6	-2.3	0.7	-2.1
Валові міжнародні резерви	29.5	32.4	35.1	38.3	43.0	44.3	49.1	52.2	52.9	53.0	55.3	31.6	51.1
% композитного показника (на основі режиму плаваючого обмінного курсу)	84.2	80.4	81.9	83.8	91.3	91.7	98.3	103.3	102.7	102.2	105.0	84.3	100.5

1/ Фінансовий розрив після завершення програми (2027-2033 рр.) у сценарії перед реструктуризацією включає заходи, необхідні для забезпечення узгодженості фінансових потреб та джерел фінансування з прогнозом боргової стійкості.

2/ На основі наявних даних станом на 15 березня 2023 року та оцінок експертів відповідно до політичних зобов'язань та технічних обговорень з кредиторами та донорами, а також історії пошкодження та умов фінансування.

3/ Включає виняткову підтримку від донорів (приблизно 80 відсотків у вигляді пільгових кредитів, 20 відсотків у вигляді грантів) за фінансовими гарантіями, необхідними для відновлення стійкості боргу.

4/ Фінансування на винятковій основі включає частіше більшу кількість грантів на період дії програми (що відповідно зменшує обслуговування боргу), більшу реструктуризацію другого етапу та додаткове фінансування (відповідно до отриманих гарантій).

81. Поетапний доступ у дизайні програми відображає важливість частого моніторингу для членів, які стикаються із кризою платіжного балансу в невизначеному економічному середовищі. У відповідності до двоетапного підходу у дизайні програми, виконання спочатку буде оцінюватися за допомогою дуже частого моніторингу (три перегляди у 2023 році та чотири перегляди у 2024 році), доки зберігатиметься невизначеність, пов'язана із війною. Частота на цьому початковому етапі відповідає: (i) потреби в тісній взаємодії та в оновленнях у період підвищеної невизначеності. Зокрема, перший і другий перегляди допоможуть переконатися, що виконання бюджету на 2023 рік відповідає плану, і що в разі потреби вживаються своєчасні коригувальні заходи, та убезпечити індикативні цілі на кінець вересня і консультації за статтею IV восени, які стануть критично важливими елементами для прогнозової оцінки виконання програми під час другого перегляду в жовтні, а також допоможуть у подальшій розробці пріоритетів структурної політики для другого етапу програми; та (ii) терміни і розмір прогнозованих потреб платіжного балансу та донорського фінансування. У 2024 році передбачено щоквартальні перегляди. Потім із середини 2025 року програма перейде до переглядів один раз на півроку. Усі перегляди базуватимуться на постійних і кількісних критеріях виконання (QPC) і структурних маяках (SB).

82. Запропоновані кількісні умови базуються на РМВ і доповнюються QPC та індикативними цілями (ІТ), які вважаються критично важливими для фіскальної та зовнішньої стабільності. Дві кількісні цілі, встановлені у РМВ (нижня межа на первинне касове сальдо сектору загального державного управління, не пов'язаного з обороною і грантами; нижня межа чистих міжнародних резервів) стануть QPC та дві ІТ (нижня межа загального первинного касового сальдо сектору загальнодержавного управління за винятком грантів і верхня межа на запозичення в НБУ сектором загального державного

управління) також зберігаються. Вони будуть доповнені двома додатковими QPC та двома IT, зосередженими на ключових цілях програми:

- Враховуючи важливість мобілізації доходів як у короткостроковій перспективі (для пом'якшення фінансових обмежень), так і в середньостроковій перспективі (для підтримки відбудови та соціальних потреб) встановлюється нижня межа номінальних податкових надходжень (QPC).
- Для контролю фіскальних ризиків пропонується постійно діюча верхня межа на гарантований державою борг на рівні 37 мільярдів гривень (постійно діючий критерій виконання (PC)). Крім цього, встановлюється верхня межа на обсяг внутрішньої заборгованості сектору загального державного управління (IT).
- Також встановлюється нижня межа соціальних видатків (IT) для забезпечення захисту соціальних видатків, незважаючи на оптимізацію непов'язаних з обороною видатків.
- Крім того, застосовуватимуться стандартні постійні умови програми, які включають ненакопичення зовнішньої заборгованості.

83. Попередні заходи та початкові структурні маяки, про які йшла мова у звіті, підсумовано в текстовій Таблиці 1.

В. Боргова стабільність та гарантії фінансування

84. Державний борг України оцінюється як прийнятний на перспективній основі за умови здійснення реструктуризації боргу, а також отримання фінансування на достатньо пільгових умовах протягом і після періоду дії програми. Війна призвела до значного зростання загального державного боргу України до 82,1 відсотків ВВП на кінець 2022 року.²¹ Визнаючи широкий спектр ризиків і невизначеностей, DSA (аналіз стійкості боргової ситуації) оцінив результати як у базовому, так і в негативному сценаріях, даючи зрозуміти еволюцію вразливості боргу (**Додаток III**). За відсутності суттєвих зобов'язань щодо політик, врегулювання боргу та фінансових гарантій, борг України є неприйнятним за базовим сценарієм, і ця вразливість буде посилена за негативним сценарієм. Таким чином, майбутня EFF вимагає відповідних гарантій для забезпечення прийнятності боргу України. Це передбачатиме достатнє врегулювання боргу для досягнення відповідних цільових показників стійкості рівнів боргу і середні валові потреби у фінансуванні, навіть якщо виникне негативний сценарій. Більше того, у негативному сценарії виникне потреба в подальшому винятковому фінансуванні в розмірі приблизно 7 мільярдів доларів США на

²¹ DSA включає в себе зобов'язання перед Росією за єврооблігаціями 2013 року. Україна оскаржує обґрунтованість вимоги Росії за єврооблігаціями. Ці позови також є предметом поточних судових процесів у судах Англії та Уельсу.

рік у після програмний період (2028–2033), що вимагатиме поєднання більших грантів на програмний період, додаткового фінансування відповідно до отриманих гарантій та подальшого врегулювання боргу. Оцінки щодо масштабу та складу зовнішнього фінансування можуть переглядатися під час кожного перегляду програми..

85. 24 березня керівництво країни оголосило про намір провести реструктуризацію державного боргу, з метою відновлення його стійкості на перспективній основі. Стратегія влади націлена на зменшення валових потреб у фінансуванні та обсягів державного боргу до рівня прийнятності боргу. Основними елементами цієї стратегії є:

- *Офіційний двосторонній борг.* Група кредиторів країни (GCU) взяли на себе [зобов'язання](#) щодо двоетапного процесу, який включає трирічне продовження поточного режиму призупинення обслуговування боргу, дія якого завершується наприкінці грудня 2023 року, з подальшим остаточним врегулюванням заборгованості до закінчення терміну дії угоди EFF. Вони взяли на себе зобов'язання щодо рівня полегшення боргового тягаря, необхідного в базовому сценарії, і надання додаткового полегшення для відновлення стійкості, якщо буде необхідно у разі негативного сценарію.
- *Зовнішній комерційний борг.* Українська влада заявила про [намір](#) досягти угоди з власниками облігацій щодо боргової операції відповідно до параметрів аналізу боргової стійкості МВФ і вбудовування режиму порівнянності з іншими кредиторами, з метою завершити її до дати поточного призупинення боргу, 31 серпня 2024 року. За оцінками експертів МВФ відбувається надійний процес для успішного завершення такої реструктуризації.

86. Фінансові зобов'язання були забезпечені на умовах, що відповідають відновленню прийнятності боргу на перспективній основі. Для задоволення потреб у зовнішньому фінансуванні протягом перших 12 місяців програми діють тверді фінансові зобов'язання (тобто квітень 2023-березень 2024) за базовим сценарієм (текстова таблиця). Для фінансування потреб, що залишилися, до 2027 року та додаткового фінансування, необхідного після завершення програми, та з метою відновлення стійкості боргу експерти МВФ отримали достовірний сигнал високого рівня про підтримку України та обговорення з донорами їхніх інструментів та нещодавньої підтримки (G7, у тому числі через ЄС). Ці кроки дозволили експертам МВФ оцінити, як це може перетворитися на реальну підтримку в майбутньому, включаючи умови та обсяги. На цій основі експерти МВФ дають оцінку, що необхідне фінансування буде доступним на адекватних умовах, щоб допомогти відновити стійкість боргу як у базовому, так і в негативному сценарії.

Україна: Фінансовий розрив та джерела його закриття, на 12-місячній основі (базовий сценарій)
(млрд. дол. США)

з 2 кв. 2023р. по 1 кв. 2024 р.

А. Дефіцит фінансування	37.9	
Базовий розрив платіжного балансу 1/	40.2	
Накопичення валових міжнародних резервів (+ = збільшення)	-2.3	
В. Офіційне фінансування (крім МВФ) 2/	32.5	
Багатосторонні	20.6	
Позики	20.6	
Макрофінансова допомога ЄС	14.5	
Світовий банк	3.9	
Додаткове забезпечення кредиту Японії 3/	3.0	
Гарантії Великобританії	0.5	
Позики Світового банку	0.4	
Інші	2.2	
Гранти	0.0	
Двосторонні	11.9	
Позики	4.0	
Японія 4/	2.0	
Португалія	0.2	
Інше 5/	1.8	
Гранти	7.9	
Японія	0.5	
Двостороння підтримка через PEACE	0.0	
Сполучені Штати Америки	7.4	
С. МВФ (потенційний)	5.4	
D. Потенційне покращення ситуації в результаті боргових операцій	0.1	
E=A-B-C-D	Е. Залишковий розрив	0.0

1/ Базовий розрив ПБ вказує на зменшення резервів без офіційного фінансування та підтримки МВФ.

2/ На основі наявних даних станом на 19 березня 2023 року та оцінок експертів відповідно до технічних обговорень з кредиторами та донорами на основі історії погашення та умов фінансування.

3/ Підлягає затвердженню Сеймом Японії.

4/2 млрд. дол. США підтримки Японії будуть у формі збільшення забезпечення кредитів.

5/ Ймовірне зобов'язання; публікація очікується в найближчій перспективі.

С. Спроможність до погашення боргу

87. Зважаючи на високу невизначеність щодо масштабу, інтенсивності та тривалості війни, і, отже, відповідні економічні перспективи, існують ризики великих відхилень за межі песимістичного сценарію, що вказує на те, що сама програма не може повністю захистити спроможність відшкодувати кошти, як це зазвичай буває в умовах кредитування УСТ. Таким чином, згідно з політикою МВФ вимагається достовірна гарантія спроможності країни-члена виплачувати кошти.

88. Керівництво та персонал обговорили програму EFF для України із групою країн, до складу якої входять Канада, Франція, Німеччина, Італія, Японія, Іспанія, Велика Британія та Сполучені Штати, і вони готові надати гарантії. Група вважається достатньо великою, щоб (i) пом'якшити ризик будь-якої зміни у зовнішній позиції окремої країни та (ii) представляти достатню частку участі у МВФ. Крім цього, усі ці кредитори є учасниками FTP (Плану Фінансових Транзакцій) Фонду, і всі вони у минулому забезпечували полегшення боргового тягаря в рамках багатосторонніх ініціатив у значних масштабах. Керівництво та персонал відзначають сигнал рішучої підтримки України від керівництва цих країн і розуміють, що ця група країн: (i) підтверджує своє визнання статусу привілейованого кредитора Фонду щодо поточних непогашених сум України, а також будь-яких покупок в рамках запропонованої розширеної угоди; та (ii) зобов'язується надавати надалі належну фінансову підтримку для забезпечення спроможності України виконувати всі свої зобов'язання перед Фондом, відповідно до привілейованого статусу кредитора Фонду та доповнюючи багаторівневу систему управління ризиками МВФ. У світлі заяв партнерів України про те, що вони мають намір підтримувати Україну та підтримувати її незалежність, територіальну цілісність і суверенітет, експерти МВФ також вважають, що сценарії, коли гарантії перестають бути ефективними через те, що учасник не може реалізувати свої права та обов'язки у Фонді, є дуже малоімовірними, і що існують належні гарантії для кредитування Фондом.

89. Незважаючи на виняткові ризики, беручи до уваги запевнення, надані значною групою кредиторів/донорів, спроможність України виплачувати кошти МВФ є достатньою. Згідно з базовим і негативним сценаріями програми, спроможність України буде адекватною за умови повного виконання програми.

90. Найближчим часом зобов'язання перед Фондом залишаться підвищеними. Відповідно до запропонованої домовленості, згідно з базовим сценарієм, очікується, що загальний кредит Фонду досягне максимального рівня в 5,5 відсотка ВВП і 25,9 відсотка валових резервів у 2024 році. Обслуговування боргу перед Фондом сягне піку в 1,2 відсотка ВВП і 5,8 відсотка валових резервів у 2024 році. Матеріалізація ризиків погіршення ситуації збільшить ці співвідношення.

D. Оцінка захисних механізмів

91. Оновлена оцінка захисних механізмів НБУ в основному завершена. Оцінка показала, що НБУ добре адаптував свою діяльність до умов війни, але на виконання його повноважень суттєво вплинуло емісійне фінансування уряду. Крім того, хоча й НБУ зберіг загалом міцну систему захисних механізмів, практики управління потребують подальшого посилення. Емісійне фінансування становить ризик для фінансової автономії НБУ, і його необхідно буде обмежити за допомогою чітко визначеної системи (пункт 45, МЕФП пункт 40) та, у середньостроковій перспективі, відмінити за допомогою комплексної стратегії виходу (пункт 58). Також існують можливості для подальшого зміцнення практик належного

управління в НБУ, в тому числі через законодавчі поправки щодо критеріїв прийнятності та досвіду призначень у Раді та Правлінні. Фінансова звітність, механізми зовнішнього та внутрішнього аудиту та управління ризиками мають належну практику.

ОЦІНКА ЕКСПЕРТІВ МВФ

92. Війна в Україні продовжує завдавати серйозного соціального та економічного впливу на Україну, проте загальна макроекономічна та фінансова стабільність була збережена. Кількість жертв серед цивільного населення й надалі зростає, а більше третини населення було переміщено, продовжуються масштабні атаки на критично важливу енергетичну інфраструктуру. Незважаючи на стійкість українського народу, який пристосував своє повсякденне життя, виробничий потенціал країни був значно скорочений, включаючи ключові сектори експорту. Тим не менш, завдяки вмілому виробленню політики та щедрій зовнішній підтримці вдалося зберегти загалом стабільну економіку. Рішучі політичні заходи включали консолідацію несуттєвих видатків, різке підвищення облікової ставки, перехід на прив'язаний обмінний курс і його подальшу девальвацію, а також валютний контроль. Однак під час війни як бюджетний дефіцит, так і державний борг зросли, що значно обмежило фіскальний простір.

93. Органи влади успішно виконали програму РМВ. Вони досягли усіх кількісних цілей та структурних контрольних показників встановлених у рамках 4-місячної РМВ, які відстежувалися за допомогою низки політик, що охоплюють фіскальний, фінансовий сектор та сфери державного управління. Це продемонструвало здатність органів влади розробляти та проводити скоординовану макроекономічну політику, надавати належні дані для розробки політики та розпочинати важливі структурні реформи.

94. Керівництво країни звернулось із запитом про розширену угоду тривалістю 48 місяців у рамках Механізму EFF (із доступом до 11 608,25 мільйонів СПЗ), яка має допомогти задовольнити значні потреби платіжного балансу і закріпити макроекономічну стабільність. Економічна програма ретельно відкалібрована відповідно до потреб України і передбачає двоетапний підхід з тим, щоб спочатку закріпити на час війни макроекономічну стабільність, а потім запровадити амбітні структурні реформи для відновлення середньострокової життєстійкості, підтримати повоєнну відбудову, пришвидшити зростання та сприяти просуванню України на шляху до вступу до ЄС. Політики на найближчу перспективу передбачають надійний бюджет на 2023 рік, збільшення податкових надходжень, розробку середньострокової фіскальної структури, яка закріплює бюджетно-податкову політику, та забезпечення стабільності цін і обмінного курсу, збереження стабільності фінансового сектора, а також важливі реформи у сфері державного управління та боротьби з корупцією, які допоможуть закласти основу для потужного відновлення. У середньостроковій перспективі, якщо дозволять умови, програма передбачає повернення до довоєнної політики, наприклад, до більш гнучкого обмінного курсу для підтримки переходу до інфляційного таргетування, підвищення

продуктивності та конкурентоспроможності, а також усунення вразливостей енергетичного сектору.

95. Запропонована для України програма EFF відповідає політикам Фонду, що регулюють гарантії фінансування Фонду для УСТ фінансування в умовах надзвичайно високої невизначеності. Програму було розроблено таким чином, щоб вона могла досягти своїх цілей із низкою припущень про широкомасштабну війну. Органи влади мають спроможність і беруть зобов'язання втілити програму в життя. Крім того, триває надійний процес реструктуризації приватних зовнішніх комерційних вимог, а також від офіційних двосторонніх кредиторів і донорів було отримано адекватні гарантії фінансування щодо полегшення боргового тягаря та пільгового фінансування під час і після періоду дії програми для підтримки стійкості боргу як у базовому сценарії, так і в сценарії погіршення ситуації. Крім того, значна група акціонерів Фонду запропонувала надати Фонду гарантії щодо спроможності України виплачувати кошти, застосувавши необхідні захисні механізми.

96. Ризики для програми надзвичайно високі, і може виникнути необхідність у швидкому повторному калібруванні. Успіх програми залежить від кількох факторів, особливо від ходу війни, яка знаходиться поза межами прямого економічного контролю влади. Програма залежить від великих і постійних потоків зовнішнього фінансування на пільгових умовах, які допомагають закрити фіскальні та зовнішні розриви та відновити зовнішню життєздатність і стійкість боргу на перспективній основі. Не можна також виключати політичні пригальмування, враховуючи нинішні складні обставини, в яких опинилася Україна. У цьому контексті проведення владою дуже жорстких політик, коли це виправдано, домовленості щодо планів на випадок надзвичайних ситуацій і більш часті перегляди програми на початковому етапі програми дозволять своєчасно коригувати дизайн програми, щоб забезпечити її стійкість до негативних шоків. Враховуючи великі корпоративні ризики для Фонду, необхідно буде забезпечити посилені захисні механізми під час кожного перегляду, доки зберігається надзвичайно висока невизначеність.

97. Забезпечення потужного та стійкого середньострокового зростання залежить від своєчасних структурних реформ із чітким визначенням пріоритетів.

Середньостроковий шлях зростання України залежатиме від зусиль, необхідних для відновлення та поживлення виробничого потенціалу економіки, у тому числі шляхом забезпечення швидкого повернення мігрантів, збільшення пов'язаних із реконструкцією інвестицій, підвищення продуктивності та зміцнення інституцій. Це залежить від наявності достатнього фінансування та стійкого зобов'язання здійснити необхідні політичні реформи, особливо щодо сприяння вступу до ЄС, зокрема в сферах корпоративного управління, конкуренції та зелених технологій. Створення основи для післявоєнної реконструкції дозволить Україні поглинути значні офіційні ресурси та каталізувати приватні інвестиції.

98. Експерти МВФ рекомендують ухвалити 48-місячну розширену угоду в рамках Механізму EFF (із доступом до 11 608,25 мільйонів СПЗ). В умовах надзвичайно високої невизначеності експерти МВФ вважають, що запропонована програма розроблена належним чином для вирішення проблеми платіжного балансу України і відновлення зовнішньої життєздатності України у середньостроковій перспективі, як за базовим, так і за негативним сценарієм. Експерти МВФ також рекомендують Раді Директорів Фонду тимчасово затвердити дві практики множинності валютних курсів, які підпадають під юрисдикцію Фонду. Спроможність України погасити кошти Фонду піддається винятковим ризикам і критично залежатиме від здатності влади повністю реалізувати програму та підтримується здатністю погасити гарантії значною групою кредиторів/донорів. На цій основі керівництво та експерти МВФ можуть вважати, що існують адекватні захисні механізми для ризиків великих відхилень за межами програми, що підтримується Фондом.

Україна: Попередні заходи та структурні маяки за програмою EFF			
	Попередні заходи	Сектор	Часові рамки
1	Призначення Голови НАБУ в результаті відкритого, гідного довіри та прозорого процесу відповідно до закону	Державне управління/анти-корупція	Попередній захід
2	Прийняття КМУ другого пакету змін до державного бюджету та подання до ВРУ	Фіскальний	Попередній захід
3	Прийняття КМУ рішення, що доручає Міністерству фінансів розпочати підготовку НСД (на 2024-2030 рр.)	Фіскальний	Попередній захід
	Структурні маяки	Сектор	Часові рамки
1	Набуття чинності другим пакетом змін до державного бюджету на 2023 рік	Фіскальний	Кінець квітня 2023 р.
2	Подання до ВРУ проекту закону, що поновлює дію положень Ст.52 Бюджетного кодексу щодо внесення спеціальних змін до державного бюджету (МЕФП 121)	Фіскальний	Кінець травня 2023 р.
3	Прийняття проекту закону про податкову політику та адміністрування, розробленого в рамках Моніторингової програми РМВ (МЕФП 119)	Фіскальний	Кінець червня 2023 р.
4	Актуалізація та публікація середньострокової стратегії управління державним боргом, її відповідність цілям програми (МЕФП 130)	Фіскальний	Кінець вересня 2023 р.
5	Відображення в Бюджетній декларації 2024 р. прогнозів основних доходів та витрат, кінцевих категорій та джерел фін снування дефіциту на 2025-2026 рр., а також звіт про фіскальні ризики, включаючи деталізацію щодо державних підприємств у сфері енергетики та критичної інфраструктури (МЕФП 123)	Фіскальний	Кінець вересня 2023 р.
6	Підготовка плану дій, включаючи заходи, спрямовані на вирішення основних проблем, виявлених в опитуванні платників податків, що має увійти до дорожньої карти НСД (МЕФП 122)	Фіскальний	Кінець травня 2023 р.

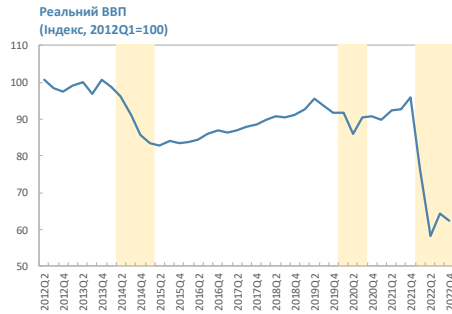
7	Подання до ВРУ проекту закону, що поновлює дію статей Бюджетного кодексу, якими встановлюються обмеження щодо надання державних гарантій із чіткими критеріями для такого надання (у тому числі для пріоритетних секторів) (МЕФП 124)	Фіскальний	Кінець травня 2023 р.
8	Набуття чинності змін до Бюджетного кодексу та відповідних регуляторних механізмів задля підвищення прозорості та підзвітності спеціальних рахунків та їх консолідації на рівні сектору загального державного управління у формі спеціального фонду Державного бюджету (МЕФП 125)	Фіскальний	Кінець травня 2023 р.
9	Перегляд чинних процедур управління державними інвестиціями (УДІ) та розробка дорожньої карти заходів, щоб забезпечити: (i) застосування до всіх державних інвестиційних проєктів уніфікованих процедур УДІ, у тому числі до проєктів ДПП; (ii) відбір інвестиційних проєктів на конкурсній основі з прозорими критеріями відбору та їх відповідність середньостроковому бюджету; (iii) надання посилених повноважень Міністерству фінансів, включаючи чітку роль контролю на різних етапах циклу інвестиційного проєкту (МЕФП 126)	Фіскальний	Кінець грудня 2023 р.

Україна: Попередні заходи та структурні маяки за програмою EFF (завершення)			
	Структурні маяки	Сектор	Часові рамки
10	Прийняття Національної стратегії доходів до кінця 2023 р. 3 (МЕФП 122)	Фіскальний	Кінець грудня 2023 р.
11	Підготовка заснованої на умовах стратегії переходу до більш гнучкого валютного курсу, послаблення механізмів валютного контролю та переходу до інфляційного таргетування (МЕФП 132)	Монетарна і валютно-курсозна політика	Кінець червня 2023 р.
12	Передача акцій Оператора ГТС від МГУ Міністерству енергетики і прийняття нового статуту (МЕФП 158)	Енергетика/ корпоративне управління	Кінець липня 2023 р.
13	Набуття чинності законом, який відновлює декларування майнового стану високопоставлених державних службовців, безпосередньо не залучених до мобілізаційних та військових зусиль, а також функцію НАЗК щодо перевірки таких майнових декларацій (МЕФП 156)	Державне управління/ анти-корупція	Кінець липня 2023 р.
14	Внесення змін до законодавства про протидію відмиванню коштів та фінансуванню тероризму ПВК/ПФТ для відновлення посиленних заходів належної перевірки (due diligence) політично значущих осіб на основі ризико-орієнтованого підходу відповідно до стандартів Групи розробки фінансових заходів боротьби з відмиванням грошей (FATF) (МЕФП 156)	Державне управління/ анти-корупція	Кінець вересня 2023 р.
15	Спрощення системи декларування майнового стану через підключення до інших пов'язаних баз даних та реєстрів для забезпечення виконання державними службовцями встановленого законом зобов'язання щодо правдивого, повного та своєчасного подання майнових декларацій (МЕФП 156)	Державне управління/ анти-корупція	Кінець жовтня 2023 р.
16	Прийняття законів для посилення інституційної автономії САП, зокрема, в частині вибору процедур, спроможності регулювати власну організаційну діяльність та механізмів забезпечення дисципліни та підзвітності (МЕФП 156)	Державне управління/ анти-корупція	Кінець грудня 2023 р.
17	Посилення управління та нагляду за банківською системою шляхом: (i) відокремлення підрозділу моніторингу пов'язаних з банками осіб від департаменту банківського нагляду; (ii) запровадження «спостережних комісій» як консультативного органу Комітету з нагляду; а також (iii) відновлення планових перевірок банківських та небанківських фінансових установ, водночас забезпечуючи НБУ свободу прийняття рішень (дискрецію) щодо питань, пов'язаних із безпекою персоналу (МЕФП 149)	Фінансовий сектор	Кінець вересня 2023 р.
18	Розробка механізмів фінансового оздоровлення банків у співпраці з експертами ФГВФО та МВФ (МЕФП 147)	Фінансовий сектор	Кінець березня 2024 р.

19	Запровадження методології наглядної оцінки ризиків для отримання даних для визначення пріоритетів наглядної діяльності (МЕФП 149)	Фінансовий сектор	Кінець червня 2024 р.
-----------	---	-------------------	-----------------------

Рис. 1. Україна: Реальний сектор

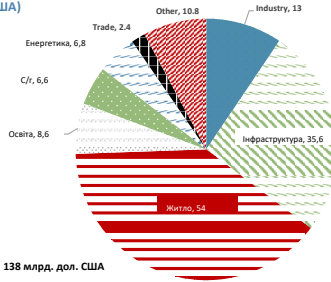
Війна призвела до найгострішого скорочення виробництва за всю історію...



Джерело: ДССУ та оцінки експертів МВФ

...оскільки пошкодження фізичної інфраструктури зростає...

Загальна шкода станом на грудень 2022 р. (млрд. дол. США)

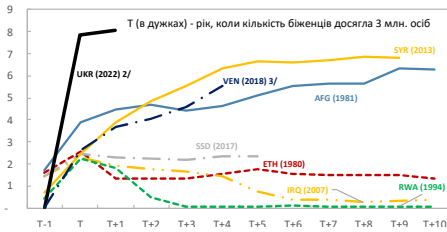


Загальна шкода: 138 млрд. дол. США

Джерело: Київська школа економіки.

П'ята частина населення виїхала з України, така ж кількість є внутрішньо переміщеними особами

Еволюція міжнародних біженців за країнами походження 1/ (млн. осіб. Т в роках)



1/ Показано лише країни з понад 2 мільйонами біженців.
2/ Показано лише українських біженців у Європі. До січня 2023 р.
3/ Інші люди, які потребують міжнародного захисту, вважаються біженцями.
Джерело: УВКБ ООН. Оцінки експертів МВФ.

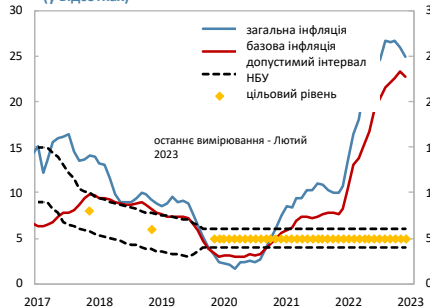
...і після деякої стабілізації чиста вихідна міграція збільшилася наприкінці 2022 року після атак на інфраструктуру

Загальний потік українських біженців (млн. осіб)



... Інфляція зростала з початком війни, хоча сповільнилася в останні місяці

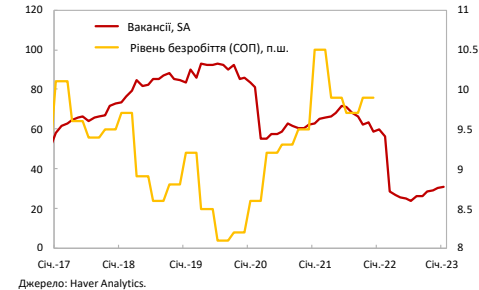
Інфляція (у відсотках)



Джерело: ДССУ; НБУ; Bloomberg; Haver Analytics

...і дислокації на ринку праці зберігаються

Безробіття і вакансії (тис. осіб)

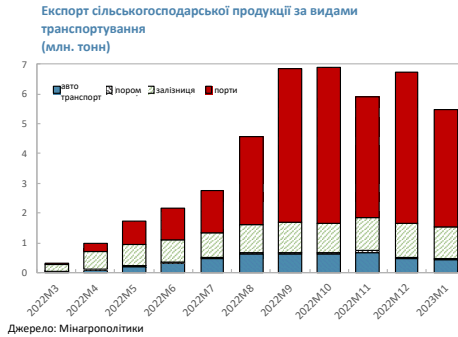
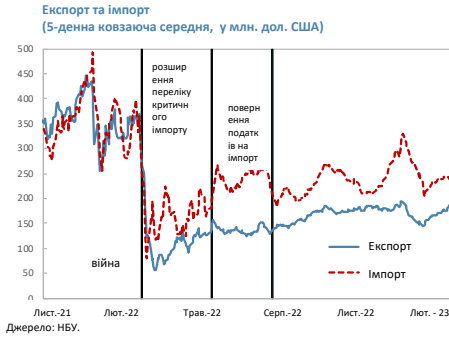


Джерело: Haver Analytics.

Рис 2. Україна: Зовнішній сектор

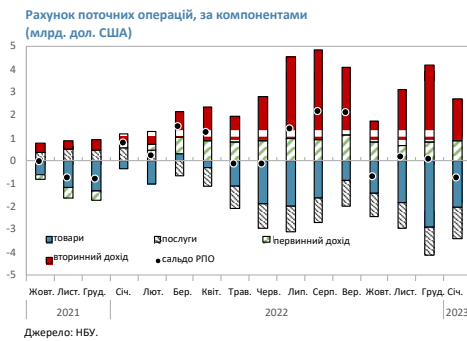
Після різкого початкового спаду експорт відновлювався повільніше, ніж імпорт.

...і хоча експорт сільськогосподарської продукції був збільшений за рахунок зернового коридору, він залишається нижчим за довоєнний рівень.



Збільшення торгового балансу було компенсовано великими трансфертами

На тлі контролю за капіталом зовнішнє фінансування допомогло підтримати резерви



Девальвація офіційного обмінного курсу допомогла звужити диференціал з готівковим курсом, хоча розрив зберігається

НБУ є постійним продавцем на валютному ринку для задоволення попиту на валюту

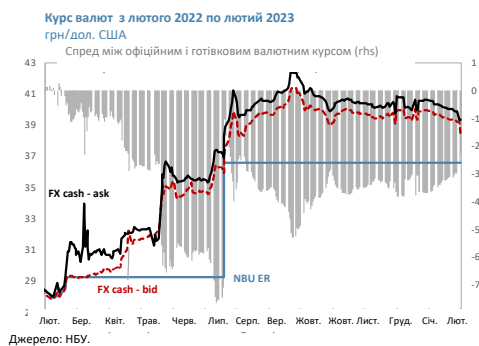
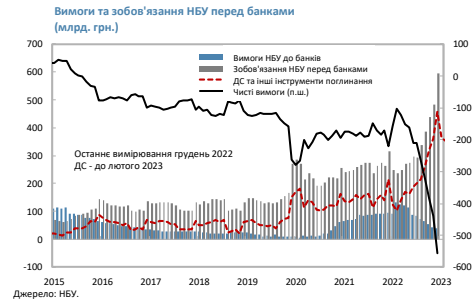
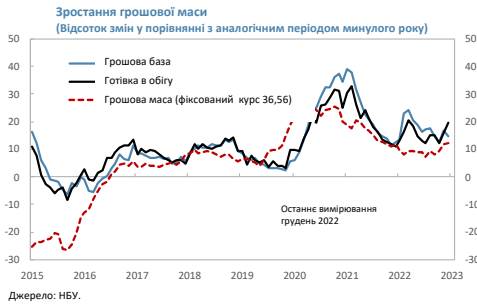


Рис 3. Монетарний сектор

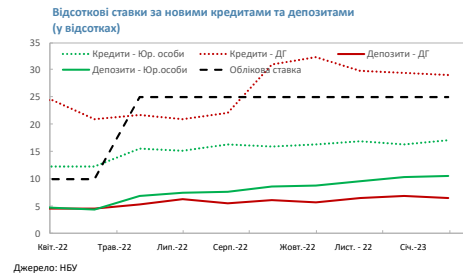
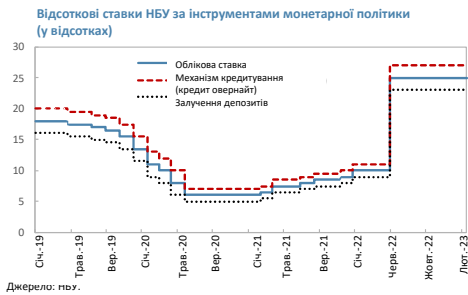
Зростання грошової бази залишається стриманим, незважаючи на емісійне фінансування...

...стерилізовані валютними інтервенціями та ДС НБУ, обсяг яких продовжує збільшуватися



Оскільки підвищення ставки було передано на міжбанківський ринок...

...трансмсія на роздрібні тарифи була більш поступовою



Депозити в гривні залишали міцними на тлі обмежень на зняття коштів...

...в той час як зростання кредитування сповільнилося.

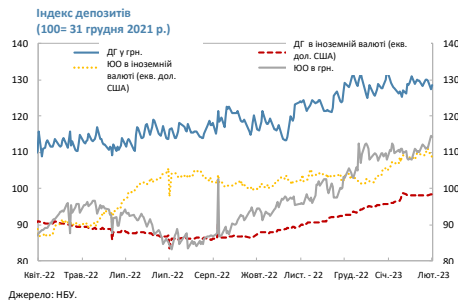
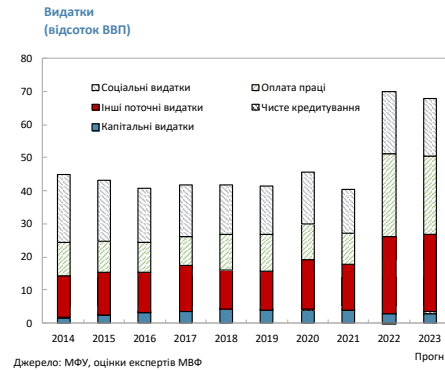
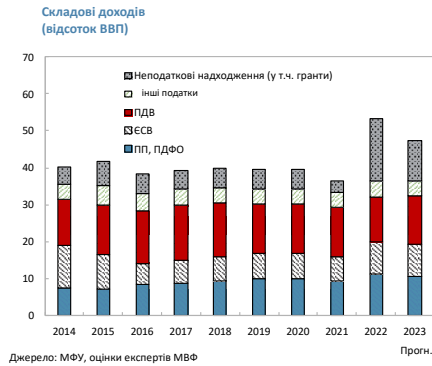


Рис. 4. Україна: Показники бюджетного сектору

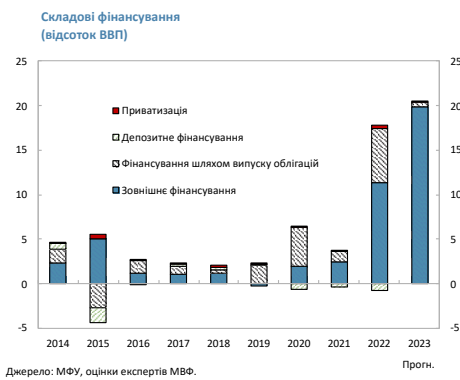
Доходи були збільшені за рахунок грантів...

...а видатки в основному спрямовувалися на заробітну плату та соціальні виплати



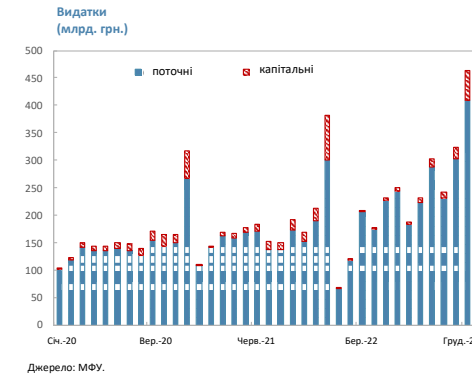
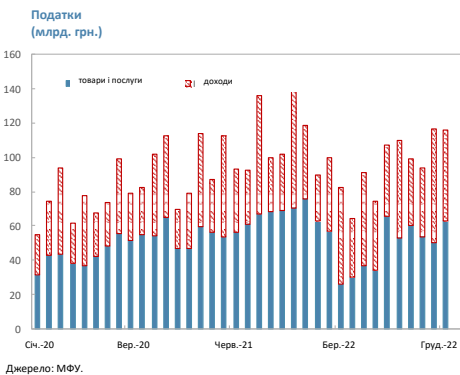
Великий бюджетний дефіцит фінансувався за рахунок значної зовнішньої підтримки

...в той час як державні депозити коливалися на тлі невизначеності термінів зовнішніх виплат



Податкові надходження зменшилися в результаті зниження економічної активності, але були підкріплені недавнім скасуванням деяких податкових пільг.

Видатки залишаються підвищеними для підтримки військових зусиль на тлі скорочення капітальних витрат.



Таблиця 1. Україна: Деякі економічні та соціальні показники, 2021–2033

	2021	2022		2023		2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
	факт.	Запит за програмою РМВ	Прогн.	Запит за програмою РМВ	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.
Реальна економіка (зміна у відсотках, якщо не вказано інше)															
Номинальний ВВП (млрд.грн.) 1/	5,460	4,700	4,900	6,100	6,050	7,365	8,685	9,700	10,592	11,571	12,636	13,800	15,070	16,425	17,900
Номинальний ВВП (млрд. дол. США)	200	145	152	144	149	153	169	180	188	197	206	216	227	239	251
Реальний ВВП 1/	3.4	-33.0	-30.3	1.0	-3.0	3.2	6.5	5.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	3.8	3.8
Внески:															
Внутрішній попит	12.9	-30.3	-28.9	5.5	1.2	4.7	5.4	4.5	3.1	3.4	3.1	3.1	2.8	2.5	2.4
Приватне споживання	5.2	-15.3	-17.9	2.3	1.2	2.7	3.2	3.2	2.7	2.5	2.3	2.1	1.8	1.7	1.7
Державне споживання	0.3	5.2	6.2	4.0	-0.2	-0.4	-1.7	-0.5	-0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Інвестиції	7.4	-20.2	-17.2	-0.8	0.3	2.4	4.0	1.8	0.5	0.9	0.8	0.9	0.8	0.7	0.7
Чистий експорт	-9.6	-2.7	-1.4	-4.5	-4.2	-1.5	1.1	0.5	0.9	0.7	0.9	1.0	1.2	1.3	1.3
Дефлятор ВВП	25.1	28.5	28.7	28.5	27.3	18.0	10.7	6.4	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
Рівень безробіття (за методологією МОП; середнє за період, відсоток)	9.8	24.5	24.5	20.9	20.9	11.9	9.7	9.2	8.7	8.5	8.5	8.5	8.4	8.4	8.4
Споживчі ціни (середнє за період)	9.4	20.6	20.2	25.0	21.1	15.5	10.0	6.9	5.5	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
Споживчі ціни (на кінець періоду)	10.0	30.0	26.6	22.5	20.0	12.5	8.0	6.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
Номинальна заробітна плата (середня)	20.8	-12.0	-5.1	21.9	18.6	18.4	15.5	12.2	9.7	9.2	9.2	9.1	9.1	9.0	9.0
Реальна заробітна плата (середня)	10.5	-27.0	-21.1	-2.5	-2.0	2.5	5.0	5.0	4.0	4.0	4.0	3.9	3.9	3.8	3.8
Заощадження (відсоток ВВП)	12.2	12.9	22.5	5.9	14.3	15.6	16.5	17.8	21.9	21.6	21.3	21.3	21.3	21.5	22.0
Приватні	12.4	30.2	36.5	14.3	31.8	29.6	21.8	18.5	20.3	18.8	17.7	17.4	16.9	17.3	17.8
Державні	-0.2	-17.3	-14.0	-8.4	-17.5	-14.0	-5.3	-0.7	1.5	2.8	3.6	3.9	4.3	4.3	4.3
Інвестиції (відсоток ВВП)	13.8	8.4	16.8	9.9	18.7	21.8	23.2	24.3	25.0	25.1	25.2	25.3	25.3	25.5	25.6
Приватні	10.0	7.0	14.2	7.1	15.8	17.9	18.7	19.9	20.1	20.2	20.0	20.1	20.2	20.4	20.5
Державні	3.8	1.5	2.7	2.8	2.9	3.9	4.4	4.4	4.9	4.9	5.2	5.2	5.1	5.1	5.1
Загальнодержавне управління (відсоток від ВВП)															
Бюджетний баланс 2/	-3.9	-20.5	-16.7	-9.1	-20.4	-17.9	-9.8	-5.2	-3.4	-2.1	-1.6	-1.2	-0.8	-0.8	-0.8
Бюджетний баланс, крім грантів 2/	-4.0	-30.3	-26.5	-21.6	-28.2	-21.7	-12.1	-6.5	-4.6	-3.2	-2.5	-2.1	-1.6	-1.6	-1.5
Зовнішнє фінансування (чисте)	2.4	12.1	11.4	13.3	19.8	17.7	9.5	4.6	3.3	0.8	0.4	0.8	0.0	0.2	0.5
Внутрішнє фінансування (чисте), у т.ч.:	1.5	6.9	5.4	-4.2	0.6	0.2	0.3	0.6	0.1	1.3	1.2	0.5	0.8	0.7	0.3
НБУ	-0.3	8.3	7.8	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
Комерційні банки	1.5	-2.2	-1.6	-0.4	1.1	0.3	0.4	0.6	0.2	1.0	0.9	0.3	0.6	0.5	0.2
Державний та гарантований державою борг	50.4	89.4	81.7	90.2	98.3	105.0	104.1	102.0	100.2	97.2	93.6	89.8	85.6	81.6	77.8
Гроші та кредит (на кінець періоду, зміна у відсотках)															
Грошова база	11.2	14.8	19.6	9.0	23.4	15.6	9.5	7.5	6.0	5.1	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
Грошова маса	12.0	17.0	20.8	15.0	20.5	18.5	15.0	15.0	12.1	9.2	9.2	9.2	9.2	9.0	9.0
Кредити неурядовим організаціям	8.4	3.4	-3.1	2.0	2.5	15.4	14.8	13.4	12.4	12.3	12.9	15.5	18.1	20.7	20.7
Платіжний баланс (відсоток від ВВП)															
Сальдо рахунку поточних операцій	-1.6	4.4	5.7	-4.0	-4.4	-6.2	-6.7	-6.5	-3.2	-3.5	-3.9	-4.0	-4.1	-3.9	-3.6
Прямі іноземні інвестиції	3.8	0.4	0.4	0.8	0.4	0.4	2.4	4.7	4.8	5.4	5.1	4.9	4.6	4.4	4.3
Валові резерви (на кінець періоду, млрд. дол. США)	30.9	25.1	28.5	21.1	29.6	32.4	35.6	38.8	44.6	46.1	50.5	53.9	54.9	55.7	58.0
Місяці майбутнього імпорту товарів та послуг	4.6	3.0	3.9	2.5	4.0	4.2	4.3	4.5	5.0	4.9	5.1	5.2	5.1	5.0	5.0
Відсоток короткострокової заборгованості (залишковий термін погаш.	67.5	58.9	66.1	45.8	62.3	75.4	75.7	83.5	90.9	83.7	95.1	96.1	101.3	101.9	102.6
Відсоток композитного показника МВФ (плав.)	98.8	80.0	91.6	61.6	82.2	78.0	80.4	81.8	90.8	91.3	96.4	101.5	101.0	101.6	103.7
Експорт товарів (річна зміна обсягу у відсотках)	34.3	-34.7	-43.1	-2.9	-19.5	17.9	4.1	9.7	11.0	9.2	9.1	9.0	8.9	8.9	8.7
Імпорт товарів (річна зміна обсягу у відсотках)	17.2	-31.8	-27.8	23.8	7.4	10.4	13.4	14.1	8.1	5.5	5.6	5.4	5.6	5.3	5.2
Умови торгівлі товарами (зміна у відсотках)	-8.4	-16.8	-11.5	0.2	3.8	0.3	1.7	2.1	0.7	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Валютний курс															
Гривня за долар США (кінець періоду)	27.3	36.6	36.6	45.7	45.7	50.0	52.5	55.0	57.5	60.0	62.5	65.0	67.5	70.0	72.5
Гривня за долар США (середній за період)	27.3	32.3	32.3	42.4	40.7	48.0	51.4	53.9	56.4	58.9	61.4	63.9	66.4	68.9	71.4
Реальна відсоткова ставка (на основі дефлятора, зміна у відсотках)	12.0	2.9	22.9	-2.5	-2.3	-1.7	1.4	-0.6	-1.9	-1.5	141.2	138.1	-2.4	-2.3	-2.1
Пункти меморандуму:															
Реальний ВВП як частка реального ВВП 2021 року	100	67	70	68	68	70	74	78	81	84	88	91	95	99	102
ВВП на душу населення / Населення (2017): 2640 дол. США/ 44,8 млн.															
Рівень грамотності / бідності (оцінка 2022 р. 3/): 100 відсотків / 25 відсотків															

Джерела: органи державної влади України; Світовий банк, Індикатори світового розвитку; оцінки експертів МВФ.

1/ Дані на основі СНР 2008 року, за виключенням Криму та Севастополя.

2/ Загальнодержавне управління включає центральні та місцеві органи влади та соціальні фонди.

3/ За оцінками Світового банку.

Таблиця 2. Україна: Фінанси сектору ЗДУ (базовий сценарій), 2021–2033 рр. 1/

	(млрд. грн.)															
	2021		2022		2023		2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
	Прогн.	Запит за програмою РМВ	Прогн.	Запит за програмою РМВ	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.
Доходи	1,983	2,606	2,609	2,895	2,861	3,199	3,654	4,086	4,537	4,972	5,411	5,833	6,344	6,888	7,489	
Податкові надходження	1,817	1,803	1,782	1,959	2,198	2,705	3,209	3,690	4,121	4,536	4,960	5,348	5,824	6,329	6,890	
Податок на дохід, прибуток та прибуток від приросту капі	514	549	551	526	640	832	990	1,150	1,270	1,402	1,531	1,670	1,817	1,981	2,178	
Податок на доходи фізичних осіб	350	414	421	403	517	672	792	914	1,007	1,105	1,206	1,316	1,431	1,559	1,718	
Податок на прибуток	164	134	131	123	123	159	198	236	263	297	324	354	387	421	459	
Єдиний соціальний внесок	351	428	430	400	518	582	569	674	766	816	928	991	1,180	1,268	1,364	
Податок на майно	43	37	37	37	37	47	51	48	54	49	54	49	50	50	50	
Податок на товари та послуги	731	609	592	792	797	1,002	1,298	1,486	1,664	1,860	2,005	2,176	2,294	2,522	2,765	
ПДВ	536	482	467	617	622	774	969	1,081	1,192	1,339	1,441	1,568	1,638	1,816	1,988	
Акциз	180	116	115	162	162	213	312	387	453	500	542	585	632	679	750	
Інші	14	11	10	13	13	15	17	18	19	21	22	23	25	26	28	
Податок на міжнародну торгівлю	38	27	26	38	38	49	69	80	100	118	134	147	162	177	193	
Інші податки	140	154	145	167	168	194	234	251	267	292	308	314	321	333	340	
Неподаткові надходження	166	803	827	936	663	493	444	396	415	436	451	485	520	558	599	
Гранти	1	462	481	763	472	284	202	129	125	120	110	114	118	123	127	
Видатки	2,198	3,569	3,426	3,448	4,098	4,516	4,503	4,587	4,895	5,218	5,613	6,005	6,467	7,024	7,636	
Поточні	1,987	3,472	3,298	3,150	3,818	4,119	3,887	4,094	4,306	4,532	4,844	5,155	5,544	6,023	6,544	
Оплата праці	597	1,286	1,240	944	1,422	1,355	937	978	1,052	1,085	1,124	1,181	1,245	1,344	1,461	
Товари і послуги	483	887	848	848	926	865	873	861	845	862	960	1,018	1,121	1,225	1,341	
Відсотки	155	159	162	334	281	452	350	367	352	338	343	351	346	360	373	
Субсидії корпораціям та підприємствам	116	176	131	105	138	154	129	136	144	151	128	135	142	149	156	
Соціальні виплати	724	953	917	916	1,048	1,290	1,595	1,749	1,909	2,093	2,285	2,467	2,685	2,941	3,208	
Соціальні програми (бюджетні)	154	302	285	240	218	459	701	800	828	900	967	1,054	1,146	1,268	1,451	
Пенсії	519	594	583	630	808	805	865	919	1,021	1,100	1,191	1,250	1,340	1,435	1,479	
Страховання на випадок безробіття, інвалідності та	52	57	48	46	22	26	29	30	60	92	127	163	200	238	278	
Інші поточні видатки	1	11	1	2	2	3	3	3	3	3	4	4	4	4	4	
Капітальні	207	69	130	172	177	285	386	431	521	571	653	713	775	840	915	
Чисте кредитування	5	24	-2	45	34	48	165	9	10	11	12	33	36	39	42	
Резерв на випадок непередбачених обставин 2/	0	4	0	81	69	64	65	53	58	104	104	104	113	123	134	
Загальний баланс сектора загальнодержавного управління	-216	-964	-817	-553	-1,237	-1,317	-850	-501	-358	-246	-201	-172	-123	-137	-147	
Загальний баланс сектора загального державного управління, за винятком грантів	-217	-1,426	-1,299	-1,316	-1,709	-1,601	-1,051	-630	-483	-366	-311	-285	-241	-259	-274	
Фінансування сектору ЗДУ	216	896	817	553	1,237	1,317	850	501	358	246	201	172	123	137	147	
Зовнішнє	132	571	560	814	1,200	1,301	824	446	347	91	48	107	1	29	89	
Виплати	239	629	615	912	1,299	1,508	1,048	757	679	535	629	719	747	775	803	
Амортизація	-107	-59	-55	-98	-99	-207	-224	-311	-332	-444	-581	-612	-745	-746	-714	
Внутрішнє (чисте)	84	326	263	-261	37	16	26	55	11	155	154	65	121	108	57	
Фінансування шляхом випуску ОВДП 3/	66	240	295	-64	31	10	20	49	5	99	98	29	85	72	21	
у т.ч. НБУ	-14	389	383	-15	-15	-12	-13	-12	-12	-12	-12	-12	-12	-12	-12	
у т.ч. комерційні банки	79	-101	-77	-25	70	22	33	61	17	111	109	41	97	84	33	
Прямі банківські позики	30	0	-2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Депозитне фінансування	-19	85	-37	-203	0	0	0	0	0	50	50	30	30	30	30	
Приватизація	7	0	20	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	
Фінансовий розрив/неідентифіковані заходи (- розрив/+профіцит)	0	-68	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Пункти меморандуму:																
Первинний баланс	-61	-872	-655	-219	-956	-865	-500	-134	-6	92	141	179	224	223	227	
Державний та гарантований державою борг	2,754	4,202	4,003	4,921	5,948	7,736	9,044	9,890	10,614	11,245	11,831	12,389	12,896	13,409	13,924	
Номинальний ВВП (млрд. грн.)	5,460	4,700	4,900	6,100	6,050	7,365	8,685	9,700	10,592	11,571	12,636	13,800	15,070	16,425	17,900	

Джерела: Міністерство фінансів; Національний банк України; оцінки та прогнози експертів МВФ.

1/ Національна методологія, касовий метод.

2/ Включення нерозподілену частину видатків з фонду COVID.

3/ Дані щодо ОВДП були скориговані, щоб відобразити невідповідність між дефіцитом над ризикою і під ризикою.

Таблиця 2. Україна: Фінанси сектору ЗДУ (базовий сценарій), 2019 - 33 рр. (завершення) 1/

Таблиця 3а. Україна: Платіжний баланс (базовий сценарій), 2021–33 рр. 1/

	(млрд. дол. США, якщо не вказано інше)														
	2021	2022		2023		2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
	факт.	Запит за програмою РМБ	Прогн.	Запит за програмою РМБ	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.
Сальдо рахунку поточних операцій	-3.2	6.4	8.6	-5.7	-6.5	-9.4	-11.3	-11.7	-6.0	-6.9	-8.0	-8.5	-9.3	-9.4	-9.0
Товари (сальдо)	-6.6	-15.9	-14.6	-30.4	-24.5	-24.4	-30.1	-34.5	-35.3	-35.3	-35.4	-35.1	-35.0	-34.4	-33.5
Експорт	63.1	40.9	40.9	39.7	33.0	38.9	40.5	44.4	49.3	53.9	58.8	64.0	69.8	75.9	82.6
Імпорт	-69.8	-56.8	-55.6	-70.1	-57.5	-63.3	-70.6	-78.9	-84.6	-89.2	-94.1	-99.2	-104.7	-110.3	-116.1
У т.ч.: газ	-3.4	-2.7	-1.4	-8.6	-2.4	-7.3	-6.5	-5.2	-4.8	-4.9	-4.9	-4.9	-4.9	-4.9	-4.9
Послуги (сальдо)	4.0	-9.9	-9.1	-11.9	-13.3	-5.5	2.8	9.5	16.6	17.1	17.7	18.1	18.5	19.0	19.4
Надходження	18.4	16.0	16.2	17.9	16.0	17.6	20.1	23.4	27.0	28.6	30.3	31.4	32.7	33.9	35.3
Виплати	-14.4	-25.9	-25.3	-29.8	-29.2	-23.1	-17.3	-13.9	-10.4	-11.4	-12.6	-13.3	-14.1	-15.0	-15.9
Первинний дохід (сальдо)	-5.2	9.8	9.0	12.5	11.6	8.2	6.6	5.1	4.5	3.9	3.4	3.0	2.5	2.3	2.3
Вторинний дохід (сальдо)	4.6	22.4	23.4	24.1	19.7	12.2	9.4	8.1	8.2	7.3	6.3	5.5	4.6	3.8	2.8
Сальдо рахунку операцій з капіталом	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Сальдо фінансового рахунку	-5.7	10.8	9.6	-3.2	-9.3	-12.3	-14.4	-13.9	-11.2	-7.6	-10.9	-12.2	-10.6	-11.2	-11.7
Прямі інвестиції (сальдо)	-7.5	-0.6	-0.6	-1.1	-0.6	-0.6	-4.0	-8.5	-9.0	-10.5	-10.5	-10.5	-10.5	-10.5	-10.9
Портфельні інвестиції (сальдо)	-1.0	1.5	2.0	0.9	0.4	0.6	0.9	1.6	0.8	1.7	0.3	-0.4	-0.3	-0.8	-0.5
Портфельні інвестиції: активи	-0.1	0.2	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Портфельні інвестиції: пасиви	1.0	-1.3	-1.4	-0.9	-0.4	-0.6	-0.9	-1.6	-0.8	-1.7	-0.3	0.4	0.3	0.8	0.5
Фінансові деривативи (сальдо)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Інші інвестиції (сальдо)	2.9	9.9	8.1	-3.0	-9.0	-12.3	-11.3	-7.0	-3.0	1.2	-0.6	-1.2	0.2	0.1	-0.3
Інші інвестиції: активи	7.7	28.5	24.1	17.2	26.6	17.8	8.7	5.8	5.8	5.4	0.9	0.4	0.3	0.1	0.1
Інші інвестиції: пасиви	4.9	18.6	16.0	20.2	35.6	30.1	20.0	12.8	8.8	4.3	1.5	1.6	0.1	-0.1	0.4
Чисте використання ресурсів МВФ на підтримку бюджету	0.3	2.1	2.3	-0.9	3.6	4.1	-0.7	-0.4	-0.5	-1.0	-1.8	-1.0	-1.3	-1.3	-1.2
Центральний банк	2.7	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Сектор державного управління	1.5	15.2	14.6	20.2	27.9	25.1	19.7	11.3	8.3	4.7	2.7	2.1	0.8	0.6	0.9
Банки 3/	0.4	-0.2	-0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Інші сектори	0.0	1.6	-0.5	1.0	4.2	0.9	0.9	1.8	1.0	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
Помилки та упущення	1.8	0.8	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Невизначені потреби у фінансуванні	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Зведений баланс	4.3	-3.5	-0.5	-2.5	2.7	2.8	3.1	2.2	5.2	0.7	2.8	3.6	1.3	1.8	2.7
Фінансування	-4.2	3.5	0.6	2.5	-2.7	-3.8	-3.1	-2.2	-5.2	-1.5	-4.4	-4.4	-2.3	-2.2	-3.4
Валові офіційні резерви (збільшення: -)	-3.3	5.0	2.2	4.1	-1.1	-2.8	-3.2	-3.2	-5.8	-1.5	-4.4	-3.3	-1.0	-0.9	-2.3
Чисте використання ресурсів МВФ на підтримку платіжного балансу	-0.9	-1.4	-1.6	-1.6	-1.6	-1.0	0.1	1.0	0.6	0.0	0.0	-1.0	-1.3	-1.3	-1.2
Невизначені потреби у фінансуванні				0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Пункти меморандуму:															
Сальдо поточного рахунку (у відсотках ВВП)	-1.6	4.4	5.7	-4.0	-4.4	-6.2	-6.7	-6.5	-3.2	-3.5	-3.9	-4.0	-4.1	-3.9	-3.6
Сальдо торгівлі товарами та послугами (у відсотках ВВП)	-1.3	-17.8	-15.7	-29.4	-25.4	-19.5	-16.1	-13.8	-9.9	-9.2	-8.6	-7.9	-7.2	-6.5	-5.6
Валові міжнародні резерви	30.9	25.1	28.5	21.1	29.6	32.4	35.6	38.8	44.6	46.1	50.5	53.9	54.9	55.7	58.0
Місяці майбутнього імпорту товарів та послуг	4.6	3.0	3.9	2.5	4.0	4.2	4.3	4.5	5.0	4.9	5.1	5.2	5.1	5.0	5.0
Відсоток композитного показника МВФ (плав.)	98.8	80.0	91.6	61.6	82.2	78.0	80.4	81.8	90.8	91.3	96.4	101.5	101.0	101.6	103.7

Джерела: Національний банк України; оцінки та прогнози експертів МВФ.

1/ На основі ВРМБ.

2/ Поставки військової техніки не відображаються в платіжному балансі. На розуміння експертів, підтримка надається у формі безумовної допомоги і не матиме істотного впливу на платіжний баланс у майбутньому.

3/ Включає заборгованість банків по операціям з акціонерним

Таблиця 3. Україна: Платіжний баланс (базовий сценарій), 2021–33 рр. (завершення) 1/

	(Відсоток ВВП, якщо не вказано інше)														
	2021	2022		2023		2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
	факт.	Запит за програмою РМБ	Прогн.	Запит за програмою РМБ	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.
Сальдо рахунку поточних операцій	-1.6	4.4	5.7	-4.0	-4.4	-6.2	-6.7	-6.5	-3.2	-3.5	-3.9	-4.0	-4.1	-3.9	-3.6
Товари (сальдо)	-3.3	-10.9	-9.7	-21.1	-16.5	-15.9	-17.8	-19.1	-18.8	-18.0	-17.2	-16.3	-15.4	-14.4	-13.4
Експорт	31.5	28.1	27.0	27.6	22.2	25.4	23.9	24.7	26.3	27.4	28.5	29.6	30.7	31.8	32.9
Імпорт	-34.9	-39.1	-36.7	-48.7	-38.7	-41.3	-41.7	-43.8	-45.0	-45.3	-45.7	-45.9	-46.1	-46.3	-46.3
У т.ч.: газ	1.7	-1.9	0.9	-6.0	-1.6	-4.7	-3.8	-2.9	-2.6	-2.5	-2.4	-2.3	-2.1	-2.0	-1.9
Послуги (сальдо)	-4.6	-6.8	-6.0	-8.2	-8.9	-3.6	1.6	5.3	8.8	8.7	8.6	8.4	8.2	7.9	7.7
Надходження	9.2	11.0	10.7	12.4	10.7	11.5	11.9	13.0	14.4	14.5	14.7	14.5	14.4	14.2	14.1
Виплати	-7.2	-17.8	-16.7	-20.7	-19.7	-15.1	-10.2	-7.7	-5.5	-5.8	-6.1	-6.2	-6.2	-6.3	-6.3
Первинний дохід (сальдо)	-2.6	6.8	6.0	8.7	7.8	5.4	3.9	2.8	2.4	2.0	1.6	1.4	1.1	0.9	0.9
Вторинний дохід (сальдо)	2.3	15.4	15.4	16.8	13.2	8.0	5.5	4.5	4.4	3.7	3.1	2.5	2.0	1.6	1.1
Сальдо рахунку операцій з капіталом	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Сальдо фінансового рахунку	-2.8	7.4	6.3	-2.2	-6.2	-8.0	-8.5	-7.7	-6.0	-3.9	-5.3	-5.6	-4.7	-4.7	-4.7
Прямі інвестиції (сальдо)	-3.8	-0.4	-0.4	-0.8	-0.4	-0.4	-2.4	-4.7	-4.8	-5.4	-5.1	-4.9	-4.6	-4.4	-4.3
Портфельні інвестиції (сальдо)	-0.5	1.0	1.4	0.6	0.3	0.4	0.6	0.9	0.4	0.9	0.1	-0.2	-0.1	-0.4	-0.2
Портфельні інвестиції: активи	0.0	0.1	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Портфельні інвестиції: пасиви	0.5	-0.9	-0.9	-0.6	-0.3	-0.4	-0.6	-0.9	-0.4	-0.9	-0.1	0.2	0.1	0.4	0.2
Фінансові деривативи (сальдо)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Інші інвестиції (сальдо)	1.4	6.8	5.4	-2.1	-6.1	-8.0	-6.7	-3.9	-1.6	0.6	-0.3	-0.6	0.1	0.1	-0.1
Інші інвестиції: активи	3.0	19.6	15.9	12.0	17.9	11.6	5.1	3.2	3.1	2.8	0.4	0.2	0.1	0.0	0.0
Інші інвестиції: пасиви	2.4	12.8	10.6	14.1	24.0	19.6	11.8	7.1	4.7	2.2	0.7	0.8	0.1	0.0	0.1
Чисте використання ресурсів МВФ на підтримку бюджету	-0.5	1.4	-1.1	-0.6	2.4	2.6	-0.4	-0.2	-0.3	-0.5	-0.9	-0.5	-0.6	-0.6	-0.5
Центральний банк	1.3	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Сектор державного управління	0.8	10.4	9.7	14.0	18.7	16.4	11.7	6.3	4.4	2.4	1.3	1.0	0.3	0.3	0.4
Банки 3/	0.2	-0.1	-0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Інші сектори	0.0	1.1	-0.3	0.7	2.8	0.6	0.5	1.0	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Помилки та упущення	0.9	0.6	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Невизначені потреби у фінансуванні	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Зведений баланс	2.1	-2.4	-0.3	-1.7	1.8	1.8	1.8	1.2	2.8	0.4	1.4	1.7	0.6	0.8	1.1
Фінансування	0.1	2.4	1.5	1.7	-1.8	-2.5	-1.8	-1.2	-2.8	-0.7	-2.2	-2.0	-1.0	-0.9	-1.4
Валові офіційні резерви (збільшення: -)	0.4	3.4	1.8	2.8	-0.7	-1.8	-1.9	-1.8	-3.1	-0.7	-2.2	-1.5	-0.4	-0.4	-0.9
Чисте використання ресурсів МВФ на підтримку платіжного балансу	0.0	-1.0	0.0	-1.1	-1.1	-0.7	0.1	0.5	0.3	0.0	0.0	-0.5	-0.6	-0.6	-0.5
Невизначені потреби у фінансуванні	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Пункти меморандуму:															
Валові міжнародні резерви (млрд. дол. США)	30.9	25.1	28.5	21.1	29.6	32.4	35.6	38.8	44.6	46.1	50.5	53.9	54.9	55.7	58.0
Місяці майбутнього імпорту товарів та послуг	4.6	3.0	3.9	2.5	4.0	4.2	4.3	4.5	5.0	4.9	5.1	5.2	5.1	5.0	5.0
Відсоток композитного показника МВФ (плав.)	98.8	80.0	91.6	61.6	82.2	78.0	80.4	81.8	90.8	91.3	96.4	101.5	101.0	101.6	103.7

Джерела: Національний банк України; оцінки та прогнози експертів МВФ.

1/ На основі ВРМБ.

2/ Поставки військової техніки не відображаються в платіжному балансі. На розуміння експертів, підтримка надається у формі безумовної допомоги і не матиме істотного впливу на платіжний баланс у майбутньому.

3/ Включає заборгованість банків по операціям з акціонерним

Таблиця 4. Україна: Потреби у валовому зовнішньому фінансуванні (базовий сценарій), 2021-33 рр.

	(млрд. дол. США)														
	2021	2022		2023		2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
	факт.	Запит за програмою РМВ	Прогн.	Запит за програмою РМВ	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.
A. Загальні потреби у фінансуванні	37.2	65.1	57.6	67.9	68.8	64.1	53.9	54.0	48.8	51.3	51.5	51.1	54.7	53.5	53.3
Дефіцит поточного рахунку (за виключенням грантів)	3.2	7.6	5.4	23.7	18.1	15.1	15.2	14.0	8.1	8.9	9.8	10.3	11.0	11.2	10.8
Портфельні інвестиції	4.9	1.8	2.7	0.9	0.4	3.6	1.9	3.9	1.3	2.2	4.3	2.6	4.1	1.7	2.0
Приватні	0.6	0.6	0.9	0.4	0.4	2.7	0.6	1.8	0.0	0.0	3.0	1.0	2.3	0.5	0.5
Сектор державного управління	4.3	1.2	1.8	0.5	0.0	0.9	1.4	2.1	1.3	2.2	1.3	1.6	1.8	1.2	1.5
Середньо- та довгострокова заборгованість	3.9	3.8	2.1	3.6	2.2	2.9	1.6	2.8	4.5	5.4	7.6	8.1	9.4	9.5	9.2
Приватна	2.7	2.8	1.2	2.8	1.4	1.3	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
Банки	0.2	0.5	0.3	0.5	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Корпоративна	2.5	2.3	0.9	2.3	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
Сектор державного управління	1.2	1.0	0.9	0.7	0.8	1.5	0.3	1.6	3.3	4.2	6.4	6.9	8.2	8.4	8.1
Короткострокова заборгованість (у тому числі депозити)	0.8	6.4	4.2	6.4	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6
Інші чисті відтоки капіталу 1/	8.6	28.5	24.1	17.2	24.2	16.8	8.7	5.8	5.8	4.6	0.9	0.4	0.3	0.1	0.1
Торгові кредити	15.7	16.9	19.1	16.1	18.3	20.1	20.9	21.7	23.5	24.5	23.4	24.1	24.2	25.4	25.6
B. Загальний обсяг джерел фінансування	37.2	28.7	24.4	26.8	29.0	32.2	34.3	44.0	41.0	42.6	46.7	45.6	47.2	46.0	46.9
Капітальні трансферти	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Прямі інвестиції, чисті	7.5	0.6	0.6	1.1	0.6	0.6	4.0	8.5	9.0	10.5	10.5	10.5	10.5	10.5	10.9
Портфельні інвестиції	6.0	0.2	0.5	0.0	0.0	3.0	1.0	2.3	0.5	0.5	4.0	3.0	4.3	2.5	2.5
Приватні	1.8	0.0	0.0	0.0	0.0	3.0	1.0	2.3	0.5	0.5	3.0	1.0	2.3	0.5	0.5
Сектор державного управління	4.2	0.2	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.0	2.0	2.0	2.0	2.0
у т.ч. ринкове фінансування	1.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.0	2.0	2.0	2.0	2.0
Середньо- та довгострокова заборгованість	5.4	5.1	0.3	2.2	2.6	2.1	1.9	4.1	1.4	1.0	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0
Приватна	2.3	5.2	0.9	2.8	1.4	1.4	1.4	1.4	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3
Банки	0.2	0.4	0.0	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Корпоративна	2.1	4.7	0.8	2.3	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Сектор державного управління	3.1	-0.1	-0.5	-0.6	1.2	0.7	0.5	2.7	0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3
Короткострокова заборгованість (у тому числі депозити)	1.1	6.6	4.7	6.4	5.6	5.6	5.9	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6
Торгові кредити	17.2	16.2	18.3	17.1	20.1	20.9	21.4	23.5	24.4	24.9	25.5	25.4	25.7	26.3	26.9
C. Потреби у фінансуванні (A - B)	0.0	36.4	33.2	41.1	39.8	31.9	19.6	10.0	7.8	8.6	4.8	5.6	7.5	7.5	6.4
Невизначена потреба у бюджетному фінансуванні	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
D. Загальні виняткові потреби у фінансуванні	0.0	36.4	33.2	41.1	39.8	31.9	19.6	10.0	7.8	8.6	4.8	5.6	7.5	7.5	6.4
E. Офіційне фінансування	1.7	30.6	30.6	37.0	40.9	34.7	22.8	15.7	13.6	10.1	9.3	8.9	8.5	8.4	8.7
МВФ	-0.7	0.7	0.7	-2.5	1.9	3.0	-0.6	0.6	0.1	-1.0	-1.8	-2.1	-2.5	-2.6	-2.3
Придбання	0.7	2.7	2.7	0.0	4.5	5.4	1.8	2.6	1.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Викуп	1.4	2.1	2.1	2.5	2.6	2.4	2.3	2.0	1.2	1.0	1.8	2.1	2.5	2.6	2.3
Офіційні гранти	0.0	14.0	14.0	18.0	11.6	5.7	3.8	2.3	2.2	2.0	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7
Офіційні кредитори	2.3	15.9	15.9	21.5	27.4	26.0	19.5	12.7	11.4	9.1	9.3	9.3	9.3	9.3	9.3
F. Збільшення резервів	3.3	-5.0	-2.2	-4.1	1.1	2.8	3.2	3.2	5.8	1.5	4.4	3.3	1.0	0.9	2.3
Помилки та упущення	1.8	0.8	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Пункти меморандуму:															
Валові міжнародні резерви	30.9	25.1	28.5	21.1	29.6	32.4	35.6	38.8	44.6	46.1	50.5	53.9	54.9	55.7	58.0
Місяці майбутнього імпорту товарів та послуг	4.6	3.0	3.9	2.5	4.0	4.2	4.3	4.5	5.0	4.9	5.1	5.2	5.1	5.0	5.0
Відсоток короткострокової заборгованості (залишковий термін погаш.	67.5	58.9	66.1	45.8	62.3	75.4	75.7	83.5	90.9	83.7	95.1	96.1	101.3	101.9	102.6
Відсоток композитного показника МВФ (плав.)	98.8	80.0	91.6	61.6	82.2	78.0	80.4	81.8	90.8	91.3	96.4	101.5	101.0	101.6	103.7
Ставка пролонгації кредиту (відсотки)															
Банки	97.2	97.0	96.7	100.0	100.0	100.4	100.3	100.6	100.3	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Корпоративна	89.3	173.7	101.8	100.0	100.0	109.8	109.8	109.8	109.8	109.8	109.8	109.8	109.8	109.8	109.8
Всього	91.4	124.5	97.5	100.0	100.0	101.6	101.6	101.8	101.5	101.3	101.3	101.3	101.3	101.3	101.3

Джерела: Національний банк України; оцінки та прогнози експертів МВФ.

1/ Відображає зміни у валових іноземних активах банків, корпорацій та домогосподарств, а також операціях валютного свопу.

2/ Включає двосторонню та іншу багатосторонню бюджетну та проектну підтримку.

3/ Композитний показник МВФ розраховується як зважена сума короткострокового боргу, інших портфельних та інвестиційних зобов'язань, грошової маси та експорту. Рекомендується, щоб офіційні резерви знаходилися в межах 100–150 відсотків відповідного заходу.

Таблиця 5. Україна: Монетарні рахунки (базовий прогноз), 2021–2033

(млрд. грн.)															
	2021	2022		2023		2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
	факт.	Запит за програмою РМВ	Прогн.	Запит за програмою РМВ	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.
Монетарне опитування															
Чисті іноземні активи	1,002	1,184	1,328	1,499	1,689	1,921	2,175	2,387	2,788	3,020	3,528	4,018	4,407	4,811	5,312
Чисті внутрішні активи	1,070	1,240	1,173	1,288	1,325	1,651	1,932	2,337	2,508	2,766	2,790	2,882	3,127	3,402	3,638
Внутрішній кредит	1,925	1,771	2,212	1,550	2,292	2,449	2,768	2,995	3,186	3,506	3,862	4,233	4,779	5,471	6,239
Чисті вимоги до уряду	898	710	1,218	467	1,272	1,272	1,417	1,463	1,465	1,573	1,680	1,714	1,803	1,879	1,904
Кредитування економіки	1,023	1,057	991	1,078	1,016	1,172	1,345	1,525	1,714	1,925	2,173	2,510	2,965	3,580	4,323
Внутрішня грошова одиниця	731	818	725	886	791	933	1,097	1,269	1,455	1,671	1,923	2,264	2,723	3,343	4,090
Іноземна валюта	292	239	266	192	225	239	248	257	259	255	250	246	242	237	232
Інші вимоги до економіки	5	4	4	5	4	5	6	7	7	8	9	10	11	12	13
Інші статті, сальдо	-856	-531	-1,039	-262	-967	-798	-836	-659	-678	-741	-1,073	-1,351	-1,651	-2,069	-2,601
Грошова маса	2,071	2,423	2,501	2,787	3,014	3,572	4,108	4,724	5,296	5,786	6,318	6,900	7,535	8,212	8,950
Валюта в обігу	581	637	666	676	823	954	1,042	1,113	1,166	1,209	1,259	1,309	1,362	1,417	1,473
Всього депозитів	1,489	1,785	1,834	2,109	2,190	2,616	3,064	3,609	4,128	4,574	5,057	5,587	6,169	6,792	7,473
Депозити в національній валюті	1,014	1,155	1,204	1,359	1,440	1,793	2,183	2,683	3,107	3,427	3,823	4,261	4,744	5,263	5,833
Депозити в іноземній валюті	474	630	630	750	750	822	881	925	1,021	1,147	1,233	1,326	1,426	1,529	1,640
Рахунки НБУ															
Чисті іноземні активи	852	849	983	989	1,187	1,286	1,543	1,758	2,164	2,403	2,889	3,358	3,727	4,110	4,591
Чисті міжнародні резерви	838	830	980	965	1,182	1,282	1,539	1,753	2,159	2,397	2,884	3,352	3,721	4,103	4,584
(млрд. дол. США)	30.7	22.7	26.8	21.1	25.9	25.6	29.3	31.9	37.5	40.0	46.1	51.6	55.1	58.6	63.2
Резервні активи	843	919	980	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Інші чисті іноземні активи	14	19	3	24	4	4	5	5	5	5	6	6	6	6	6
Чисті внутрішні активи	-190	-88	-191	-160	-208	-155	-305	-426	-753	-920	-1,332	-1,723	-2,010	-2,307	-2,698
Чисте внутрішнє кредитування	175	483	310	118	253	76	-96	-464	-848	-1,048	-1,236	-1,446	-1,540	-1,536	-1,523
Чисті вимоги до уряду	270	685	704	619	689	667	651	636	621	618	616	609	601	593	585
Вимоги до уряду	325	721	758	706	744	731	718	706	694	682	671	659	647	635	623
Чисті вимоги до банків	-95	-202	-395	-501	-437	-590	-746	-1,099	-1,468	-1,666	-1,852	-2,054	-2,140	-2,129	-2,107
Інші статті, сальдо	-365	-571	-501	-278	-461	-231	-209	37	95	128	-96	-277	-470	-771	-1,175
Грошова база	662	761	793	829	978	1,131	1,239	1,332	1,411	1,483	1,557	1,635	1,717	1,803	1,893
Валюта в обігу	581	637	666	676	823	954	1,042	1,113	1,166	1,209	1,259	1,309	1,362	1,417	1,473
Резерви банків	81	124	126	153	155	177	197	218	245	274	299	326	355	386	419
Готівка в сховищі	47	56	49	66	69	82	96	113	129	143	158	175	193	213	234
Кореспондентські рахунки	35	68	77	87	87	95	101	106	116	131	140	151	162	173	185
Депозитні грошові банки															
Чисті іноземні активи	149	335	345	510	502	635	632	629	624	617	639	660	681	701	722
Іноземні активи	254	452	427	638	624	783	811	846	881	915	949	983	1016	1049	1082
Зовнішні пасиви	105	117	82	128	122	148	179	217	257	298	310	323	335	347	360
Чисті внутрішні активи	1,339	1,450	1,489	1,599	1,687	1,981	2,432	2,979	3,503	3,956	4,417	4,927	5,488	6,090	6,750
Внутрішній кредит	1,875	1,455	2,064	1,628	2,229	2,584	3,095	3,712	4,314	4,863	5,432	6,039	6,708	7,427	8,216
Чисті вимоги до уряду 1/	628	25	513	-152	583	605	766	827	844	955	1,064	1,105	1,202	1,286	1,319
Кредитування економіки	1,023	1,057	991	1,078	1,016	1,172	1,345	1,525	1,713	1,925	2,173	2,510	2,965	3,580	4,322
Інші вимоги до економіки	5	4	3	5	4	5	6	7	7	8	9	10	11	12	13
Чисті вимоги до НБУ	220	369	594	697	627	802	978	1,353	1,749	1,975	2,186	2,415	2,530	2,550	2,562
Інші статті, сальдо	-536	-5	-574	-29	-542	-603	-663	-733	-810	-906	-1,015	-1,112	-1,220	-1,337	-1,465
Пасиви банків	1,488	1,785	1,834	2,109	2,190	2,615	3,064	3,608	4,127	4,574	5,056	5,587	6,169	6,791	7,472
Пункти меморандуму:															
(Кінець періоду, зміна у відсотках, якщо не зазначено інше)															
Грошова база	11.2	14.8	19.6	9.0	23.4	15.6	9.5	7.5	6.0	5.1	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
Валюта в обігу	12.6	9.6	14.6	6.2	23.6	16.0	9.1	6.9	4.8	5.8	6.8	7.8	8.8	9.8	10.8
Грошова маса	12.0	17.0	20.8	15.0	20.5	18.5	15.0	15.0	12.1	9.2	9.2	9.2	9.2	9.0	9.0
Кредитування економіки	8.4	3.4	-3.1	2.0	2.5	15.4	14.8	13.4	12.4	12.3	12.9	15.5	18.1	20.7	20.7
Реальне кредитування економіки 2/	-1.5	-20.5	-23.5	-16.7	-14.6	2.6	6.3	7.0	7.0	7.0	7.5	10.0	12.5	15.0	15.0
Частка кредитування у ВВП, у відсотках	18.7	22.5	16.2	17.7	16.8	15.9	15.5	15.7	16.2	16.6	17.2	18.2	19.7	21.8	24.1
Швидкість обертання грошової маси, коефіцієнт	1.9	1.9	1.6	2.2	2.0	2.1	2.1	2.1	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
Грошово-кредитний мультиплікатор, коефіцієнт	3.1	3.2	3.2	3.4	3.1	3.2	3.3	3.5	3.8	3.9	4.1	4.2	4.4	4.6	4.7
Гривня за долар США (кінець періоду)	27.3	36.6	36.6	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...

Джерела: Національний банк України, оцінки та прогнози експертів МВФ.

1/ Включає вимоги щодо рекапіталізації банків.

2/ Дефльовано на ІЦЦ (на кінець періоду), за поточними обмінними курсами, зміна відсотків у річному вимірі.

Таблиця 9. Україна: Показники кредитування Фонду, 2021-33 рр.

(млн. СПЗ)

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
	Прогнози										
Існуючий кредит фонду											
Залишок 1/	5,704	3,924	2,187	690	0	0	0	0	0	0	0
Зобов'язання	1,834	2,166	1,998	1,686	819	112	112	112	112	112	112
Основна сума (викупи)	1,451	1,780	1,736	1,498	690	0	0	0	0	0	0
Нарахування відсотків	383	386	262	189	129	112	112	112	112	112	112
Перспективні викупи											
Виплати	3,340	4,024	1,328	1,945	972	0	0	0	0	0	0
Залишок 1/	3,340	7,363	8,691	10,636	11,385	10,634	9,353	7,821	5,967	4,032	2,320
Зобов'язання 2/	128	365	583	668	978	1,488	1,947	2,094	2,290	2,213	1,871
Основна сума (викупи)	0	0	0	0	223	751	1,281	1,532	1,854	1,935	1,712
Нарахування відсотків	128	365	583	668	755	737	666	562	436	278	159
Обсяг існуючого та майбутнього кредиту Фонду 1/											
У відсотках від квоти 2/	450	561	541	563	566	528	464	388	296	200	115
У відсотках ВВП	4.5	5.5	4.8	4.6	4.4	4.0	3.3	2.6	1.9	1.2	0.7
У відсотках до експорту товарів та нефакторних послуг	13.7	14.8	13.3	12.3	10.9	9.4	7.7	6.0	4.3	2.7	1.4
У відсотках до валових резервів	22.7	25.9	22.6	21.5	18.7	16.9	13.5	10.6	8.0	5.3	2.9
У відсотках до державного зовнішнього боргу	7.0	6.8	5.8	5.6	5.4	5.0	4.4	3.7	2.8	1.9	1.1
Зобов'язання перед Фондом з існуючого та майбутнього кредиту Фонду											
У відсотках квоти	1,963	2,532	2,581	2,354	1,797	1,600	2,059	2,207	2,402	2,325	1,983
У відсотках ВВП	97.6	125.8	128.3	117.0	89.3	79.5	102.2	109.5	119.1	115.2	98.2
У відсотках до експорту товарів та нефакторних послуг	1.0	1.2	1.1	1.0	0.7	0.6	0.7	0.7	0.8	0.7	0.6
У відсотках до експорту товарів та нефакторних послуг	3.0	3.3	3.1	2.6	1.7	1.4	1.7	1.7	1.7	1.5	1.2
У відсотках до валових резервів	4.9	5.8	5.4	4.5	3.0	2.5	3.0	3.0	3.2	3.1	2.5
У відсотках до обслуговування державного зовнішнього боргу	59.4	26.9	44.4	32.6	19.0	15.1	15.4	15.9	15.6	15.0	13.3

Джерело: оцінки та прогнози експертів Фонду.

1/ Кінець періоду.

2/ Квота України становить 2011,8 млн. СПЗ з лютого 2016 року.

Таблиця 7. Україна: Пропонований графік переглядів та траншів за програмою EFF:

Дата початку використання кредиту	млн. СПЗ	млн. дол. США	Відсоток квоти	12-місячний доступ (норма 200 відсотків квоти)	Кумулятивний доступ (норма 600 відсотків квоти)	Умови
31 березня 2023 р.	2,011.83	2,714.98	100.0	150.0	446.0	Затвердження програми EFF Радою директорів
15 червня 2023 р.	663.90	895.94	33.0	183.0	473.0	Перший перегляд та неперервні критерії ефективності на кінець квітня 2023 року
13 жовтня 2023 р.	663.90	895.94	33.0	166.0	465.0	Другий перегляд та неперервні критерії ефективності на кінець червня 2023 року
29 лютого 2024 р.	663.90	895.94	33.0	199.0	478.0	Третій перегляд та неперервні критерії ефективності на кінець грудня 2023 року
15 червня 2024 р.	1,669.82	2,253.43	83.0	149.0	521.0	Четвертий перегляд та неперервні критерії ефективності на кінець березня 2024 року
1 вересня 2024 р.	834.88	1,126.68	41.5	190.5	569.0	П'ятий перегляд та неперервні критерії ефективності на кінець червня 2024 року
1 грудня 2024 р.	834.88	1,126.68	41.5	199.0	559.0	Шостий перегляд та неперервні критерії ефективності на кінець вересня 2024 року
1 березня 2025 р.	684.02	921.22	34.0	200.0	563.0	Сьомий перегляд та неперервні критерії ефективності на кінець грудня 2024 року
31 серпня 2025 р.	684.02	921.22	34.0	151.0	571.0	Восьмий перегляд та неперервні критерії ефективності на кінець червня 2025 року
1 березня 2026 р.	965.68	1,296.82	48.0	82.0	591.0	Дев'ятий перегляд та неперервні критерії ефективності на кінець грудня 2025 року
31 серпня 2026 р.	965.68	1,296.82	48.0	96.0	599.0	Десятий перегляд та неперервні критерії ефективності на кінець червня 2026 року
10 березня 2027 р.	965.74	1,291.24	48.0	96.0	599.0	Одинадцятий перегляд та неперервні критерії ефективності на кінець грудня 2026 року
Всього	11,608.25	15,636.89	577.01			
<i>Пункт меморандуму:</i>						
Квота	2,011.8					

Джерело: Розрахунки експертів МВФ

1/ На основі прогнозів ПРСЕ на січень 2023 року для середньорічних курсів долара США/СПЗ.

2/ Поточний 12-місячний і сукупний нормальний ліміт доступу становить 200 і 600 відсотків квоти відповідно

Таблиця 8: Україна: Кількісні та індикативні цільові показники 1/
(Кінець періоду; млн. грн., якщо не вказано інше)

	2022		2023				
	Грудень		Березень	Квітень	Червень	Вересень	Грудень
	Квартал	факт	РМВ (ІЦ)	КПЕ	КПЕ	ІЦ	КПЕ
I. Кількісні цільові показники 1/2/							
Нижня межа первинного касового сальдо сектору загального державного управління, не пов'язаного з обороною, за винятком грантів (- передбачає дефіцит)	86,950	402,002	-8,240	258,352	318,502	337,998	96,737
Нижня межа чистих міжнародних резервів (млн. доларів США) 3 /	15,000	17,879	11,500	15,500	15,500	15,500	15,500
Нижня межа податкових надходжень (без урахування ЄСВ)				451,700	696,400	1,094,700	1,679,170
II. Індикативні цілі 1/ 2/							
Нижня межа загального касового сальдо сектору загального державного управління, за винятком грантів (- передбачає дефіцит)	-1,425,762	-1,298,698	-506,476	-356,500	-638,300	-1,046,000	-1,708,700
Верхня межа прямого фінансування сектору загального державного управління з боку НБУ 4/ 5/	388,500	388,400	-7,600	-2,551	-2,573	-1,553	-704
Верхня межа заборгованості сектору ЗДУ				6,000	4,500	3,000	1,600
Нижня межа соціальних видатків				187,000	258,100	372,600	499,600
III. Постійні критерії ефективності 1/2/							
Верхня межа накопичення нової заборгованості сектору загального державного управління за зовнішніми борговими зобов'язаннями				0	0	0	0
Верхня межа гарантованого державою боргу 2/				20,000	37,000	37,000	37,000
IV. Пункти меморандуму 1/2/							
Зовнішнє фінансування проектів	51,733	48,700	13,317	23,718	28,453	42,660	56,852
Гранти для підтримки бюджету	461,940	456,270	182,843	178,363	268,871	404,632	422,916
Позики для підтримки бюджету	577,814	562,446	164,559	324,762	531,646	713,899	945,126
Виплата відсотків				39,052	129,702	183,898	279,937
Перерахування до бюджету частини прибутку НБУ	19,700	19,700	71,600	71,600	71,600	71,600	71,600
Чисте фінансування дефіциту сектору ЗДУ комерційними банками 2/ 5/ 6/	-101,223	-77,323	-5,434	51,533	175,213	266,420	329,692
ОВДП для цілей рекапіталізації банків та фінансування ФГВФО	0	0	0	0	0	0	0
Витребувана основна сума гарантованого боргу 2/	15,000	2,645					
Видатки за рахунок надходжень від реалізації конфіскованих російських активів та передачі банківських рахунків				8,000	17,000	17,000	17,000
Витрати на закупівлю газу, компенсацію ПСО та трансферт Оператору ГТС				10,000	30,000	45,000	60,000
Джерела: органи державної влади України; оцінки та прогнози експертів МВФ.							
1 / Визначення і коригування наводяться в Технічному меморандумі про взаєморозуміння (ТМВ).							
2 / Цілі та прогнози на 2023 рік вказані наростаючим підсумком з 1 січня 2023 року, якщо не вказано інше.							
3/ Розраховується з використанням програмних валютних курсів, як зазначено в ТМВ.							
4/ На кінець квітня, розрахований накопичувальним підсумком з 1 квітня, на кінець червня - з 1 травня, на кінець вересня - з 1 липня; і на кінець грудня - з 1 жовтня.							
5/ Накопичувальні підсумки з 1 квітня 2023 р.							
6/ Розраховано з використанням прогнозованого викупу ОВДПна 2023 р. станом на березень 2023 р.							

Додаток І. Післявоєнне відновлення

Війни завдають шкоди виробничим потужностям і, тим самим, суттєво знижують рівень виробництва у постраждалих країні. Проте, досвід минулих конфліктів свідчить, що темпи економічного відновлення після спалаху війни можуть бути різними і залежать, серед інших чинників, від тривалості та інтенсивності конфлікту, обсягу зовнішньої підтримки для відновлення та інституційних умов. У цьому додатку аналізуються кілька випадків конфлікту та висвітлюються розбіжності у повоєнному відновленні.

1. Встановлено, що війни значною мірою негативно впливають на виробництво.

Недавні дослідження допомогли кількісно визначити негативний вплив війни на ВВП країн, на території яких ведуться війни¹. На основі аналізу вибірки 400 війн за останні два століття [Koczan та Chupilkin \(2022\)](#) виявили, що після закінчення війни ВВП на душу населення знижувався в середньому на 7 процентних пунктів. Theis та Baum (2020) виявили, що вплив воєн на ВВП на душу населення змінюється залежно від інтенсивності війни; для воєн з найбільшою кількістю загиблих у боях (наприклад, у В'єтнамі у 1955 р.) ВВП на душу населення може знизитися на одну п'яту за п'ятирічний період. У літературі стверджується, що громадянські війни, як правило, призводять до більших втрат обсягів виробництва, ніж війни між державами (Koczan та Chupilkin 2022, Murdoch та Sandler 2002). Війни можуть впливати на рівень виробництва через кілька каналів: знищення людського та фізичного капіталу під час війни, збої в матеріально-технічному забезпеченні та на ринках праці (зокрема через зовнішню та внутрішню міграцію), а також через широку невизначеність, яка може стримувати інвестиції та торгівлю, здійснюючи вплив на загальну факторну продуктивність.

2. Існують значні відмінності в темпах післявоєнного відновлення.

Використовуючи дані про міждержавних конфлікти Уппсальської програми даних про конфлікти ([Uppsala Conflict Data Program \(\(UCDP\)\)](#)) та набору даних про збройні конфлікти Інституту дослідження миру в Осло ([the Peace Research Institute of Oslo \(\(PRIO\)\)](#)), Атласу економік у стані війни ([Economies at War Atlas](#)) та дані щодо реального ВВП з бази даних видання МВФ «Перспективи розвитку світової економіки» (World Economic Outlook), ми виявили, що реальний ВВП на душу населення повертається до довоєнного рівня протягом п'яти років для приблизно половини вибірки (див. Рисунок і Таблицю 1). Однак у вибірці спостерігаються суттєві варіації, причому через 10 років після початку війни у випадку

¹ Це не стосується країн, які виступають сторонами конфлікту, але територія яких не зазнає прямого впливу війни (наприклад, Сполучені Штати у війнах в Іраку чи Афганістані). Koczan та Chupilkin (2022) виявили, що ВВП на душу населення може зрости для країн, які беруть участь у війнах за межами своєї території.

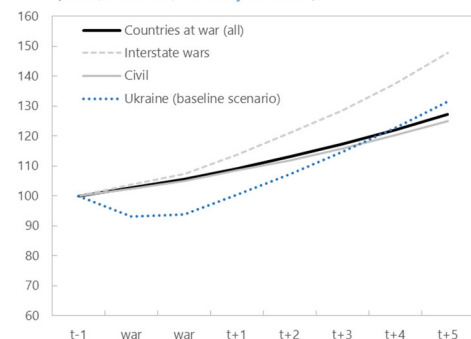
кількох затяжних конфліктів обсяг виробництва залишається навіть нижчим за довоєнний рівень (Демократична Республіка Конго; Еритрея, 1998 р.; Ліван, 1982 р.; Сьєрра-Леоне).

3. Деякі елементи допомагають пояснити, наскільки сильним може бути післявоєнне відновлення, зокрема:

- **Інтенсивність і тривалість війни.** Триваліші та інтенсивніші війни призводять до більшого руйнування основних фондів та скорочення людського капіталу. Швидке підвищення рівня ВВП часто пояснюється меншою тривалістю війни або нанесенням обмеженої шкоди ключовим виробничим секторам економіки (Кувейт, 1991 р.). Більш тривалі війни також коштують дорожче на тлі погіршення економічних умов; дійсно, деякі війни пов'язані з економічними кризами, які ще більше заважають післявоєнному відновленню.
- **Розв'язка війни.** Важливим фактором у підтримці відновлення є те, чи війна остаточно закінчена, а не перетворена на затяжне *протистояння*. Тривала нестабільність, спричинена невирішеним конфліктом, може завадити зростанню (наприклад, Ліван, Грузія, Ємен). Ризик повторних конфліктів також виявляється високим; в базі даних економік в стані війни (Economies at War) підкреслюється, що лише після п'ятої частини всіх воєн настає щонайменше 25 років миру. Підвищена невизначеність щодо того, чи можуть відновитися військові дії, має тенденцію послаблювати настрої споживачів і стримувати інвестиції, а також відтермінує допомогу на реконструкцію.
- **Обсяг підтримки для післявоєнної відбудови.** Узгоджені зусилля з реконструкції, у тому числі підтримані зовнішньою фінансовою та технічною допомогою, можуть зіграти важливу роль у швидкому поповненні основного капіталу, стимулюванні повернення робочої сили, підвищенні продуктивності та зміцненні інвестиційних і торгових зв'язків. До яскравих прикладів належать реконструкція Західної Європи (план Маршалла) після Другої світової війни та Південна Корея після Корейської війни (1950 р.). Проте, навіть за доступності значних ресурсів для відновлення, здатність до їх освоєння може відігравати важливу роль у підвищенні рівня виробництва: наприклад, після Другої світової війни, незважаючи на значну зовнішню допомогу, Японії знадобилося майже 25 років, щоб відновити виробництво до довоєнного рівня.
- **Інституційна сила.** Післявоєнне відновлення, як правило, було сильнішим там, де були сильні інституційні умови (сильне верховенство права, економічна свобода) та швидше повернення до внутрішньої політичної стабільності.

4. Війна, яка триває в Україні, відрізняється від війни 2014-15 років кількома важливими моментами, які можуть вплинути на темпи

Capital stock
(Index, T-1 = 100, T = first year of war)



Відновлення. Руйнування основних фондів (60 відсотків довоєнного ВВП у 2022 році порівняно з 10 відсотками довоєнного ВВП у 2014–15 роках) є набагато серйознішим, а також більшим, ніж у багатьох інших випадках конфлікту.

Додаток II. Україна: Попередня оцінка валютного курсу (полегшена модель оцінки зовнішнього балансу за методом EBA-lite)

Експертами МВФ був застосований підхід EBA-lite для формування бачення зовнішньої позиції України в коротко- та середньостроковій перспективі. Застосування підходу EBA-lite на даному етапі є досить важким, оскільки величезний економічний вплив війни ускладнює отримання агрегованих показників з коригуванням на циклічність. Загалом позиція зовнішнього сектору оцінюється як помірно слабша за рівень, визначений фундаментальними показниками, але вона вдається стабільною в найближчій перспективі, оскільки програма спирається на сильну підтримку донорів, яка, як очікується, продовжуватиметься і в майбутньому.

1. Результати моделі EBA-lite потребують деяких коригувань, щоб відобразити тимчасові явища, а також судження щодо бажаних для прийняття рішень основних показників в умовах надзвичайно високої невизначеності, зокрема:

- *Значні грантові надходження фінансування.* Очікується, що офіційна підтримка у формі пільгового фінансування буде підтримуватися в середньостроковій перспективі, причому виплачена та прогнозована офіційна грантова підтримка становитиме в середньому близько 8,5 відсотка ВВП протягом 2022-2024 років, а потім з часом поступово зменшуватиметься. Для кращого відображення стабільності грантових надходжень поточний рахунок скориговано, щоб відобразити довгострокове структурне збільшення грантів, або 5 відсотків ВВП (тобто середнє значення за 2022–2030 роки).
- *Невизначеність щодо циклічних коливань збалансованості державних фінансів.* Підхід EBA-lite вимагає оцінки циклічно скоригованого сальдо бюджету, яка є досить ускладненою в контексті глибокого структурного розриву, що передбачає значне збільшення видатків на оборону та потреби у відновленні. Для цілей цього аналізу припускається, що циклічно скориговане сальдо бюджету зафіксоване на довоєнному рівні.

- *Суворі методи контролю капіталу знижують ризик значного відтоку резервів. В очікуванні оновлення Індексу обтяжень фінансового рахунку (Financial Account Restrictiveness Index (FARI)), поточні параметри політики контролю капіталу встановлено на рівні, який переважав після російського вторгнення у 2014-2015 роках.*
- *Рівень резервів та облікова ставка вдаються такими, що відповідають обставинам. Прогнозований рівень резервів вдається адекватним у контексті гарантій донорів щодо надання грантової та пільгової кредитної підтримки, у тому числі за умов реалізації несприятливого сценарію. Крім того, зобов'язання підтримувати відповідну жорстку монетарну політику ще більше підкріплюють адекватність політики. У цьому контексті зміна резервів встановлена на нульовому рівні, а реальна відсоткова ставка приводиться у відповідність до переважаючого рівня.*
- *Очікується, що зростання кредитування приватного сектору стабілізується на вищому рівні. Бажаний рівень кредитування приватного сектору встановлено як 35 відсотків ВВП, що дещо нижче, ніж у попередній ESA, де передбачався рівень 40 відсотків ВВП як бажаний для прийняття рішень.*
- *Бажаний для прийняття рішень рівень циклічно скоригованого сальдо бюджету встановлено на прогнозованому рівні для 2033 року, коли пов'язані з війною наслідки будуть суттєво зменшені.*

2. Загалом, позиція зовнішнього сектору оцінюється як помірно слабша за рівень, визначений фундаментальними показниками, але зовнішня позиція України вдається стабільною в найближчій перспективі. Методика EBA-lite , що спирається на поточний рахунок, показує, що зовнішня позиція є помірно слабшою за рівень, визначений фундаментальними показниками, за умови великого розриву рівнів показників для прийняття рішень, компенсованого залишками. Аналіз позиції України за реальним ефективним валютним курсом (REER) (тобто, порівняння фактичного REER з розрахунковим REER, встановленим на основі підходу панельної регресії) доходить до подібного висновку, хоча розбіжність дещо більша та свідчить про слабку зовнішню позицію порівняно з фундаментальними показниками. Підхід зовнішньої стійкості також передбачає, що зовнішня позиція України є слабшою, ніж визначено

Ukraine: EBA-lite Model Results, 2022			
	CA model 1/	REER model	ES model
	(in percent of GDP)		
CA-Actual	5.7		
Cyclical contributions (from model) (-)	0.9		
Additional temporary/statistical factors (-)	0.0		
Natural disasters and conflicts (-)	2.0		
Adjustment for grants 2/	5.0		
Adjusted CA	-2.2		
CA Norm (from model) 3/	-1.1		
Adjustments to the norm (-)	0.0		
Adjusted CA Norm	-1.1		
CA Gap	-1.1	-4.1	-2.2
o/w Relative policy gap	3.5		
Elasticity	-0.3		
REER Gap (in percent)	3.5	13.0	7.1
1/ Based on the EBA-lite 3.0 methodology			
2/ Forecast of average level of official grants relative to GDP during 2022-2028.			
3/ Cyclically adjusted, including multilateral consistency adjustments.			

фундаментальними показниками. Виявлення зовнішньої позиції, яка є помірно слабшою за фундаментальні показники, загалом узгоджується з переважаючими спредами офіційного обмінного курсу гривні до долара США в порівнянні зі спредами на сірому ринку: спреди залишаються стабільними з липня 2022 року завдяки потужній підтримці донорів. Запевнення донорів у проведенні підтримки України в найближчій перспективі, в тому числі за потенційно несприятливого сценарію, є опорою для зовнішньої стабільності.

3. Зовнішня позиція України в довгостроковій перспективі є предметом високої невизначеності. Прогалини в політиці, виявлені в рамках підходу EBA-lite, проливають світло на критичні чинники на майбутнє, оскільки загальна прогалина в українській політиці значною мірою пояснюється відносно низькими державними видатками на охорону здоров'я (показник сили політики соціального страхування), слабким фіскальним балансом, і необхідністю збереження резервів. Ці прогалини в політиці можуть збільшитися, якщо посиляться соціальні потреби, тиск на фінансування бюджету, а також потреби в імпорті для відновлення державної та приватної інфраструктури та поповнення енергетичних запасів у поєднанні з невизначеністю щодо відновлення експорту. Що стосується експорту, важливі для нього сільськогосподарська і металургійна галузі зазнали значних руйнувань, пов'язаних з війною, а їх відновлення залежить від відновлення морського судноплавства. Також існує невизначеність щодо темпів повернення мігрантів в Україну та скільки з них вирішать залишитися за кордоном. Обмежене або повільне повернення, ймовірно, збільшить надходження приватних грошових переказів у майбутньому, що, як показує міжнародний досвід, пов'язане зі збільшенням споживання та більшим дефіцитом поточного рахунку. В той же час, більша міграція за кордон для возз'єднання сімей може призвести до зменшення грошових переказів у більш довгостроковій перспективі. Нарешті, широкомасштабна відбудова країни за кошти іноземних донорів, швидше за все, розширить економічну ємність України, і, якщо продуктивність відповідно не покращиться, це призведе до реального підвищення вартості та втрати конкурентоспроможності. Ці та інші питання будуть досліджені глибше при формуванні післявоєнної стратегії України.

Ризики та їх вірогідність	Очікуваний вплив	Заходи реагування	
Зовнішні ризики			
<p>Посилення регіонального конфлікту (конфліктів). Ескалація війни в Україні або інші регіональні конфлікти і економічні санкції, що виникають в наслідок цього, порушують торгівлю (наприклад, енергетичними товарами, продуктами харчування, туристичними послугами та/або критично важливими компонентами ланцюга постачання), здійснення грошових переказів, потоки біженців, прямі іноземні інвестиції (FDI), фінансові потоки, а також платіжні системи.</p>	Висока.	<p>Високий. На додаток до збільшених людських втрат, тривала і більш інтенсивна війна призведе до подальшого руйнування основних фондів, зовнішньої міграції та внутрішнього переміщення. Відновлення призупиниться, а зростання різко впаде в умовах відсутності довіри та високого рівня невизначеності. Подальші обмеження доступу до морських портів та логістичні труднощі сповільнять відновлення експорту, тоді як потреби в імпорті зростуть (на оборону, енергетику та ремонт інфраструктури), збільшуючи бюджетні потреби та потреби у зовнішньому фінансуванні. Фінансові обмеження можуть змусити владу вдаватися до емісійного фінансування, збільшуючи тиск на ціни та обмінний курс. Висока інфляція продовжуватиме знижувати купівельну спроможність та підвищувати рівень бідності. Слабка активність може вплинути на баланси банків та державних підприємств (SOE).</p>	<p>Підтримувати належну макроекономічну політику для того, щоб забезпечити макроекономічну та фінансову стабільність, та підготувати плани дій на випадок непередбачуваних обставин, щоб бути готовими до реалізації ризиків зниження темпів росту. Мобілізувати внутрішнє фінансування для задоволення потреб у фінансуванні бюджету та шукати додаткове зовнішнє фінансування на пільгових умовах. Удосконалити та оновити плани дій на випадок непередбачуваних обставин, у тому числі для фінансового сектору.</p>
<p>Різне глобальне зниження економічної активності або рецесія. Глобальні та ідіосинкретичні фактори ризику поєднуються і викликають синхронізоване різке зниження темпів зростання, з рецесією у деяких країнах, несприятливі вторинні ефекти через торгові та фінансові канали, а також фрагментацію ринків.</p>	Середня	<p>Високий. Рецесія в ключових країнах-донорах може призвести до скорочення або затримки виплат за зобов'язаннями щодо зовнішнього фінансування та зміщення структури фінансування в бік менш вигідних джерел (емісійне фінансування, інші запозичення на непільгових умовах). 1/ Матриця оцінки ризиків (RAM) показує події, які можуть суттєво змінити розвиток за базовим сценарієм. Відносна ймовірність є суб'єктивною оцінкою експертами МВФ ризиків, пов'язаних з базовим сценарієм («низька» вказує на ймовірність нижче 10 відсотків, «середня» - ймовірність від 10 до 30 відсотків та «висока» - від 30 до 50 відсотків). RAM відображає погляд експертів Фонду на джерело ризиків та загальний рівень занепокоєння станом на момент обговорення з</p>	<p>Пріоритизувати витрати та здійснювати пошук додаткових заходів для збільшення податкових надходжень. Мобілізувати внутрішнє фінансування щоб закрити прогалини у фінансуванні. Диверсифікувати джерела зовнішнього фінансування та отримати фінансування на максимально пільгових умовах, наскільки це можливо.</p>

Unofficial Translation

Неофіційний переклад

		<p><i>органами влади. Не взаємовиключні ризики можуть взаємодіяти та реалізовуватися спільно.</i></p>	
--	--	---	--

Ризики та їх вірогідність	Очікуваний вплив	Заходи реагування	
Зовнішні ризики			
<p>Волатильність товарних цін. Низка перебоїв у постачанні (наприклад, через конфлікти та експортні обмеження) та коливання попиту (наприклад, у зв'язку з відкриттям Китаю) спричиняє періодичну волатильність цін на сировину, зовнішній та фіскальний тиск, а також соціальну та економічну нестабільність.</p>	Висока	<p>Високий. Високі ціни на енергоносії можуть призвести до подальшого скорочення споживання та ділової активності, а також до збільшення потреб у фінансуванні бюджету та у зовнішньому фінансуванні. Низькі та/або нестабільні ціни на сільськогосподарську продукцію на фоні логістичних витрат можуть змінити рішення щодо посівної в майбутніх сільськогосподарських сезонах.</p>	<p>Продовжувати нормування доступу до енергетичних ресурсів для пріоритетних сфер. Забезпечити альтернативні джерела та сховища для газу протягом опалювального сезону. Адресні виплати найбільш вразливим групам населення в межах наявного загального обсягу бюджетних ресурсів.</p>
<p>Розрегулювання монетарної політики. В умовах високої економічної невизначеності та волатильності провідні центральні банки сповільнюють посилення монетарної політики або переходять до пом'якшення монетарної політики, розхитуючи інфляційні очікування та запускаючи інфляційну спіраль на обмежених ринках праці.</p>	Середня	<p>Низький. Хоча уповільнення темпів застосування обмежень могло б полегшити умови фінансування, специфіка ситуації в Україні обмежує вплив від застосування цього каналу. У самій Україні під час війни інфляція значною мірою базується на витратах, попит залишається слабким, а ринки праці зазнають значних диспропорцій, що обмежує можливості для розкручування інфляційної спіралі. Крім того, монетарна політика, ймовірно, залишатиметься жорсткою незалежно від позиції інших країн з метою збереження цінової та зовнішньої стабільності. Вартість запозичень навряд чи суттєво знизиться, зважаючи на збереження премії за ризик у зв'язку з продовженням війни.</p>	<p>Підтримувати належну макроекономічну політику для закріплення інфляційних очікувань. Диверсифікувати джерела зовнішнього фінансування. Мобілізувати внутрішнє фінансування.</p>

Внутрішні ризики			
Соціальна напруга.	Середня	Високий. Зростання інфляції, зниження реальних доходів та поглиблення нерівності можуть посилити соціальну напругу та підірвати національну єдність, що призведе до контрпродуктивної популістської політики, яка збільшить бюджетні та зовнішні дисбаланси, затримає адаптацію та зупинить темп реформ.	Підтримувати належну макроекономічну політику для забезпечення стабільності. Цільові трансферти найбільш вразливим групам населення в межах наявного загального обсягу бюджетних ресурсів.

Внутрішні ризики			
Втрата темпу реформ.	Середня	Високий. Низька якість державного управління, корупція, зменшення олігархічних інтересів та відсутність нагляду за використанням зовнішнього фінансування може зменшити стимули для проведення реформ. Відсутність прогресу в проведенні реформ поглиблює фінансові розриви та зменшує майбутні надходження зовнішнього фінансування.	Дотримуватися реформ управління, зберігаючи недавній прогрес, досягнутий у зміцненні антикорупційних та судових інституцій. Мобілізувати внутрішнє фінансування.
Структурні ризики			
Поглиблення гео економічної фрагментації. Більш масштабний та глибокий конфлікт та послаблення міжнародної співпраці призводить до швидшого перелаштування торгівлі та FDI, перебоїв у постачанні, фрагментації технологічних і платіжних систем, зростання виробничих витрат, фінансової нестабільності, фрагментації міжнародної валютної та фінансової систем і зниження потенційного темпу економічного росту.	Висока	Високий. Україна залишається на лінії протистояння поточної геополітичної напруженості та, маючи залежну від торгівлі економіку, є вразливою до проблем у ланцюгах поставок.	Підтримувати належну макроекономічну політику для забезпечення стабільності, а також забезпечити достатній обсяг ресурсів для виконання основних функцій держави. Диверсифікувати торгівлі продукти, ланцюги постачання та партнерів. Продовжувати реформи для підтримки конкурентоспроможності та підвищення продуктивності.
Кіберзагрози. Кібератаки на критично важливу внутрішню та/або міжнародну матеріальну або цифрову інфраструктуру (включаючи криптовалюту та криптоекосистеми)	Середня	Високий. В умовах війни, Україна залишається вразливою до атак на критичну інфраструктуру (електро-, тепло- та водопостачання), тоді як атаки на цифрову інфраструктуру можуть підірвати банківську систему та економічну активність в цілому, особливо враховуючи залежність від безготівкових платежів під час війни.	Зміцнити цифрову інфраструктуру та кібербезпеку. Диверсифікувати постачання електроенергії, енергетичних ресурсів та води

Unofficial Translation

Неофіційний переклад

спричиняють фінансову та економічну нестабільність.			
---	--	--	--

Додаток IV. Аналіз боргової стійкості

Даний аналіз боргової стійкості (*Debt Sustainability Analysis (DSA)*) є ілюстрацією базового сценарію до відновлення, який доповнюється негативним сценарієм аналізу боргової стійкості (*DSA*) до відновлення, що описаний у Додатку V, при чому обидва сценарії показують, що борг стає неприйнятним за відсутності заходів управління боргом. Проте, були прийняті зобов'язання щодо виняткової фінансової підтримки, включно зі списанням боргу, що має забезпечити боргову стійкість України як за базовим сценарієм, так і за негативним. Таким чином, державний борг оцінюється як прийнятний на перспективній основі.

- 1. В цьому документі наведено актуалізований аналіз боргової стійкості (DSA), який було додано до запиту України на отримання Моніторингової програми за участю ради директорів МВФ (PMB) в грудні 2022 року.** Попереднім DSA було визначено, що макроекономічна ситуація в Україні після сильного воєнного шоку дещо стабілізувалася в другій половині року (див. [IMF Country Report No. 22/387](#)). Базовий сценарій передбачав стабілізацію в 2023 році, коли економіка адаптується до зatoryної війни, але також і те, що активність залишатиметься слабкою на тлі нижчого врожаю, пригнічених настроїв споживачів і атак на енергетичну інфраструктуру. В середньостроковій перспективі DSA вказав на надзвичайно великі та унікальні невизначеності, зокрема щодо тривалості війни або масштабів реконструкції, що призвело до кількох правдоподібних, але дуже різних сценаріїв, які передбачають різні траєкторії боргу та загальної потреби у фінансуванні (GFN). Маючи це на увазі, в DSA наголошується на попередньому та стриманому характері середньострокових макроекономічних і фінансових припущень, що забезпечує підвищену та відносно рівну траєкторію боргу в майбутньому.
- 2. З огляду на те, що невизначеність щодо макроекономічних перспектив України залишається надзвичайно високою, запит України на отримання програми розширеного фінансування МВФ (EFF) побудований на двох можливих середньострокових сценаріях — базовому і негативному.** Обидва сценарії спираються на той самий результат 2022 року, і в цьому додатку увагу приділено базовим припущенням на майбутнє, тоді як Додаток V містить детальний розгляд негативних припущень, а також відповідні цифри з DSA.
- Результат 2022 року.** Незважаючи на те, що війна продовжує серйозно впливати на економіку, активність дещо стабілізувалася в третьому та четвертому кварталах, і економічний спад за рік оцінюється в 30,3 відсотка (раніше - 33 відсотки). Інфляція є високою, і результат 2022 року в цілому відповідав очікуванням, а дефлятор ВВП становив 28,7 відсотка (прогноз - 28,5 відсотка). Виплачене та передбачене зовнішнє офіційне фінансування склало значну суму у 32 мільярди доларів США, що лише на 0,5 мільярда доларів США менше, ніж очіувалося, причому понад 40 відсотків надійшло у формі грантів. Тим не менш, враховуючи надзвичайний фіскальний тиск, зумовлений оборонними та соціальними потребами, первинний дефіцит становив 13,4 відсотка ВВП,

що було краще за попередній прогноз у 17,9 відсотка. Загальний обсяг державного боргу на кінець 2022 року становив 82,1 відсотка ВВП.¹ Призупинення обслуговування боргу діє з серпня 2022 року згідно з домовленістю з офіційними двосторонніми та приватними власниками єврооблігацій і варрантів ВВП, і експерти МВФ не виявили підтверджень простроченої зовнішньої заборгованості з будь-якими доказами зовнішньої заборгованості.

- **Макроекономічні перспективи.** Переглянутий базовий сценарій передбачає більш слабку траєкторію зростання в найближчій перспективі, при цьому очікується скорочення економіки України на 3 відсотки в 2023 році (порівняно з позитивним темпом зростання в 1 відсоток раніше). Це скорочення є результатом продовження війни, яка, як тепер припускається, триватиме довше, а також більш масштабних наслідків для економіки. Цей сценарій не передбачає значних зусиль з реконструкції, тому очікується, що відновлення економіки буде вимірюватися лише коротким піком, що перевищуватиме потенціал зростання країни, який оцінюється приблизно в 3,5 відсотка. Очікується, що інфляція буде знижуватися повільно і досягне стабільного рівня лише в довгостроковій перспективі. Ризики зниження залишаються дуже великими, зокрема потенційні надмірні зростаючі масштаби шкоди енергетичній інфраструктурі та значна невизначеність щодо перспектив сільськогосподарської діяльності, для якої вирішальне значення матиме подальше продовження Чорноморської зернової ініціативи.
- **Припущення щодо рівня фінансування.** Припущення щодо рівня зовнішнього фінансування на 2023 рік в цілому залишаються незмінними на рівні близько 42 мільярдів доларів США, а визначених зобов'язань щодо надання фінансування достатньо, щоб задовольнити потребу у зовнішньому фінансуванні на рік. Очікується, що гранти на підтримку бюджету становитимуть близько 11,6 мільярдів доларів США, що трохи менше, ніж 18 мільярдів доларів США, передбачених попередніми DSA, але решта, як правило, є дуже пільговим кредитуванням. Базовий сценарій до відновлення

¹ Периметр DSA включає спірну вимогу Росії на суму 605,86 млн доларів США станом на кінець 2022 року. У лютому 2016 року довіреним керуючим єврооблігаціями Фонду національного добробуту Росії порушила спрощене провадження у Високому суді Англії та Уельсу, вимагаючи повної виплати основної суми та відсотків. 29 березня 2017 року Верховний суд виніс рішення на користь Росії, але призупинив виконання рішення до розгляду апеляції України. 14 вересня 2018 року Апеляційний суд Великобританії скасував спрощене рішення та повернув справу до Високого суду для повного розгляду. Росія подала апеляцію до Верховного суду, і 15 березня 2023 року Верховний суд виніс остаточне рішення, відхиливши апеляцію довіреної особи. Суд постановив, що захисна позиція України, заснована на фізичному насильстві, має бути предметом повного судового розгляду по суті, і на цій підставі відхилив клопотання довіреного керуючого про спрощене рішення. Наразі очікується передача справи до суду.

відображає закінчення призупинення обслуговування боргу, узгодженого з двосторонніми офіційними кредиторами (з відновленням виплат на початку 2024 року) та приватними власниками облігацій (з серпня 2024 року). У середньостроковій перспективі (2024–2027 рр.) передбачається подальше офіційне фінансування в розмірі понад 80 мільярдів доларів США, причому річні обсяги фінансування з часом зменшуватимуться. Передбачається, що близько 80 відсотків зовнішнього фінансування для України надійде у формі пільгових позик, а ще 20 відсотків – у формі грантів. Підтримка знадобиться для зміцнення післявоєнної макроекономічної стабільності; і хоча після початку 2024 року жодних зобов'язань немає, є ознаки того, що ці потреби у фінансуванні будуть задоволені в міру просування Програми розширеного фінансування EFF. У більш довгостроковій перспективі сценарій передбачає відносно менші потоки офіційного фінансування в розмірі 8-9 мільярдів доларів США на рік, що включає повернення до ринкового фінансування в розширеному прогнозі (починаючи з 2029 року).

- 3. Без додаткової фінансової підтримки на відповідних умовах, включаючи реструктуризацію боргу, борг України вважається неприйнятним як за базовим сценарієм, так і за негативним.** Базовий DSA до реструктуризації передбачає збільшення боргу до понад 105 відсотків ВВП до 2024 року як результат прогнозованого первинного дефіциту, обумовленого високими витратами на оборону, а потім поступове зниження до 78 відсотків ВВП до 2033 року, коли країна оговтається від війни. Як наслідок, середньострокові модулі сигналізують про високі суверенні стресові ризики, зокрема, дуже широка віялова діаграма, яка вказує на дуже високу невизначеність щодо цього прогнозу, і стрес-тести загальної потреби у фінансуванні (GFN), які виявляють постійно високі потреби у фінансуванні, особливо в найближчій перспективі. За песимістичним DSA траєкторія боргу суттєво погіршується порівняно з базовим сценарієм, а вразливі місця, зафіксовані віяловою діаграмою і аналізом загальних потреб у фінансуванні (GFN), ще більше посилюються.
- 4. Боргова стабільність може бути відновлена в перспективі за умови достатнього відновлення та гарантій отримання дуже пільгового кредитування під час і після програми.** У випадку України ілюстративне моделювання вказує на те, що середньострокова зовнішня життєздатність може бути досягнута, якщо середні загальні потреби у фінансуванні стримуються на рівні 8-9 відсотків ВВП у постпрограмний період (тобто 2028–2033 рр.), а співвідношення боргу до ВВП зменшується до 60–65 відсотків ВВП. Експерти МВФ очікують, що цього буде досягнуто за умови: (i) офіційного зобов'язання двосторонніх кредиторів продовжити призупинення обслуговування боргу протягом програмного періоду, разом із зобов'язанням реструктуризувати борги до сум, необхідних у базовому сценарії, і здійснити остаточну реструктуризацію боргів на основі оновлених даних, коли висока невизначеність закінчиться (або приблизно в той час, коли закінчиться запропонована програма підтримки МВФ); (ii) зобов'язання української влади досягти угоди на умовах порівнянних із умовами приватних зовнішніх комерційних

кредиторів, та здійснення ефективних кроків для досягнення цієї мети; а також (iii) твердих та конкретних гарантій донорів щодо надання підтримки на адекватних фінансових умовах як у базовому, так і в негативному сценаріях.

Ukraine: Risk of Sovereign Stress			
Horizon	Mechanical signal	Final assessment	Comments
Overall	...	High	The overall risk of sovereign stress in the baseline scenario is high, and that vulnerability is amplified in the downside scenario, reflecting high vulnerabilities in the medium-term horizon.
Near term 1/	n.a.	n.a.	Not applicable.
Medium term	High	High	Medium-term risks are assessed as high, consistent with the mechanical high risk signals from both the debt fan chart and the GFN modules. The fan chart indicates very high uncertainty around the debt trajectory, and the financeability tool finds high liquidity risks compared to relevant comparators.
Fanchart	High	...	
GFN	High	...	
Stress test	...	...
Long term	...	High	The long-term modules have not been activated given high uncertainty and data gaps. Future DSAs will need to investigate changes to Ukraine's demographic structure due to the war, notably through large scale movements of refugees, and any potential impact on the sustainability of public pensions.
Sustainability assessment 2/	Unsustainable	Unsustainable in a pre-restructuring scenario	Restoring medium-term external viability requires policy commitments, as well as specific and credible safeguards commitments and exceptional financing from creditors and donors, including debt relief, consistent with achieving a manageable level of gross financing needs such that debt stabilizes at a sustainable level.
Debt stabilization in the baseline			No
DSA summary assessment			
<p>Commentary: Ukraine's debt is assessed to be unsustainable in a pre-restructuring scenario. Debt sustainability on a forward-looking basis is contingent on strong policy commitments and financing assurances and specific and credible assurances of debt relief that achieves the GFN targets of 8-9 percent of GDP and public debt of 60-65 percent of GDP (in a post-restructuring scenario). These debt targets are judged to be consistent with a manageable level of gross financing needs and those strong prospects that debt stabilizes at a sustainable level. With such commitments and assurances, the pre-restructuring baseline scenario underlines the impact of high projected primary deficits and an anticipated slow recovery from the war. The medium-term modules signal high sovereign stress risks, notably a wide fan chart that points to very high uncertainty around the forecast, and the GFN stress tests that find persistently high financing needs, especially in the near term.</p>			
Source: Fund staff.			
Note: The risk of sovereign stress is a broader concept than debt sustainability. Unsustainable debt can only be resolved through exceptional measures (such as debt restructuring). In contrast, a sovereign can face stress without its debt necessarily being unsustainable, and there can be various measures—that do not involve a debt restructuring—to remedy such a situation, such as fiscal adjustment and new financing.			
1/ The near-term assessment is not applicable in cases where there is a disbursing IMF arrangement. In surveillance-only cases or in cases with precautionary IMF arrangements, the near-term assessment is performed but not published.			
2/ A debt sustainability assessment is optional for surveillance-only cases and mandatory in cases where there is a Fund arrangement. The mechanical signal of the debt sustainability assessment is deleted before publication. In surveillance-only cases or cases with IMF arrangements with normal access, the qualifier indicating probability of sustainable debt ("with high probability" or "but not with high probability") is deleted before publication.			

Ukraine: Debt Coverage and Disclosures

1. Debt coverage in the DSA: 1/						CG	GG	NFPs	CPS	Other	Comments	
1a. If central government, are non-central government entities insignificant?						n.a.						
2. Subsectors included in the chosen coverage in (1) above:												
Subsectors captured in the baseline										Inclusion		
CPS	NFPs	GG: expected	CG	1	Budgetary central government						Yes	Not applicable
				2	Extra budgetary funds (EBFs)						No	
				3	Social security funds (SSFs)						Yes	
				4	State governments						Yes	
				5	Local governments						Yes	
				6	Public nonfinancial corporations						Yes	
				7	Central bank						Yes	
				8	Other public financial corporations						Yes	
3. Instrument coverage:						Currency & deposits	Loans	Debt securities	On acc. payable 2/	IPSGSS 3/		
4. Accounting principles:												
						Basis of recording		Valuation of debt stock				
						Non-cash basis 4/	Cash basis	Nominal value 5/	Face value 6/	Market value 7/		

1/ CG=Central government; GG=General government; NFPs=Nonfinancial public sector; PS=Public sector.

2/ Stock of arrears could be used as a proxy in the absence of accrual data on other accounts payable.

3/ Insurance, Pension, and Standardized Guarantee Schemes, typically including government employee pension liabilities.

4/ Includes accrual recording, commitment basis, due for payment, etc.

5/ Nominal value at any moment in time is the amount the debtor owes to the creditor. It reflects the value of the instrument at creation and subsequent economic flows (such as transactions, exchange rate, and other valuation changes other than market price changes, and other volume changes).

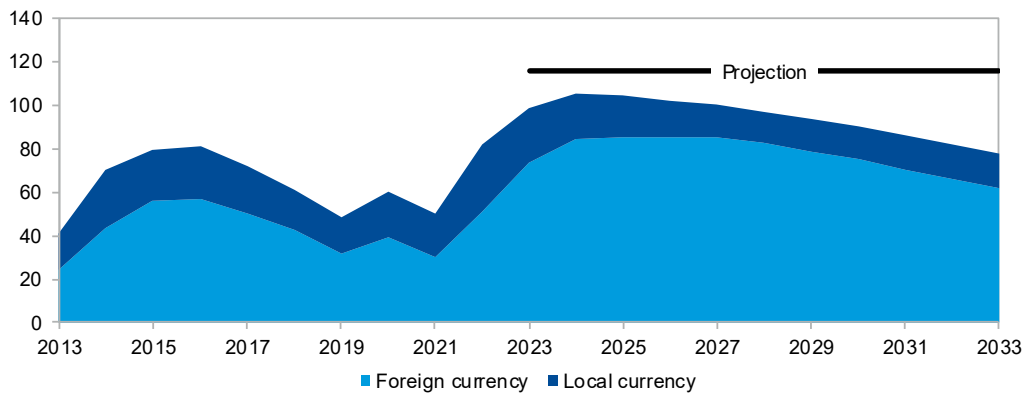
6/ The face value of a debt instrument is the undiscounted amount of principal to be paid at (or before) maturity.

7/ Market value of debt instruments is the value as if they were acquired in market transactions on the balance sheet reporting date (reference date). Only traded debt securities have observed market values.

Commentary: This DSA is based on end-2022 debt stock data. As previously, the coverage of public debt includes: (i) central government direct debt; (ii) domestic and external government-guaranteed debt (loans and bonds) extended to state-owned enterprises (SOEs); (iii) debt of local governments; and (iv) Ukraine's liabilities to the IMF that are not included in central government direct debt. It does not include non-guaranteed domestic and external liabilities of SOEs, nor does it include Ukraine's GDP warrants. Data concerning debt consolidation across sectors is not available.

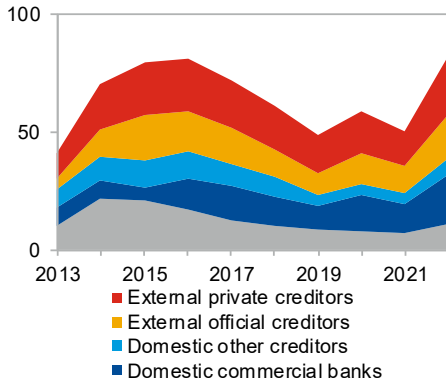
Ukraine: Public Debt Structure Indicators under Pre-restructuring Baseline Scenario

Debt by currency (percent of GDP)



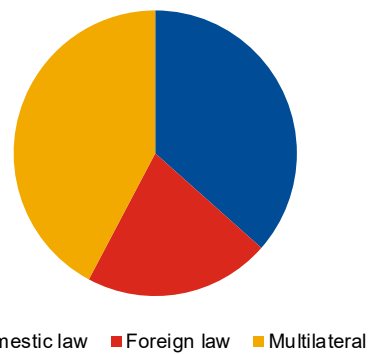
Note: The perimeter shown is general government.

Public debt by holder (percent of GDP)



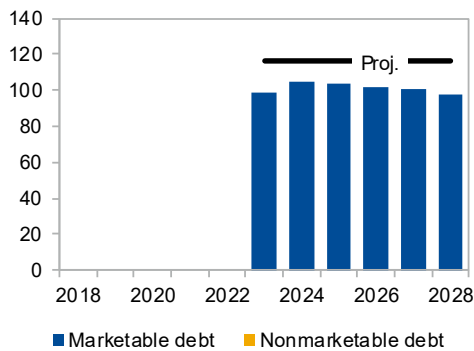
Note: The perimeter shown is general government.

Public debt by governing law, end-2022 (%)



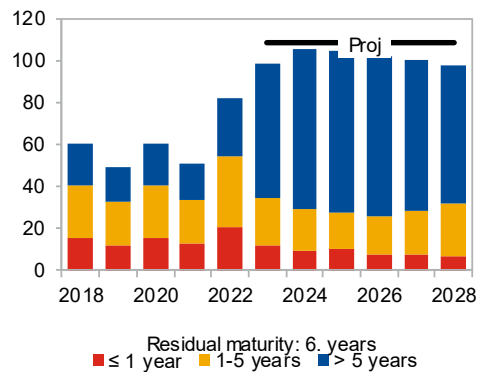
Note: The perimeter shown is general government.

Debt by instruments (percent of GDP)



Note: The perimeter shown is general government.

Public debt by maturity (percent of GDP)



Note: The perimeter shown is general government.

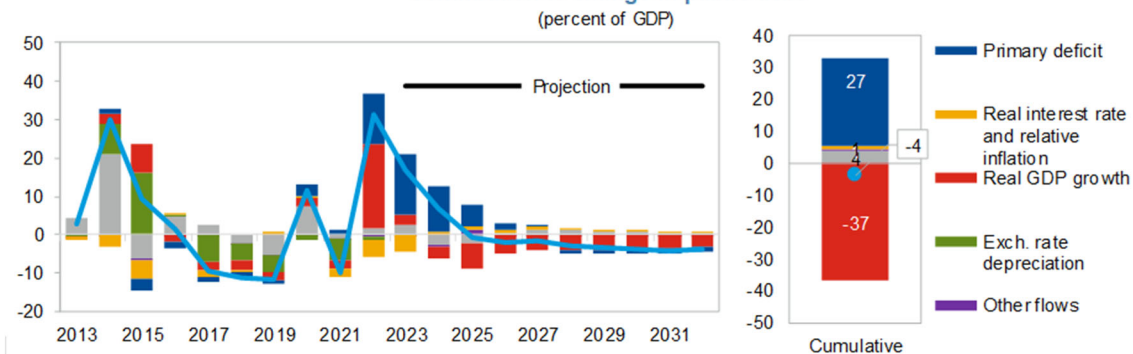
Commentary: The end-2022 debt structure info indicates that externally held debt rose to 62 percent of total public and publicly guaranteed debt, with multilateral debt accounting for the largest share (42 percent). Domestic debt is mostly held by residents and denominated in hryvnia. The share of FX debt in total debt is expected to continue to rise based on expected official financing to over 80 percent, and then slowly begin the decline in the extended projection.

Ukraine: Pre-Restructuring Baseline Scenario

(percent of GDP unless indicated otherwise)

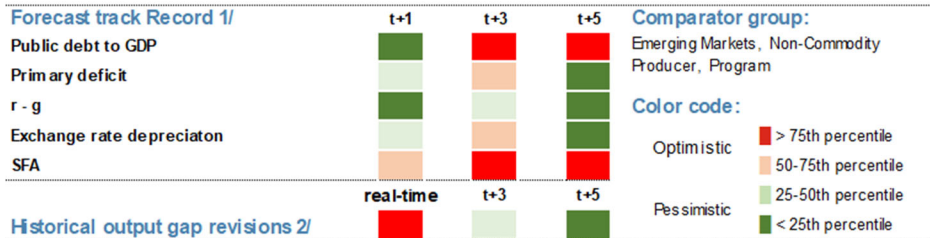
	Actual	Medium-term projection						Extended projection				
	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Public debt	81.7	98.3	105.0	104.1	102.0	100.2	97.2	93.6	89.8	85.6	81.6	77.8
Change in public debt	31.3	16.6	6.7	-0.9	-2.2	-1.8	-3.0	-3.5	-3.9	-4.2	-3.9	-3.9
Contribution of identified flows	29.6	13.9	9.6	1.3	-2.7	-3.1	-4.1	-4.5	-4.6	-4.8	-4.4	-4.2
Primary deficit	13.4	15.8	11.7	5.8	1.4	0.1	-0.8	-1.1	-1.3	-1.5	-1.4	-1.3
Noninterest revenues	53.2	47.3	43.4	42.1	42.1	42.8	43.0	42.8	42.3	42.1	41.9	41.8
Noninterest expenditures	66.6	63.1	55.2	47.8	43.5	42.9	42.2	41.7	41.0	40.6	40.6	40.6
Automatic debt dynamics	16.6	-1.8	-2.1	-5.9	-4.0	-3.1	-3.3	-3.3	-3.3	-3.3	-3.0	-2.9
Real interest rate and relative inflation	-4.4	-4.3	1.0	0.5	0.9	0.9	0.6	0.4	0.3	0.2	0.1	0.1
Real interest rate	-12.8	-14.3	-8.3	-5.5	-2.3	-1.5	-1.7	-1.8	-1.8	-1.8	-1.8	-1.7
Relative inflation	8.4	10.0	9.3	6.0	3.2	2.3	2.3	2.2	2.1	2.0	1.9	1.8
Real growth rate	21.9	2.5	-3.0	-6.4	-5.0	-3.9	-3.9	-3.7	-3.6	-3.5	-3.1	-3.0
Real exchange rate	-0.9	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Other identified flows	-0.4	-0.1	-0.1	1.4	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Contingent liabilities	0.0	0.0	0.0	1.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other transactions	-0.4	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Contribution of residual	1.7	2.7	-2.9	-2.2	0.5	1.3	1.1	0.9	0.8	0.6	0.5	0.4
Gross financing needs	16.7	27.2	27.6	19.1	13.9	10.3	9.9	9.8	9.6	10.2	9.2	8.8
of which: debt service	3.3	11.4	15.8	11.8	12.5	10.2	10.7	10.9	10.9	11.7	10.5	10.1
Local currency	2.4	7.6	8.4	6.1	6.6	5.5	5.0	4.3	4.1	4.4	3.3	3.8
Foreign currency	0.9	3.8	7.4	5.7	6.0	4.8	5.7	6.6	6.8	7.2	7.2	6.4
Memo:												
Real GDP growth (percent)	-30.3	-3.0	3.2	6.5	5.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	3.8	3.8
Inflation (GDP deflator; percent)	28.7	27.3	18.0	10.7	6.4	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
Nominal GDP growth (percent)	-10.2	23.5	21.7	17.9	11.7	9.2	9.2	9.2	9.2	9.2	9.0	9.0
Effective interest rate (percent)	5.9	5.7	7.7	4.6	3.9	3.4	3.1	3.0	2.9	2.8	2.7	2.7

Contribution to change in public debt



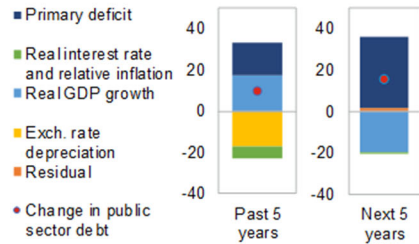
Commentary: Impacts from the war trigger a step-rise in Ukraine's debt-to-GDP ratio, but this is smaller than was projected under the FMB request given a better than expected 2022 fiscal outcome. The economic contraction is now expected to persist into 2023, with a recovery taking hold in 2025 as the macroeconomic conditions and confidence improves. Nonetheless, high primary deficits in the near term drive debt higher than previously anticipated, as defense spending unwinds more slowly. This is partly mitigated by the interest rate-growth differential, containing the rise in debt and leading to the decline in the extended projection. Debt service assumptions incorporate the terms of the 2022 debt service standstill agreed with private bondholders and warrant holders, as well as the standstill with a group of official bilateral creditors. The current standstill results in a low effective interest rate in 2022-23.

Ukraine: Realism of the Pre-Structuring Baseline Scenario Assumptions

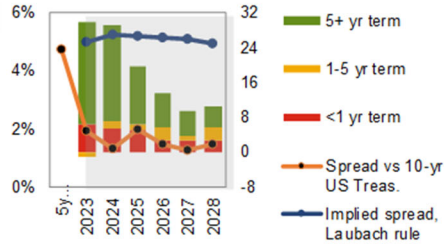


Historical output gap revisions 2/

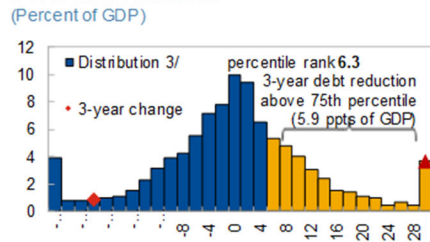
Public Debt Creating Flows



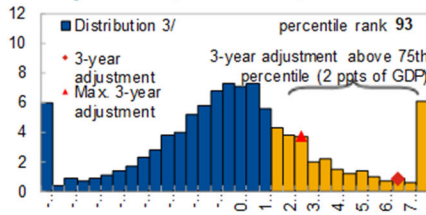
Bond Issuances (bars, debt issuances (RHS, %GDP); lines, avg marginal interest rates (LHS, percent))



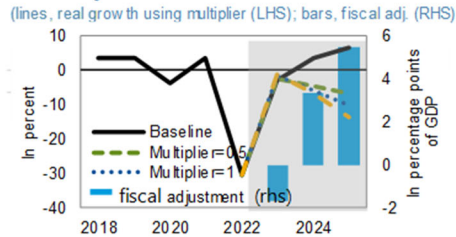
3-Year Debt Reduction



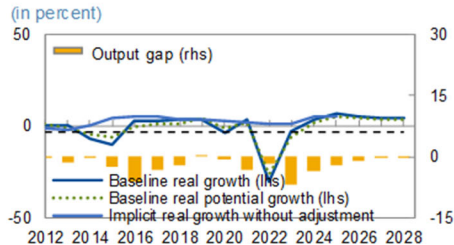
3-Year Adjustment in Cyclically-Adjusted Primary Balance



Fiscal Adjustment and Possible Growth Paths



Real GDP Growth



Commentary: The forecast track record points to persistent optimism for the debt-to-GDP, and stock-flow adjustment indicators flag upward surprises in the medium-term horizon. However, the scale of the war shock and uncertainties about its duration suggest caution in assessing the realism of baseline forecast based on backward-looking tools. The key debt drivers will be the primary deficit and a weak recovery. Substantial long-term official financing drives the maturity structure and interest rate assumptions. The realism of the three-year fiscal adjustment critically depends on the duration of the war and the speed at which deficit can be reversed. Ukraine has previously achieved a relatively large fiscal adjustment of 5.5 percent of GDP, although this will face considerable headwinds from a slow recovery. The assumptions on multipliers are uncertain amid a deep structural break. The output gap is assumed to close gradually over 5 years.

Source: IMF Staff.

1/ Projections made in the October and April WEO vintage.

2/ Data cover annual observations from 1990 to 2019 for MAC advanced and emerging economies. Percent of sample on vertical axis.

3/ Starting point reflects the team's assessment of the initial overvaluation from EBA (or EBA-Lite).

4/ The Laubach (2009) rule is a linear rule assuming bond spreads increase by about 4 bps in response to a 1 ppt increase in the projected debt-to-GDP ratio.

5/ Calculated as the percentile rank of the country's output gap revisions (defined as the difference between real time/period ahead estimates and final estimates in the latest October WEO) in the total distribution of revisions across the data sample.

Ukraine: Medium-term Risk Analysis Under Pre-Restructuring Baseline Scenario

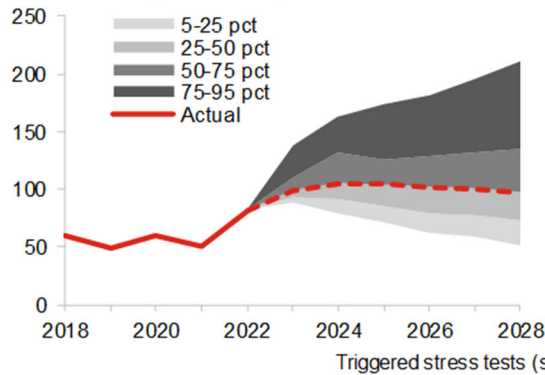
Debt fanchart and GFN financeability indexes

(percent of GDP unless otherwise indicated)

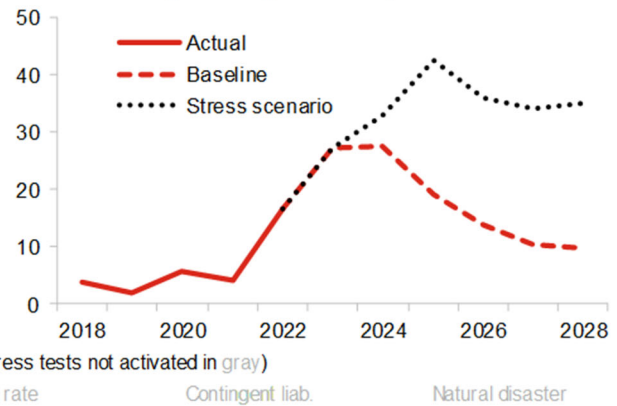
Module	Indicator	Value	Risk index	Risk signal	EME, Non-Com Exp, Program				
					0	25	50	75	100
Debt fanchart module	Fanchart width	159.7	2.3	...					
	Probability of debt not stabilizing (pct)	9.2	0.1	...					
	Terminal debt level x institutions index	66.4	1.4	...					
	Debt fanchart index	...	3.8	High					
GFN financeability module	Average GFN in baseline	18.0	6.1	...					
	Bank claims on government (pct bank assets)	21.3	6.9	...					
	Chg. in claims on govt. in stress (pct bank assets)	72.9	24.4	...					
	GFN financeability index	...	37.4	High					

Legend: Interquartile range Ukraine

Final fanchart (pct of GDP)

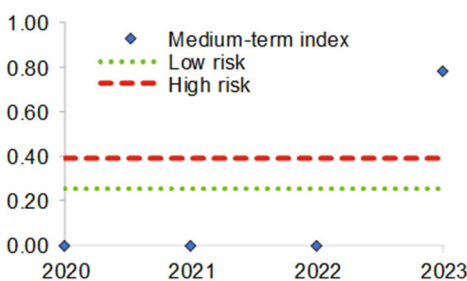


Gross Financing Needs (pct of GDP)



Medium-term index

(index number)



Medium-term risk analysis

	Low risk threshold	High risk threshold	Weight in MTI	Normalized level
Debt fanchart index	1.1	2.1	0.5	0.9
GFN financeability	7.6	17.9	0.5	0.7
Medium-term index (MTI)	0.3	0.4	...	0.8, High

Prob. of missed crisis, 2022-2027 (if stress not predicted): 100.0 pct.

Prob. of false alarm, 2022-2027 (if stress predicted): 0.0 pct.

Commentary: Both medium-term modules signal high sovereign stress risks in the baseline scenario. The high risk signal for fanchart width points to a structural break and very high uncertainty around the forecast, and although the metric has decreased slightly relative to the previous DSA, there remains a high probability that debt-carrying capacity is stretched. The GFN stress tests find persistently high financing needs, especially in the near term, as well as very limited scope for banks to absorb government debt, deteriorating the financeability index relative to the previous DSA. As a result, the aggregate signal substantially exceeds the high risk threshold.

Ukraine: Decomposition of Public Debt and Debt Service by Creditor, 2022–24 1/

	Debt Stock (end of period)			Debt Service								
	End 2022			2022			2023			2024		
	(In US\$ bln)	(Percent total debt)	(Percent GDP)	(In US\$ bln)			(Percent GDP)					
Total	109.8	100.0	81.7	19.5	16.5	15.3	12.9	11.1	10.0			
External	69.9	63.6	51.9	3.0	3.0	9.2	2.0	2.0	6.0			
Multilateral creditors ²	38.3	34.9	28.6	1.5	2.4	3.8	1.0	1.6	2.5			
IMF ³	14.0	12.8	10.5	0.6	1.2	1.7	0.4	0.8	1.1			
World Bank ⁴	8.8	8.0	6.5	0.7	0.8	0.8	0.4	0.6	0.5			
Other Multilaterals ⁴	15.5	14.1	11.6	0.3	0.4	1.3	0.2	0.3	0.9			
o/w: EIB	2.6	2.4	1.9	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1			
EBRD	0.8	0.7	0.6	0.2	0.2	0.5	0.1	0.2	0.3			
European Union	11.8	10.7	8.8	0.0	0.1	0.7	0.0	0.0	0.5			
Others	0.3	0.3	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			
Bilateral Creditors ²	4.6	4.2	3.4	0.1	0.1	0.2	0.0	0.1	0.1			
Paris Club	4.5	4.1	3.4	0.1	0.1	0.2	0.0	0.1	0.1			
Non-Paris Club	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			
Bonds	22.5	20.5	16.8	0.9	0.0	4.4	0.6	0.0	2.9			
Sovereign Eurobonds	22.5	20.5	16.8	0.9	0.0	4.4	0.6	0.0	2.9			
Local Government Eurobonds	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			
Commercial Creditors ⁴	4.5	4.1	3.1	0.5	0.4	0.7	0.4	0.3	0.5			
Domestic	39.9	36.4	29.8	16.5	13.5	6.1	10.9	9.1	4.0			
Held by residents, total	38.3	34.9	28.6	n/a	n/a	n/a	...	...	...
Held by non-residents, total	1.6	1.5	1.2	n/a	n/a	n/a	...	...	...
T-Bills and Bonds	38.0	34.6	28.3	16.0	12.9	5.7	10.5	8.7	3.7			
Denominated in local currency	35.0	31.8	26.1	11.6	10.2	5.4	7.7	6.9	3.5			
Denominated in foreign currency	3.0	2.7	2.2	4.4	2.7	0.4	2.9	1.8	0.2			
Guaranteed Loans and Bonds	1.9	1.8	1.4	0.5	0.5	0.4	0.3	0.4	0.2			
Memo items:												
Contingent liabilities	9.8	9.0	6.5									
o/w: Public guarantees	9.8	9.0	6.5									
External guarantees	7.9	7.2	5.2									
External guarantees (IMF loan to NBU)	3.6	3.3	2.4									
External guarantees (Others)	4.3	3.9	2.8									
Domestic guarantees	1.9	1.8	1.3									
o/w: Other explicit contingent liabilities ⁶	0.0	0.0	0.0									

1/ As reported by Country authorities according to their classification of creditors, including by official and commercial. Data presented as of end-December 2022, with exchange rate conversions based on WEO projections as of March 2023. Debt coverage is the same as the DSA.

2/ Multilateral creditors are simply institutions with more than one official shareholder and may not necessarily align with creditor classification under other IMF policies (e.g. Lending Into Arrears). Ukraine has represented to the Fund a dispute as to the validity of the Eurobond claim held by Russia, and as such this claim is not reflected in this presentation.

3/ Comprises IMF budget support, lending to National Bank of Ukraine, and use of SDR allocations.

4/ Includes both direct lending and loans carrying state guarantees.

5/ Debt is collateralized when the creditor has rights over an asset or revenue stream that would allow it, if the borrower defaults on its payment obligations, to rely on the asset or revenue stream to secure repayment of the debt. Collateralization entails a borrower granting liens over specific existing assets or future receivables to a lender as security against repayment of the loan. Collateral is "unrelated" when it has no relationship to a project financed by the loan. An example would be borrowing to finance the budget deficit, collateralized by oil revenue receipts. See the joint IMF-World Bank note for the G20 "Collateralized Transactions: Key Considerations for Public Lenders and Borrowers" for a discussion of issues raised by collateral.

6/ Includes other one-off guarantees not included in publicly guaranteed debt (e.g. credit lines) and other explicit contingent liabilities not elsewhere classified (e.g. potential legal claims, payments resulting from PPP arrangements). For Ukraine, does not include recognition implicit contingent liabilities related to the banking system recapitalization.

Додаток V. Негативний сценарій

- 1. З огляду на виключно високу невизначеність, експерти МВФ розробили негативний сценарій.** Даний сценарій передбачає більш тривалу та інтенсивну війну порівняно з сценарієм, що впливатиме на настрої ринку, уповільнюватиме темпи повернення мігрантів і спричинятиме подальшу шкоду інфраструктурі. Це призведе до більш різкого падіння реального ВВП - на 10 відсотків у 2023 році та подальшого - на 2 відсотки у 2024 році. З огляду на триваючі високі потреби в обороні, бюджетний дефіцит буде вищим у 2023–2024 роках, а потім ситуація поліпшуватиметься більш повільно. Очікується, що дисбаланси на валютному ринку зберігатимуться довше, враховуючи триваючі обмеження на експорт, що призведе до вищого номінального знецінення, хоча масштаби реального знецінення валюти будуть стримуватися відносно вищою інфляцією. Подальше відновлення буде більш повільним, ніж у базовому сценарії, враховуючи, що буде завдано навіть більшої шкоди основним фондам, повільніше повертатимуться мігранти і будуть ослаблені баланси підприємств - внаслідок чого обсяг виробництва залишатиметься значно нижчим за довоєнний рівень.
- 2. Сукупний дефіцит фінансування за негативним сценарієм сягне приблизно 140 мільярдів доларів США, що приблизно на 25 мільярдів доларів США більше порівняно з базовим прогнозом на 2023–2027 роки, і вимагатиме додаткових заходів для забезпечення боргової стабільності.** Весь обсяг такого додаткового фінансування за цим негативним сценарієм має бути у формі дуже пільгових позик (наближених до умов гранту). Крім того, враховуючи наявність виняткового фінансування в розмірі 7,1 мільярда доларів США на рік протягом 5-річного періоду після завершення програми, цей сценарій також потребуватиме деякого поєднання додаткових грантів у програмний період, фінансування на дуже пільгових умовах, що відповідає отриманим гарантіям фінансування, і подальшого врегулювання боргу для забезпечення боргової стабільності. Це зменшить загальний державний борг приблизно до 60 відсотків ВВП на кінець 10-річного прогнозу та досягне керованого рівня загальних потреб у фінансуванні в межах 8-9 відсотків ВВП на рік у постпрограмний період, таким чином сприяючи чином борговій стійкості на перспективній основі.
- 3. З початку війни керівництво країни рішуче вживало дієвих заходів для реагування на потрясіння в міру їх виникнення, ретельно врівноважуючи необхідність швидкої та ефективної реакції з матеріальними соціальними міркуваннями.** В МЕФП (§8) визначається низка заходів, зокрема, раціоналізація капітальних видатків та інших менш пріоритетних статей видатків, визначення додаткового фінансування та впровадження рішучих заходів для підтримки фінансової стабільності та захисту валютних резервів, в тому числі шляхом запровадження методів контролю капіталу. Органи влади ще більше покращили свій досвід,

продемонструвавши свою здатність вживати додаткових реформ і заходів у РМВ для досягнення економічної та фінансової стабільності.

- 4. Спираючись на цей досвід ефективного управління економікою, керівництво держави готове рішуче відреагувати на потенційний негативний сценарій шляхом швидкої відповідної політики.** Органи влади готові вживати відповідних заходів політики у разі потреби. Плани на випадок надзвичайних ситуацій вимагатимуть поєднання збільшення податкових надходжень, більшої мобілізації внутрішнього фінансування та, ймовірно, подальших заходів з управління капіталом (CFM) (використання яких було б виправданим, зважаючи на виняткові обставини, їхньою тимчасовою роллю як частини ширшого пакету заходів політики). З фіскальної сторони, враховуючи дуже стислий характер видатків у бюджеті на 2023 рік, основна частина коригування має відбуватись за рахунок податкових заходів, які можна було б ефективно та швидко впровадити для збільшення надходжень. Паралельно влада вживатиме необхідних заходів для доступу до додаткового внутрішнього фінансування, якщо це буде необхідно, щоб забезпечити усунення дефіциту фінансування без шкоди для економічної та фінансової стабільності. Тимчасовий тиск на прив'язку обмінного курсу може вимагати повторного запровадження деяких механізмів CFM або валютного контролю, які використовувалися на початку війни, таких як перелік критичного імпорту для пріоритетного використання валюти, посилення вимог до репатріації та більш суворі обмеження на використання платіжних карток за кордоном.
- 5. Якщо серйозність потрясінь підштовхне ситуацію за межі песимістичного сценарію, може знадобитися вжити додаткових заходів, і органи влади мають твердість та спроможність впровадити такі заходи.** Війна вже завдала дуже серйозних збитків країні та виснажила багато буферів політики, які були доступні на початку 2022 року. Відновлені потрясіння можуть змусити владу вжити тимчасових нетрадиційних заходів. Експерти МВФ вважають, що залежно від розміру потреби у фінансуванні існують заходи на випадок непередбачених обставин, які могли б додатково збільшити надходження (наприклад, податок солідарності у формі надбавки до ПДФО та/або додатковий податок на предмети розкоші чи акцизний збір), а також може знадобитися мобілізація внутрішнього фінансування шляхом випуску облігацій у більшому масштабі. Останнє може включати адміністративні заходи, які вимагатимуть від банків дотримуватись встановленої суми або мінімального періоду утримання державних цінних паперів, можливо, диференціюючи банки залежно від рівня умов ліквідності окремого банку. Вторинна купівля державних облігацій Національним банком також може слугувати опорою для первинного ринку. Можна розглянути такі інструменти, як облігації, прив'язані до рівня інфляції або валютного курсу. Нарешті, у разі постійного тиску на обмінний курс, але все ще адекватного рівня резервів, можна розглянути деяку комбінацію розширених CFM та заходів валютного контролю, а також проактивну валютну політику. Більше того, хоча можливості для посилення фіскальної

позиції вже дуже обмежені, зрештою витрати за певними категоріями залежатимуть від потоку зовнішнього фінансування на дуже пільгових/грантових.

- 6. Загалом, широкі обговорення з керівництвом країни планів на випадок надзвичайних ситуацій свідчать про те, що програма залишиться надійною навіть у разі такого негативного сценарію.** Політичні зобов'язання та досвід влади разом із гарантіями фінансування від міжнародних партнерів та очікуваним списанням боргів дають впевненість, що навіть за цього негативного сценарію програмні цілі підтримки макроекономічної та фінансової стабільності, відновлення боргової стійкості на перспективній основі, а також забезпечення середньострокової зовнішньої життєздатності можуть бути досягнуті. Представлений нижче аналіз боргової стабільності, який базується на цьому негативному сценарії, припускає, що за цим сценарієм додаткові гарантії фінансування від міжнародних партнерів України відновлять боргову стабільність на перспективній основі.

Table 1. Ukraine: Selected Economic and Social Indicators (Downside Scenario), 2021–2033

	2021	2022		2023		2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
	Act.	PMB Request	Proj.	PMB Request	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.
Real economy (percent change, unless otherwise indicated)															
Nominal GDP (billions of Ukrainian hryvnias) 1/	5,460	4,700	4,900	6,100	5,800	7,200	8,200	9,150	10,039	10,942	11,925	12,997	14,166	15,439	16,821
Real GDP 1/	3.4	-33.0	-30.3	1.0	-10.0	-2.0	0.0	2.0	4.0	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8
Contributions:															
Domestic demand	12.9	-30.3	-29.3	5.5	2.2	0.4	1.6	3.1	3.4	2.6	2.8	2.6	2.6	2.2	2.4
Private consumption	5.2	-15.3	-17.9	2.3	-1.7	1.3	1.7	2.7	2.5	2.2	2.1	2.1	2.1	1.8	1.7
Public consumption	0.3	5.2	6.3	4.0	3.2	2.2	0.8	0.8	0.8	0.5	0.5	0.2	0.1	0.1	0.1
Investment	7.4	-20.2	-17.8	-0.8	0.8	-3.1	-1.0	-0.4	0.1	-0.1	0.2	0.4	0.4	0.4	0.6
Net exports	-9.6	-2.7	-1.0	-4.5	-5.2	-2.4	-1.6	-1.1	0.6	1.2	1.0	1.2	1.2	1.6	1.4
GDP deflator	25.1	28.5	28.7	28.5	31.5	26.7	13.9	9.4	5.5	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
Unemployment rate (ILO definition; period average, percent)	9.8	24.5	24.5	20.9	22.5	17.5	15.0	10.7	9.6	9.9	9.7	9.5	9.4	9.2	9.0
Consumer prices (period average)	9.4	20.6	20.2	25.0	27.6	25.3	17.2	12.6	8.4	5.1	4.9	5.0	5.0	5.0	5.0
Consumer prices (end of period)	10.0	30.0	26.6	22.5	32.5	20.0	15.0	10.0	6.5	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
Nominal wages (average)	20.8	-12.0	-5.1	21.9	21.3	25.3	18.4	16.0	12.7	9.1	8.9	9.0	9.0	9.0	9.0
Real wages (average)	10.5	-27.0	-21.1	-2.5	-5.0	0.0	1.0	3.0	4.0	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8
Savings (percent of GDP)	12.2	12.9	21.9	5.9	9.5	7.8	9.9	14.5	16.4	16.4	15.0	14.3	13.7	13.3	13.3
Private	12.4	30.2	40.1	14.3	29.7	27.1	26.5	27.7	21.1	18.4	16.8	15.4	13.4	12.9	12.4
Public	-0.2	-17.3	-18.3	-8.4	-20.2	-19.3	-16.6	-13.2	-4.8	-2.0	-1.8	-1.1	0.2	0.4	0.9
Investment (percent of GDP)	13.8	8.4	16.2	9.9	14.3	13.9	15.3	16.6	17.9	17.8	17.5	17.5	17.3	17.2	16.9
Private	10.0	7.0	14.8	7.1	11.4	10.9	11.7	12.6	13.9	13.8	13.5	13.4	13.2	13.1	12.8
Public	3.8	1.5	1.4	2.8	2.9	3.0	3.6	4.0	4.0	4.0	4.0	4.1	4.1	4.1	4.1
General Government (percent of GDP)															
Fiscal balance 2/	-3.9	-20.5	-20.1	-9.1	-23.1	-22.3	-20.2	-17.2	-8.8	-6.0	-5.8	-5.2	-3.9	-3.7	-3.2
Fiscal balance, excl. grants 2/	-4.0	-30.3	-29.5	-21.6	-35.4	-32.2	-27.2	-21.9	-10.3	-7.4	-7.0	-6.2	-4.9	-4.7	-4.1
External financing (net)	2.4	12.1	11.9	13.3	22.4	20.9	12.2	6.1	4.9	1.1	3.0	1.1	0.1	0.3	0.4
Domestic financing (net), of which:	1.5	6.9	6.6	-4.2	0.7	1.4	8.0	11.2	3.9	4.9	2.8	4.1	3.7	3.4	2.8
NBU	-0.3	8.3	7.8	-0.2	-0.3	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
Commercial banks	1.5	-2.2	-2.4	-0.4	1.3	1.5	8.1	11.2	4.0	5.0	2.9	4.1	3.8	3.5	2.8
Public and publicly-guaranteed debt	50.4	89.4	81.7	90.2	112.5	124.8	138.6	149.2	149.3	146.9	144.2	140.6	135.4	130.3	124.9
Money and credit (end of period, percent change)															
Base money	11.2	14.8	19.6	9.0	20.2	21.5	8.7	7.4	6.0	5.1	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
Broad money	12.0	17.0	20.8	15.0	15.5	24.6	13.9	11.6	9.7	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	8.9
Credit to nongovernment	8.4	3.4	-3.1	2.0	12.6	14.0	12.1	10.0	6.5	5.5	7.1	7.6	8.7	10.3	10.3
Balance of payments (percent of GDP)															
Current account balance	-1.6	4.4	5.7	-4.0	-4.9	-6.1	-5.4	-2.1	-1.5	-1.4	-2.5	-3.2	-3.6	-3.9	-3.7
Foreign direct investment	3.8	0.4	0.4	0.8	0.5	0.5	0.8	2.2	3.8	4.7	4.8	4.7	4.8	4.8	4.9
Gross reserves (end of period, billions of U.S. dollars)	30.9	25.1	28.5	21.1	29.5	32.4	35.1	38.3	43.0	44.3	49.1	52.2	52.9	53.0	55.3
Months of next year's imports of goods and services	4.6	3.0	3.9	2.5	4.0	4.2	4.3	4.5	4.8	4.7	5.0	5.1	4.9	4.8	4.8
Percent of short-term debt (remaining maturity)	67.5	58.9	66.1	45.8	62.3	75.5	74.6	82.5	87.6	80.7	92.7	93.4	97.9	97.4	97.9
Percent of the IMF composite metric (float)	98.8	80.0	91.6	61.6	84.2	80.4	81.9	83.8	91.3	91.7	98.3	103.3	102.7	102.2	105.0
Goods terms of trade (percent change)	-8.4	-16.8	-11.5	0.2	3.8	0.3	1.8	2.3	0.8	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Exchange rate															
Hryvnia per U.S. dollar (end of period)	27.3	36.6	36.6	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Hryvnia per U.S. dollar (period average)	27.3	32.3	32.3	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Real effective rate (deflator-based, percent change)	12.0	2.9	2.4	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Memorandum items:															
Per capita GDP / Population (2017): US\$2,640 / 44.8 million															
Literacy / Poverty rate (2022 est 3/): 100 percent / 25 percent															

Sources: Ukrainian authorities; World Bank, World Development Indicators; and IMF staff estimates.

1/ Data based on SNA 2008, exclude Crimea and Sevastopol.

2/ The general government includes the central and local governments and the social funds.

3/ Based on World Bank estimates.

Table 2. Ukraine: General Government Finances (Downside Scenario), 2021–2033 1/

(Billions of Ukrainian Hryvnia)

	2021	2022		2023		2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
	Proj.	PMB Request	Proj.	PMB Request	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.
Revenue	1,983	2,606	2,585	2,895	2,860	3,210	3,496	3,884	4,051	4,417	4,756	5,172	5,716	6,174	6,762
Tax revenue	1,817	1,803	1,782	1,959	1,974	2,306	2,705	3,212	3,634	3,986	4,315	4,703	5,217	5,641	6,194
Tax on income, profits, and capital gains	514	549	550	526	547	705	828	959	1,075	1,133	1,234	1,364	1,502	1,637	1,784
Personal income tax	350	414	415	403	438	569	673	781	880	921	1,002	1,102	1,211	1,320	1,439
Corporate profit tax	164	134	136	123	109	136	155	177	195	212	231	262	291	317	345
Social security contributions	351	428	428	400	521	472	500	627	691	792	822	873	1,062	1,091	1,185
Property tax	43	37	37	37	32	47	51	48	49	49	49	49	50	50	50
Tax on goods and services	731	609	587	792	684	852	1,039	1,255	1,460	1,624	1,789	1,978	2,140	2,379	2,669
VAT	536	482	460	617	534	659	785	928	1,074	1,193	1,323	1,474	1,566	1,738	1,972
Excise	180	116	116	162	137	176	235	306	363	405	439	476	543	609	664
Other	14	11	11	13	13	16	19	21	23	26	27	28	30	32	33
Tax on international trade	38	27	26	38	38	49	59	69	79	92	101	110	119	129	138
Other tax	140	154	154	167	152	182	229	254	281	295	320	328	344	356	368
Nontax revenue	166	803	804	936	886	904	791	672	417	432	440	469	500	533	568
Grants	1	462	462	763	715	717	572	431	155	148	135	140	144	148	153
Expenditure	2,198	3,569	3,569	3,448	4,201	4,815	5,150	5,462	4,931	5,076	5,451	5,844	6,262	6,751	7,302
Current	1,987	3,472	3,472	3,150	3,940	4,509	4,721	4,827	4,520	4,657	4,942	5,300	5,670	6,105	6,598
Compensation of employees	507	1,286	1,286	944	1,421	1,494	1,463	1,269	904	938	985	1,034	1,105	1,190	1,279
Goods and services	483	887	887	848	1,028	1,010	1,107	1,100	900	873	931	982	1,058	1,131	1,217
Interest	155	159	159	334	285	504	455	552	638	617	631	687	730	783	846
Subsidies to corporations and enterprises	116	176	176	105	205	257	301	340	368	363	380	389	409	429	451
Social benefits	724	953	953	916	998	1,241	1,394	1,563	1,707	1,861	2,011	2,203	2,363	2,567	2,800
Social programs (on budget)	154	302	302	240	241	337	395	445	402	568	695	802	842	884	1,053
Pensions	519	594	594	630	711	845	932	1,045	1,200	1,150	1,130	1,170	1,250	1,370	1,390
Unemployment, disability, and accident	52	57	57	46	46	59	67	73	105	144	185	231	271	313	357
Other current expenditures	1	11	11	2	2	3	0	4	4	4	4	5	5	5	5
Capital	207	69	69	172	168	213	293	367	402	440	480	533	581	633	689
Net lending	5	24	24	45	13	16	48	220	5	-24	24	62	68	74	80
Contingency reserve 2/	0	4	4	81	80	77	87	48	2	2	5	-51	-55	-60	-66
General government overall balance	-216	-964	-984	-553	-1,341	-1,604	-1,654	-1,577	-880	-658	-695	-672	-546	-578	-540
General government overall balance, excluding grants	-217	-1,426	-1,446	-1,316	-2,056	-2,321	-2,227	-2,008	-1,035	-806	-830	-812	-690	-726	-693
General government financing	216	896	903	553	1,341	1,604	1,654	1,577	880	658	695	672	546	578	540
External	132	571	581	814	1,299	1,503	999	556	488	120	359	139	15	47	70
Disbursements	239	629	630	912	1,420	1,738	1,267	934	840	660	774	882	912	940	968
Amortizations	-107	-59	-49	-98	-121	-235	-268	-378	-352	-540	-414	-743	-896	-893	-898
Domestic (net)	84	326	322	-261	42	101	655	1,021	392	538	336	533	531	530	470
Bond financing 3/	66	240	237	-64	36	95	649	1,015	386	532	330	527	525	524	464
o/w NBU	-14	389	383	-15	-15	-12	-13	-12	-12	-12	-12	-12	-12	-12	-12
o/w Commercial banks	79	-101	-118	-25	75	107	662	1,027	398	544	342	539	537	536	476
Direct bank borrowing	30	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Deposit finance	-19	85	85	-203	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Privatization	7	0	0	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
Financing Gap/unidentified measures (-gap/+surplus)	0	-68	-81	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Memorandum items:															
Primary balance	-61	-872	-825	-219	-1,056	-1,100	-1,199	-1,025	-241	-41	-64	15	184	206	306
Public and publicly-guaranteed debt	2,754	4,202	4,003	4,921	6,526	8,983	11,363	13,651	14,987	16,071	17,198	18,272	19,187	20,124	21,013
Nominal GDP (billions of Ukrainian hryvnia)	5,460	4,700	4,900	6,100	5,800	7,200	8,200	9,150	10,039	10,942	11,925	12,997	14,166	15,439	16,821

Sources: Ministry of Finance; National Bank of Ukraine; and IMF staff estimates and projections.

1/ National methodology, cash basis.

2/ Includes the unallocated portion of expenditures from the COVID fund.

3/ Domestic bonds have been adjusted to reflect discrepancy between the above-the-line and the below-the-line deficits.

Table 2. Ukraine: General Government Finances (Downside Scenario), 2021–2033 (Concluded) 1/

	(Percent of GDP)														
	2021	2022		2023		2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
	Proj.	PMB Request	Proj.	PMB Request	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.
Revenue	36.3	55.4	52.8	47.5	49.3	44.6	42.6	42.5	40.4	40.4	39.9	39.8	40.4	40.0	40.2
Tax revenue	33.3	38.4	36.4	32.1	34.0	32.0	33.0	35.1	36.2	36.4	36.2	36.2	36.8	36.5	36.8
Tax on income, profits, and capital gains	9.4	11.7	11.2	8.6	9.4	9.8	10.1	10.5	10.7	10.4	10.3	10.5	10.6	10.6	10.6
Personal income tax	6.4	8.8	8.5	6.6	7.6	7.9	8.2	8.5	8.8	8.4	8.4	8.5	8.6	8.6	8.6
Corporate profit tax	3.0	2.9	2.8	2.0	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	2.0	2.1	2.1	2.1
Social security contributions	6.4	9.1	8.7	6.6	9.0	6.6	6.1	6.9	6.9	7.2	6.9	6.7	7.5	7.1	7.0
Property tax	0.8	0.8	0.7	0.6	0.5	0.6	0.6	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3
Tax on goods and services	13.4	12.9	12.0	13.0	11.8	11.8	12.7	13.7	14.5	14.8	15.0	15.2	15.1	15.4	15.9
VAT	9.8	10.3	9.4	10.1	9.2	9.2	9.6	10.1	10.7	10.9	11.1	11.3	11.1	11.3	11.7
Excise	3.3	2.5	2.4	2.6	2.4	2.4	2.9	3.3	3.6	3.7	3.7	3.7	3.8	3.9	3.9
Other	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Tax on international trade	0.7	0.6	0.5	0.6	0.7	0.7	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
Other tax	2.6	3.3	3.1	2.7	2.6	2.5	2.8	2.8	2.7	2.7	2.7	2.5	2.4	2.3	2.2
Nontax revenue	3.0	17.1	16.4	15.3	15.3	12.6	9.6	7.3	4.2	3.9	3.7	3.6	3.5	3.4	3.4
Grants	0.0	9.8	9.4	12.5	12.3	10.0	7.0	4.7	1.5	1.4	1.1	1.1	1.0	1.0	0.9
Expenditure	40.3	75.9	72.8	56.5	72.4	66.9	62.8	59.7	49.1	46.4	45.7	45.0	44.2	43.7	43.4
Current	36.4	73.9	70.9	51.6	67.9	62.6	57.6	52.8	45.0	42.6	41.4	40.8	40.0	39.5	39.2
Compensation of employees	9.3	27.4	26.2	15.5	24.5	20.7	17.8	13.9	9.0	8.6	8.3	8.0	7.8	7.7	7.6
Goods and services	8.8	18.9	18.1	13.9	17.7	14.0	13.5	12.0	9.0	8.0	7.8	7.6	7.5	7.3	7.2
Interest	2.8	3.4	3.2	5.5	4.9	7.0	5.6	6.0	6.4	5.6	5.3	5.3	5.2	5.1	5.0
Subsidies to corporations and enterprises	2.1	3.8	3.6	1.7	3.5	3.6	3.7	3.7	3.7	3.3	3.2	3.0	2.9	2.8	2.7
Social benefits	13.3	20.3	19.4	15.0	17.2	17.2	17.0	17.1	17.0	17.0	16.9	17.0	16.7	16.6	16.6
Social programs (on budget)	2.8	6.4	6.2	3.9	4.1	4.7	4.8	4.9	4.0	5.2	5.8	6.2	5.9	5.7	6.3
Pensions	9.5	12.6	12.1	10.3	12.3	11.7	11.4	11.4	11.9	10.5	9.5	9.0	8.8	8.9	8.3
Unemployment, disability, and accident insurance	1.0	1.2	1.2	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	1.0	1.3	1.6	1.8	1.9	2.0	2.1
Other current expenditures	0.0	0.2	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Capital	3.8	1.5	1.4	2.8	2.9	3.0	3.6	4.0	4.0	4.0	4.0	4.1	4.1	4.1	4.1
Net lending	0.1	0.5	0.5	0.7	0.2	0.2	0.6	2.4	0.1	-0.2	0.2	0.5	0.5	0.5	0.5
Contingency reserve 2/	0.0	0.1	0.1	1.3	1.4	1.1	1.1	0.5	0.0	0.0	0.0	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4
General government overall balance	-3.9	-20.5	-20.1	-9.1	-23.1	-22.3	-20.2	-17.2	-8.8	-6.0	-5.8	-5.2	-3.9	-3.7	-3.2
General government overall balance, excluding grants	-4.0	-30.3	-29.5	-21.6	-35.4	-32.2	-27.2	-21.9	-10.3	-7.4	-7.0	-6.2	-4.9	-4.7	-4.1
General government financing	3.9	19.1	18.4	9.1	23.1	22.3	20.2	17.2	8.8	6.0	5.8	5.2	3.9	3.7	3.2
External	2.4	12.1	11.9	13.3	22.4	20.9	12.2	6.1	4.9	1.1	3.0	1.1	0.1	0.3	0.4
Disbursements	4.4	13.4	12.9	14.9	24.5	24.1	15.4	10.2	8.4	6.0	6.5	6.8	6.4	6.1	5.8
o/w IFIs	1.4	5.8	5.8	16.9	30.5	29.0	13.1	0.0	7.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
o/w IMF budget support	0.4	1.9	1.8	0.0	3.4	4.2	0.7	1.0	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Amortizations	-2.0	-1.2	-1.0	-1.6	-2.1	-3.3	-3.3	-4.1	-3.5	-4.9	-3.5	-5.7	-6.3	-5.8	-5.3
Domestic (net)	1.5	6.9	6.6	-4.3	0.7	1.4	8.0	11.2	3.9	4.9	2.8	4.1	3.7	3.4	2.8
Bond financing 3/	1.2	5.1	4.8	-1.0	0.6	1.3	7.9	11.1	3.8	4.9	2.8	4.1	3.7	3.4	2.8
o/w NBU	-0.3	8.3	7.8	-0.2	-0.3	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
o/w Commercial banks	1.5	-2.2	-2.4	-0.4	1.3	1.5	8.1	11.2	4.0	5.0	2.9	4.1	3.8	3.5	2.8
Direct bank borrowing	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Deposit finance	-0.3	1.8	1.7	-3.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Privatization	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Financing Gap/undisclosed measures (-gap/+surplus)	0.0	-1.4	-1.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Memorandum items:															
Defense expenditure	...	...	32.5	...	26.4	17.1	13.2	9.0	6.6	5.9	5.0	4.3	3.4	3.0	2.5
Non-defense balance excluding grants	...	...	-1.9	...	-9.0	-15.1	-14.0	-13.0	-3.7	-1.5	-2.0	-1.9	-1.4	-1.7	-1.7
Primary balance	-1.1	-18.6	-16.8	-3.6	-18.2	-15.3	-14.6	-11.2	-2.4	-0.4	-0.5	0.1	1.3	1.3	1.8
Public and publicly-guaranteed debt	50.4	89.4	81.7	89.9	112.5	124.8	138.6	149.2	149.3	146.9	144.2	140.6	135.4	130.3	124.9
Nominal GDP (billions of Ukrainian hryvnia)	5,460	4,700	4,900	6,100	5,800	7,200	8,200	9,150	10,039	10,942	11,925	12,997	14,166	15,439	16,821

Sources: Ministry of Finance; National Bank of Ukraine; and IMF staff estimates and projections.

1/ National methodology, cash basis.

2/ Includes the unallocated portion of expenditures from the COVID

3/ Domestic bonds have been adjusted to reflect discrepancy between the above-the-line and the below-the-line deficits.

Table 3. Ukraine: Balance of Payments (Downside Scenario), 2021–2033 1/

(Billions of U.S. dollars, unless otherwise indicated)

	2021	2022		2023		2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
	Act.	PMB Request	Proj.	PMB Request	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.
Current account balance	-3.2	6.4	8.6	-5.7	-6.3	-7.9	-7.1	-2.9	-2.2	-2.2	-4.0	-5.3	-6.4	-7.2	-7.2
Goods (net)	-6.6	-15.9	-14.6	-30.4	-26.7	-26.2	-26.1	-28.7	-31.5	-33.7	-34.3	-34.7	-34.7	-34.6	-34.0
Exports	63.1	40.9	40.9	39.7	30.4	33.2	37.5	40.8	44.4	48.2	51.6	55.7	59.9	64.5	69.4
Imports	-69.8	-56.8	-55.6	-70.1	-57.2	-59.3	-63.6	-69.5	-75.9	-81.9	-85.9	-90.3	-94.6	-99.2	-103.4
Of which : gas	-3.4	-2.7	-1.4	-8.6	-2.4	-7.3	-6.5	-5.2	-4.8	-4.9	-4.9	-4.9	-4.9	-4.9	-4.9
Services (net)	4.0	-9.9	-9.1	-11.9	-16.4	-10.2	-4.1	4.2	11.5	14.4	14.8	15.1	15.4	15.7	15.9
Receipts	18.4	16.0	16.2	17.9	13.4	15.0	17.4	20.3	23.6	27.3	29.0	30.1	31.3	32.6	33.9
Payments	-14.4	-25.9	-25.3	-29.8	-29.7	-25.3	-21.5	-16.1	-12.1	-12.9	-14.2	-15.1	-16.0	-16.9	-18.0
Primary income (net)	-5.2	9.8	9.0	12.5	12.6	9.8	8.7	9.5	9.7	9.9	9.2	8.8	8.3	8.0	8.1
Secondary income (net)	4.6	22.4	23.4	24.1	24.2	18.7	14.4	12.1	8.2	7.3	6.3	5.5	4.6	3.8	2.8
Capital account balance	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Financial account balance	-5.7	10.8	9.6	-3.2	-9.0	-10.8	-9.6	-5.1	-6.3	-2.8	-7.2	-8.7	-7.4	-8.3	-9.9
Direct investment (net)	-7.5	-0.6	-0.6	-1.1	-0.6	-0.6	-1.0	-3.0	-5.5	-7.0	-7.5	-7.7	-8.3	-8.8	-9.5
Portfolio investment (net)	-1.0	1.5	2.0	0.9	0.4	0.6	0.9	1.6	0.8	1.7	0.3	-0.4	-0.3	-0.8	-0.5
Portfolio investment: assets	-0.1	0.2	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Portfolio investment: liabilities	1.0	-1.3	-1.4	-0.9	-0.4	-0.6	-0.9	-1.6	-0.8	-1.7	-0.3	0.4	0.3	0.8	0.5
Financial derivatives (net)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other investment (net)	2.9	9.9	8.1	-3.0	-8.8	-10.8	-9.5	-3.7	-1.6	2.5	0.0	-0.5	1.2	1.4	0.1
Other investment: assets	7.7	28.5	24.1	17.2	25.7	18.4	9.6	8.5	6.5	6.2	0.9	0.4	0.7	0.7	0.0
Other investment: liabilities	4.9	18.6	16.0	20.2	34.5	29.2	19.2	12.2	8.1	3.7	0.9	0.9	-0.5	-0.7	-0.1
Net use of IMF resources for budget support	0.3	2.1	2.3	-0.9	3.6	4.1	-0.7	-0.4	-0.5	-1.0	-1.8	-1.0	-1.3	-1.3	-1.2
Central Bank	2.7	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
General government	1.5	15.2	14.6	20.2	26.8	24.2	18.9	10.7	7.6	4.1	2.1	1.4	0.2	0.0	0.4
Banks 3/	0.4	-0.2	-0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other sectors	0.0	1.6	-0.5	1.0	4.2	0.9	0.9	1.8	1.0	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
Errors and omissions	1.8	0.8	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Unidentified financing need	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Overall balance	4.3	-3.5	-0.5	-2.5	2.7	2.9	2.5	2.2	4.1	0.6	3.2	3.3	1.0	1.1	2.7
Financing	-4.2	3.5	0.6	2.5	-2.7	-3.9	-2.5	-2.2	-4.1	-1.4	-4.8	-4.1	-2.0	-1.4	-3.5
Gross official reserves (increase: -)	-3.3	5.0	2.2	4.1	-1.1	-2.9	-2.6	-3.2	-4.7	-1.4	-4.8	-3.0	-0.7	-0.1	-2.3
Net use of IMF resources for BOP support	-0.9	-1.4	-1.6	-1.6	-1.6	-1.0	0.1	1.0	0.6	0.0	0.0	-1.0	-1.3	-1.3	-1.2
Unidentified financing need				0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Memorandum items:															
Current account balance (percent of GDP)	-1.6	4.4	5.7	-4.0	-4.9	-6.1	-5.4	-2.1	-1.5	-1.4	-2.5	-3.2	-3.6	-3.9	-3.7
Goods and services trade balance (percent of GDP)	-1.3	-17.8	-15.7	-29.4	-33.0	-28.0	-22.9	-17.8	-13.9	-12.8	-12.3	-11.8	-11.0	-10.3	-9.2
Gross international reserves	30.9	25.1	28.5	21.1	29.5	32.4	35.1	38.3	43.0	44.3	49.1	52.2	52.9	53.0	55.3
Months of next year's imports of goods and services	4.6	3.0	3.9	2.5	4.0	4.2	4.3	4.5	4.8	4.7	5.0	5.1	4.9	4.8	4.8
Percent of the IMF composite metric (float)	98.8	80.0	91.6	61.6	84.2	80.4	81.9	83.8	91.3	91.7	98.3	103.3	102.7	102.2	105.0

Sources: National Bank of Ukraine; and IMF staff estimates and projections.

1/ Based on BPM6.

2/ Shipments of military equipment are not reflected in the balance of payments. Staff's understanding is that the support is being provided in the form of unconditional aid and that it will not materially impact the balance of payments in the future.

3/ Includes banks' debt for equity operations.

Table 4. Ukraine: Gross External Financing Requirement (Downside Scenario), 2021–2033

	(Billions of U.S. dollars)														
	2021	2022		2023		2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
	Act.	PMB Request	Proj.	PMB Request	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.
A. Total financing requirements	37.2	65.1	57.6	67.9	72.2	69.6	55.6	51.8	45.7	47.2	47.3	47.9	52.0	51.7	51.2
Current account deficit (excluding grants)	3.2	7.6	5.4	23.7	22.4	20.0	15.9	9.2	4.4	4.2	5.7	7.1	8.1	9.0	8.9
Portfolio investment	4.9	1.8	2.7	0.9	0.4	3.6	1.9	3.9	1.3	2.2	4.3	2.6	4.1	1.7	2.0
Private	0.6	0.6	0.9	0.4	0.4	2.7	0.6	1.8	0.0	0.0	3.0	1.0	2.3	0.5	0.5
General government	4.3	1.2	1.8	0.5	0.0	0.9	1.4	2.1	1.3	2.2	1.3	1.6	1.8	1.2	1.5
Medium and long-term debt	3.9	3.8	2.1	3.6	2.2	2.8	1.6	2.8	4.4	5.3	7.4	8.0	9.2	9.4	9.0
Private	2.7	2.8	1.2	2.8	1.4	1.3	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
Banks	0.2	0.5	0.3	0.5	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Corporates	2.5	2.3	0.9	2.3	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
General government	1.2	1.0	0.9	0.7	0.8	1.5	0.3	1.5	3.2	4.1	6.2	6.8	8.0	8.2	7.8
Short-term debt (including deposits)	0.8	6.4	4.2	6.4	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6
Other net capital outflows 1/	8.6	28.5	24.1	17.2	23.4	17.4	9.6	8.5	6.5	5.4	-0.2	0.4	0.7	0.7	0.0
Trade credit	15.7	16.9	19.1	16.1	18.3	20.1	20.9	21.7	23.5	24.5	24.5	24.1	24.2	25.4	25.6
B. Total financing sources	37.2	28.7	24.4	26.8	27.8	31.3	30.5	37.9	36.7	38.5	42.9	42.0	44.2	43.5	44.8
Capital transfers	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Direct investment, net	7.5	0.6	0.6	1.1	0.6	0.6	1.0	3.0	5.5	7.0	7.5	7.7	8.3	8.8	9.5
Portfolio investment	6.0	0.2	0.5	0.0	0.0	3.0	1.0	2.3	0.5	0.5	4.0	3.0	4.3	2.5	2.5
Private	1.8	0.0	0.0	0.0	0.0	3.0	1.0	2.3	0.5	0.5	3.0	1.0	2.3	0.5	0.5
General government	4.2	0.2	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.0	2.0	2.0	2.0	2.0
<i>Of which: Market financing</i>	1.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.0	2.0	2.0	2.0	2.0
Medium and long-term debt	5.4	5.1	0.3	2.2	1.5	1.2	1.1	3.4	0.6	0.4	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2
Private	2.3	5.2	0.9	2.8	1.4	1.4	1.4	1.4	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3
Banks	0.2	0.4	0.0	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Corporates	2.1	4.7	0.8	2.3	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
General government	3.1	-0.1	-0.5	-0.6	0.1	-0.3	-0.3	2.0	-0.7	-0.9	-1.0	-1.0	-1.0	-1.0	-1.1
Short-term debt (including deposits)	1.1	6.6	4.7	6.4	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6
Trade credit	17.2	16.2	18.3	17.1	20.1	20.9	21.4	23.5	24.4	24.9	25.5	25.4	25.7	26.3	26.9
C. Financing needs (A - B)	0.0	36.4	33.2	41.1	44.4	38.3	25.2	14.0	9.0	8.7	4.4	5.9	7.7	8.3	6.4
Unidentified fiscal financing need	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
D. Total exceptional financing needs	0.0	36.4	33.2	41.1	44.4	38.3	25.2	14.0	9.0	8.7	4.4	5.9	7.7	8.3	6.4
E. Official financing	1.7	30.6	30.6	37.0	45.4	41.2	27.8	19.7	13.6	10.1	9.3	8.9	8.5	8.4	8.7
IMF	-0.7	0.7	0.7	-2.5	1.9	3.0	-0.6	0.6	0.1	-1.0	-1.8	-2.1	-2.5	-2.6	-2.3
Purchases	0.7	2.7	2.7	0.0	4.5	5.4	1.8	2.6	1.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Repurchases	1.4	2.1	2.1	2.5	2.6	2.4	2.3	2.0	1.2	1.0	1.8	2.1	2.5	2.6	2.3
Official grants	0.0	14.0	14.0	18.0	16.1	12.2	8.8	6.3	2.2	2.0	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7
Official creditors	2.3	15.9	15.9	21.5	27.4	26.0	19.5	12.7	11.4	9.1	9.3	9.3	9.3	9.3	9.3
F. Increase in reserves	3.3	-5.0	-2.2	-4.1	1.1	2.9	2.6	3.2	4.7	1.4	4.8	3.0	0.7	0.1	2.3
G. Errors and omissions	1.8	0.8	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Memorandum items:															
Gross international reserves	30.9	25.1	28.5	21.1	29.5	32.4	35.1	38.3	43.0	44.3	49.1	52.2	52.9	53.0	55.3
Months of next year's imports of goods and services	4.6	3.0	3.9	2.5	4.0	4.2	4.3	4.5	4.8	4.7	5.0	5.1	4.9	4.8	4.8
Percent of short-term debt (remaining maturity)	67.5	58.9	66.1	45.8	62.3	75.5	74.6	82.5	87.6	80.7	92.7	93.4	97.9	97.4	97.9
Percent of the IMF composite (float) 3/	98.8	80.0	91.6	61.6	84.2	80.4	81.9	83.8	91.3	91.7	98.3	103.3	102.7	102.2	105.0
Loan rollover rate (percent)															
Banks	97.2	97.0	96.7	100.0	100.0	100.4	100.3	100.6	100.3	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Corporates	89.3	173.7	101.8	100.0	100.0	109.8	109.8	109.8	109.8	109.8	109.8	109.8	109.8	109.8	109.8
Total	91.4	124.5	97.5	100.0	100.0	101.6	101.6	101.8	101.5	101.3	101.3	101.3	101.3	101.3	101.3

Sources: National Bank of Ukraine; and IMF staff estimates and projections.

1/ Reflects changes in banks', corporates', and households' gross foreign assets as well as currency swap transactions.

2/ Includes bilateral and other multilateral budget and project support.

3/ The IMF composite measure is calculated as a weighted sum of short-term debt, other portfolio and investment liabilities, broad money, and exports. Official reserves are recommended to be in the range of 100–150 percent of the appropriate measure.

Table 5. Ukraine: Monetary Accounts (Downside Scenario), 2021–2033

(Billions of Ukrainian Hryvnia)

	2021	2022		2023		2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
	Act.	PMB Request	Proj.	PMB Request	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.
Monetary survey															
Net foreign assets	1,002	1,184	1,328	1,499	1,889	2,264	2,648	2,913	3,326	3,588	4,228	4,778	5,191	5,576	6,141
Net domestic assets	1,070	1,240	1,173	1,288	1,001	1,337	1,452	1,662	1,694	1,883	1,734	1,721	1,892	2,143	2,270
Domestic credit	1,925	1,771	2,212	1,550	2,398	2,640	3,441	4,763	5,249	5,872	6,325	6,994	7,693	8,442	9,153
Net claims on government	898	710	1,218	467	1,277	1,362	2,008	3,187	3,571	4,100	4,428	4,952	5,474	5,995	6,455
Credit to the economy	1,023	1,057	991	1,078	1,116	1,272	1,427	1,569	1,671	1,764	1,889	2,033	2,209	2,436	2,685
Domestic currency	731	818	725	886	901	1,031	1,179	1,321	1,426	1,523	1,653	1,801	1,982	2,213	2,467
Foreign currency	292	239	266	192	215	241	247	248	245	241	236	232	227	223	218
Other claims on the economy	5	4	4	5	4	5	6	6	7	8	8	9	10	11	12
Other items, net	-856	-531	-1,039	-262	-1,397	-1,303	-1,989	-3,101	-3,555	-3,989	-4,591	-5,273	-5,802	-6,299	-6,883
Broad money	2,071	2,423	2,501	2,787	2,890	3,600	4,100	4,575	5,020	5,471	5,963	6,499	7,083	7,720	8,410
Currency in circulation	581	637	666	676	789	962	1,036	1,110	1,165	1,208	1,257	1,307	1,359	1,413	1,468
Total deposits	1,489	1,785	1,834	2,109	2,099	2,637	3,062	3,463	3,852	4,260	4,703	5,188	5,721	6,304	6,939
Domestic currency deposits	1,014	1,155	1,204	1,359	1,259	1,668	1,976	2,319	2,590	2,846	3,179	3,547	3,952	4,400	4,890
Foreign currency deposits	474	630	630	750	840	968	1,086	1,144	1,262	1,415	1,524	1,642	1,768	1,904	2,049
Accounts of the NBU															
Net foreign assets	852	849	983	989	1,327	1,516	1,869	2,136	2,554	2,827	3,443	3,970	4,364	4,730	5,275
Net international reserves	838	830	980	965	1,322	1,511	1,863	2,130	2,548	2,821	3,437	3,963	4,357	4,722	5,267
(In billions of U.S. dollars)	30.7	22.7	26.8	21.1	25.8	25.7	28.8	31.3	35.9	38.2	44.7	49.9	53.1	55.9	60.5
Reserve assets	843	919	980	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Other net foreign assets	14	19	3	24	5	5	6	6	6	7	7	7	7	8	8
Net domestic assets	-190	-88	-191	-160	-374	-360	-611	-785	-1,123	-1,323	-1,864	-2,312	-2,622	-2,901	-3,354
Net domestic credit	175	483	310	118	537	404	783	1,658	1,707	1,852	1,813	1,961	2,083	2,197	2,213
Net claims on government	270	685	704	619	689	667	651	636	622	607	593	578	563	548	533
Claims on government	325	721	758	706	744	731	718	706	694	682	671	659	647	635	623
Net claims on banks	-95	-202	-395	-501	-153	-263	133	1,023	1,085	1,244	1,220	1,383	1,520	1,649	1,681
Other items, net	-365	-571	-501	-278	-911	-764	-1,395	-2,444	-2,830	-3,175	-3,676	-4,273	-4,705	-5,098	-5,568
Base money	662	761	793	829	952	1,157	1,257	1,350	1,431	1,505	1,580	1,659	1,742	1,829	1,920
Currency in circulation	581	637	666	676	789	962	1,036	1,110	1,165	1,208	1,257	1,307	1,359	1,413	1,468
Banks' reserves	81	124	126	153	163	195	222	240	266	297	323	351	382	416	452
Cash in vault	47	56	49	66	66	83	96	108	121	133	147	162	179	197	217
Correspondent accounts	35	68	77	87	98	112	126	132	146	163	176	189	203	219	235
Deposit money banks															
Net foreign assets	149	335	345	510	562	747	779	778	771	760	785	807	827	847	866
Foreign assets	254	452	427	638	699	921	1,001	1,046	1,088	1,127	1,166	1,202	1,234	1,266	1,298
Foreign liabilities	105	117	82	128	137	174	221	269	317	367	381	395	407	419	432
Net domestic assets	1,339	1,450	1,489	1,599	1,537	1,889	2,283	2,685	3,080	3,500	3,918	4,381	4,893	5,456	6,072
Domestic credit	1,875	1,455	2,064	1,628	2,059	2,465	2,914	3,379	3,843	4,351	4,870	5,419	6,027	6,696	7,426
Net claims on government 1/	628	25	513	-152	588	695	1,358	2,551	2,949	3,493	3,835	4,374	4,911	5,447	5,923
Credit to the economy	1,023	1,057	991	1,078	1,116	1,272	1,426	1,569	1,671	1,763	1,889	2,033	2,209	2,435	2,685
Other claims on the economy	5	4	3	5	4	5	6	6	7	8	8	9	10	11	12
Net claims on NBU	220	369	594	697	351	493	124	-747	-784	-913	-862	-996	-1,102	-1,198	-1,193
Other items, net	-536	-5	-574	-29	-522	-576	-631	-694	-763	-851	-952	-1,038	-1,134	-1,239	-1,354
Banks' liabilities	1,488	1,785	1,834	2,109	2,099	2,636	3,062	3,463	3,852	4,260	4,703	5,188	5,720	6,303	6,938
Memorandum items:				(End of period, percent change unless otherwise noted)											
Base money	11.2	14.8	19.6	9.0	20.2	21.5	8.7	7.4	6.0	5.1	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
Currency in circulation	12.6	9.6	14.6	6.2	18.5	21.9	7.7	7.2	4.8	5.8	6.8	7.8	8.8	9.8	10.8
Broad money	12.0	17.0	20.8	15.0	15.5	24.6	13.9	11.6	9.7	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	8.9
Credit to the economy	8.4	3.4	-3.1	2.0	12.6	14.0	12.1	10.0	6.5	5.5	7.1	7.6	8.7	10.3	10.3
Real credit to the economy 2/	-1.5	-20.5	-23.5	-16.7	-15.0	-5.0	-2.5	0.0	0.0	0.5	2.0	2.5	3.5	5.0	5.0
Credit-to-GDP ratio, in percent	18.7	22.5	16.6	17.7	19.2	17.7	17.4	17.2	16.6	16.1	15.8	15.6	15.6	15.8	16.0
Velocity of broad money, ratio	1.9	1.9	1.6	2.2	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
Money multiplier, ratio	3.1	3.2	3.2	3.4	3.0	3.1	3.3	3.4	3.5	3.6	3.8	3.9	4.1	4.2	4.4
Hryvnia per U.S. dollar (end of period)	27.3	36.6	36.6	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...

Sources: National Bank of Ukraine; and IMF staff estimates and projections.

1/ Includes claims for recapitalization of banks.

2/ Deflated by CPI (eop), at current exchange rates, year-on-year percent change.

Table 6. Ukraine: Indicators of Fund Credit (Downside Scenario), 2021–2033

(In millions of SDR)											
	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
	Projections										
Existing Fund credit											
Stock 1/	5,704	3,924	2,187	690	0	0	0	0	0	0	0
Obligations	1,834	2,166	1,998	1,686	819	112	112	112	112	112	112
Principal (repurchases)	1,451	1,780	1,736	1,498	690	0	0	0	0	0	0
Interest charges	383	386	262	189	129	112	112	112	112	112	112
Prospective purchases											
Disbursements	3,340	4,024	1,328	1,945	972	0	0	0	0	0	0
Stock 1/	3,340	7,363	8,691	10,636	11,385	10,634	9,353	7,821	5,967	4,032	2,320
Obligations 2/	128	365	583	668	978	1,488	1,947	2,094	2,290	2,213	1,871
Principal (repurchases)	0	0	0	0	223	751	1,281	1,532	1,854	1,935	1,712
Interest charges	128	365	583	668	755	737	666	562	436	278	159
Stock of existing and prospective Fund credit 1/											
	9,043	11,287	10,878	11,326	11,385	10,634	9,353	7,821	5,967	4,032	2,320
In percent of quota 2/	450	561	541	563	566	528	464	388	296	200	115
In percent of GDP	5.2	6.4	6.1	6.1	5.8	5.2	4.3	3.4	2.5	1.6	0.9
In percent of exports of goods and nonfactor services	15.4	17.4	14.7	13.7	12.3	10.3	8.5	6.7	4.8	3.0	1.6
In percent of gross reserves	22.8	25.9	22.9	21.8	19.4	17.6	13.9	11.0	8.3	5.6	3.1
In percent of public external debt	7.2	7.1	6.0	5.9	5.8	5.5	4.9	4.1	3.1	2.2	1.2
Obligations to the Fund from existing and prospective Fund credit											
	1,963	2,532	2,581	2,354	1,797	1,600	2,059	2,207	2,402	2,325	1,983
In percent of quota	97.6	125.8	128.3	117.0	89.3	79.5	102.2	109.5	119.1	115.2	98.2
In percent of GDP	1.1	1.4	1.4	1.3	0.9	0.8	1.0	1.0	1.0	0.9	0.7
In percent of exports of goods and nonfactor services	3.3	3.9	3.5	2.8	1.9	1.5	1.9	1.9	1.9	1.8	1.4
In percent of gross reserves	4.9	5.8	5.4	4.5	3.1	2.6	3.1	3.1	3.3	3.2	2.6
In percent of public external debt service	61.7	27.1	44.6	33.0	19.3	15.3	15.8	16.0	15.9	15.2	13.6

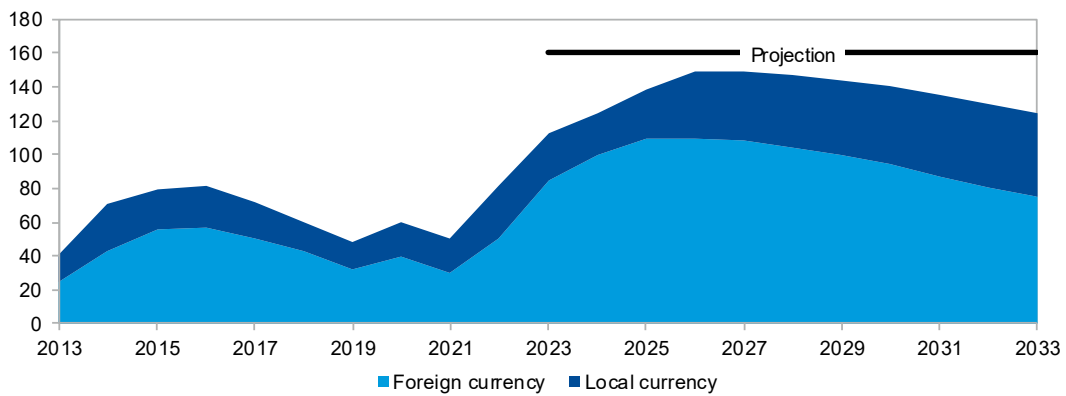
Source: Fund staff estimates and projections.

1/ End of period.

2/ Ukraine's quota is SDR 2011.8 million effective February 2016.

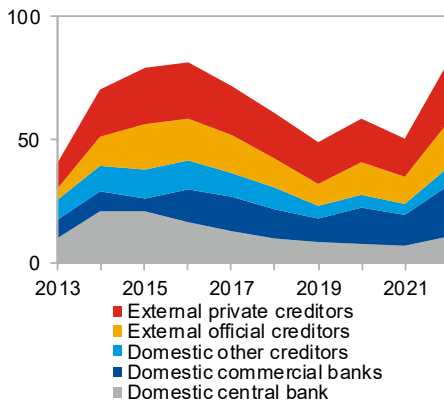
Ukraine: Public Debt Structure Indicators Under the Pre-Restructuring Downside Scenario

Debt by currency (percent of GDP)



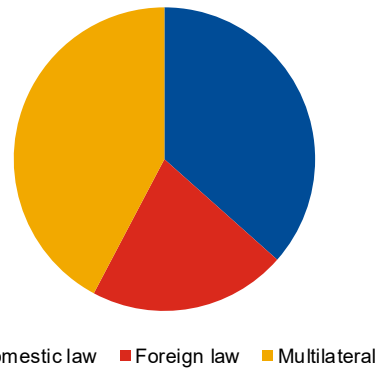
Note: The perimeter shown is general government.

Public debt by holder (percent of GDP)



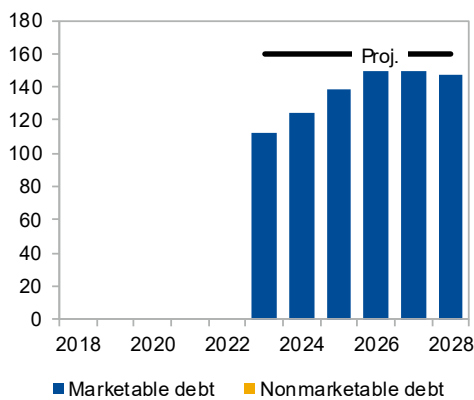
Note: The perimeter shown is general government.

Public debt by governing law, end-2022 (%)



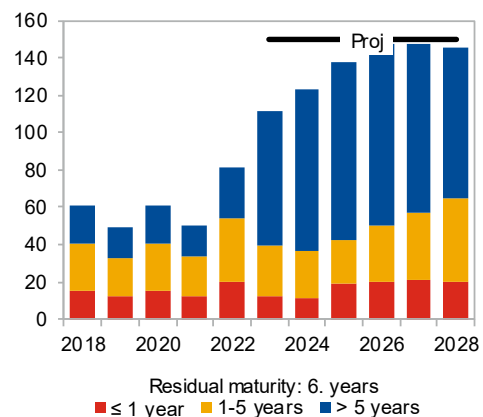
Note: The perimeter shown is general government.

Debt by instruments (percent of GDP)



Note: The perimeter shown is general government.

Public debt by maturity (percent of GDP)



Note: The perimeter shown is general government.

Commentary: The share of local currency debt grows rapidly amidst high financing needs, rising from 17 to 34 percent of the total (2023 to 2033). The share of short term debt also climbs, amplifying rollover risks.

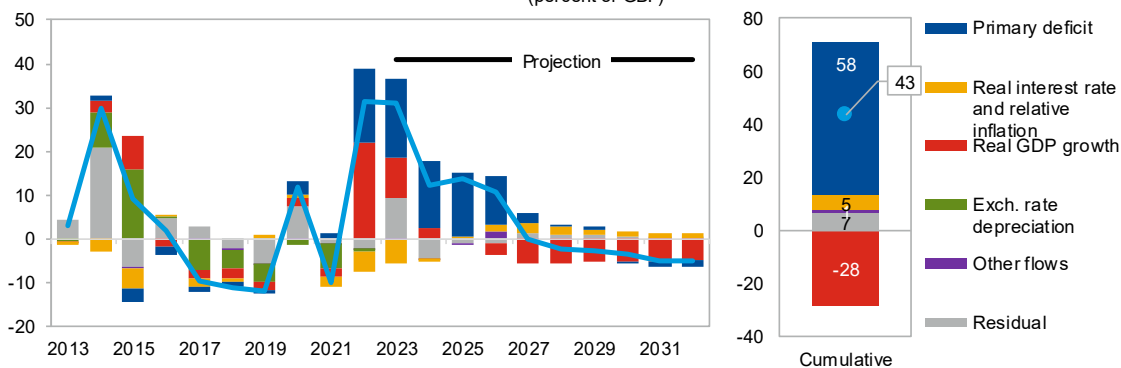
Ukraine: Pre-Restructuring Downside Scenario

(percent of GDP unless indicated otherwise)

	Actual	Medium-term projection						Extended projection				
	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Public debt	81.7	112.5	124.8	138.6	149.2	149.3	146.9	144.2	140.6	135.4	130.3	124.9
Change in public debt	31.3	30.8	12.2	13.8	10.6	0.1	-2.4	-2.7	-3.6	-5.1	-5.1	-5.4
Contribution of identified flows	33.4	21.5	16.7	15.0	11.5	-1.2	-3.5	-3.6	-4.1	-5.3	-5.2	-5.4
Primary deficit	16.8	18.2	15.3	14.6	11.2	2.4	0.4	0.5	-0.1	-1.3	-1.3	-1.8
Noninterest revenues	52.8	49.3	44.6	42.6	42.5	40.4	40.4	39.9	39.8	40.4	40.0	40.2
Noninterest expenditures	69.6	67.5	59.9	57.2	53.7	42.8	40.7	40.4	39.7	39.1	38.7	38.4
Automatic debt dynamics	16.5	3.4	1.5	0.5	-1.5	-3.5	-3.8	-4.1	-4.0	-4.0	-3.8	-3.6
Real interest rate and relative inflation	-4.5	-5.7	-0.8	0.5	1.3	2.2	1.7	1.3	1.3	1.2	1.2	1.2
Real interest rate	-12.9	-17.8	-17.2	-9.6	-5.8	-1.2	-1.3	-1.5	-1.4	-1.3	-1.2	-1.0
Relative inflation	8.4	12.2	16.3	10.1	7.0	3.4	2.9	2.8	2.7	2.5	2.4	2.2
Real growth rate	21.9	9.1	2.3	0.0	-2.7	-5.7	-5.5	-5.4	-5.3	-5.1	-5.0	-4.7
Real exchange rate	-0.9	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Other identified flows	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	1.8	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Contingent liabilities	0.0	0.0	0.0	0.0	1.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other transactions	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Contribution of residual	-2.1	9.3	-4.4	-1.2	-0.9	1.3	1.1	0.9	0.5	0.2	0.1	0.0
Gross financing needs	20.1	31.4	32.7	30.1	36.8	26.8	26.0	26.3	24.7	26.3	20.8	20.1
of which: debt service	3.2	13.2	17.5	15.5	23.8	24.4	25.7	25.8	24.8	27.6	22.1	21.9
Local currency	2.4	8.9	8.8	8.3	16.1	18.3	18.4	17.4	16.0	18.3	12.9	13.8
Foreign currency	0.9	4.3	8.7	7.2	7.7	6.1	7.3	8.4	8.8	9.3	9.3	8.1
Memo:												
Real GDP growth (percent)	-30.3	-10.0	-2.0	0.0	2.0	4.0	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8
Inflation (GDP deflator; percent)	28.7	31.5	26.7	13.9	9.4	5.5	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
Nominal GDP growth (percent)	-10.2	18.4	24.1	13.9	11.6	9.7	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0	8.9
Effective interest rate (percent)	5.8	5.7	7.7	5.1	4.7	4.6	4.1	3.9	3.9	4.0	4.0	4.1

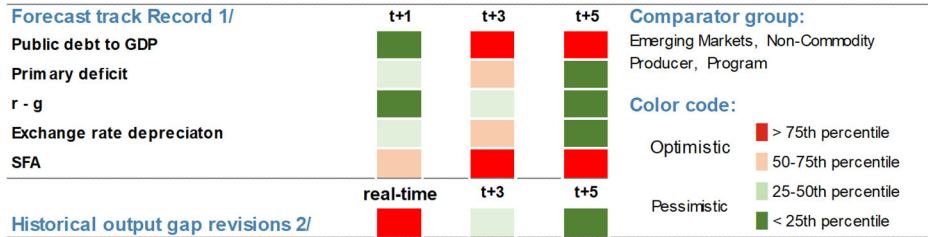
Contribution to change in public debt

(percent of GDP)



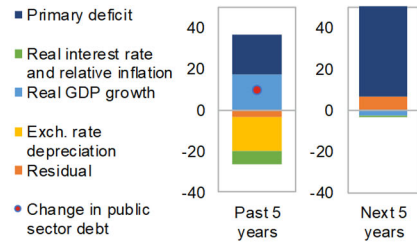
Commentary: Under a more adverse scenario, and despite increased support in the form of grants, the debt trajectory increases sharply given continued economic contraction and prolonged elevated primary deficits. Debt declines in the extended projection, but is very elevated throughout. Gross financing needs are substantially greater than in the baseline scenario.

Ukraine: Realism of Pre-Restructuring Downside Scenario Assumptions



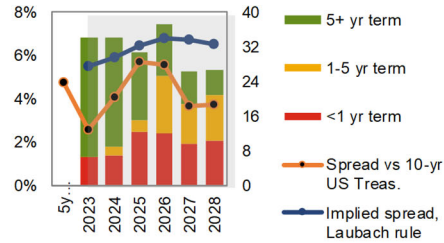
Public Debt Creating Flows

(Percent of GDP)



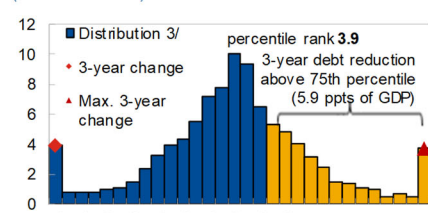
Bond Issuances

(bars, debt issuances (RHS, %GDP); lines, avg marginal interest rates (LHS, percent))



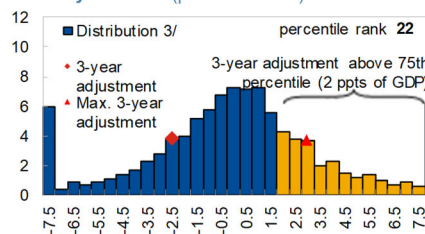
3-Year Debt Reduction

(Percent of GDP)



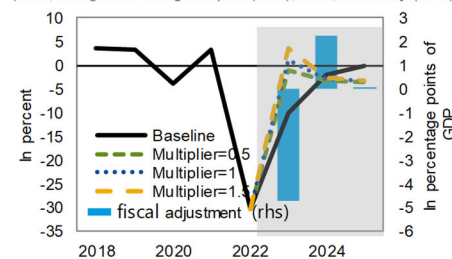
3-Year Adjustment in Cyclically-Adjusted Primary Balance

(percent of GDP)



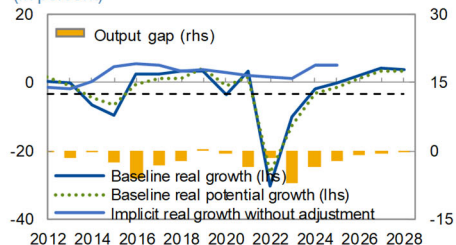
Fiscal Adjustment and Possible Growth Paths

(lines, real growth using multiplier (LHS); bars, fiscal adj. (RHS))



Real GDP Growth

(in percent)



Commentary: The forecast track record provides limited guidance under a severe structural break, but the range of errors suggests challenges pre-war with key debt drivers. The other realism tools do convey aspects of the downside scenario, such as higher and more costly bond issuances in the medium term. The three-year fiscal adjustment tool captures both looser fiscal policies and the scale of the required fiscal adjustment. Broad and substantial social needs are likely to create severe headwinds for fiscal adjustment, but fiscal multiplier assumptions are conservative leading to upside risk on growth.

Source : IMF Staff.

1/ Projections made in the October and April WEO vintage.

2/ Data cover annual observations from 1990 to 2019 for MAC advanced and emerging economies. Percent of sample on vertical axis.

3/ Starting point reflects the team's assessment of the initial overvaluation from EBA (or EBA-Lite).

4/ The Lauback (2009) rule is a linear rule assuming bond spreads increase by about 4 bps in response to a 1 ppt increase in the projected debt-to-GDP ratio.

5/ Calculated as the percentile rank of the country's output gap revisions (defined as the difference between real time/period ahead estimates and final estimates in the latest October WEO) in the total distribution of revisions across the data sample.

Ukraine: Medium-term Risk Analysis Under Pre-Restructuring Downside Scenario

Debt fanchart and GFN financeability indexes

(percent of GDP unless otherwise indicated)

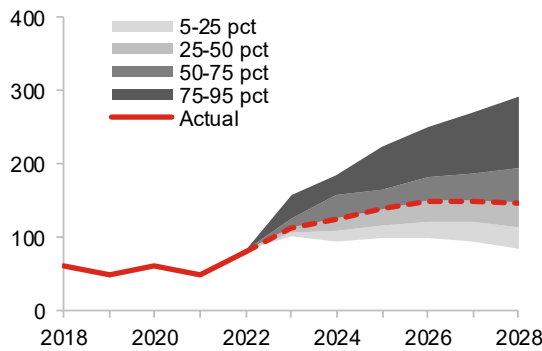
Module	Indicator	Value	Risk index	Risk signal	EME, Non-Com. Exp. Program				
					0	25	50	75	100
Debt fanchart module	Fanchart width	206.8	3.0	...					
	Probability of debt not stabilizing (pct)	16.6	0.1	...					
	Terminal debt level x institutions index	100.3	2.2	...					
	Debt fanchart index	...	5.3	High					
GFN financeability module	Average GFN in baseline	30.7	10.5	...					
	Bank claims on government (pct bank assets)	21.3	6.9	...					
	Chg. in claims on govt. in stress (pct bank assets)	124.0	41.5	...					
	GFN financeability index	...	58.8	High					

Legend:

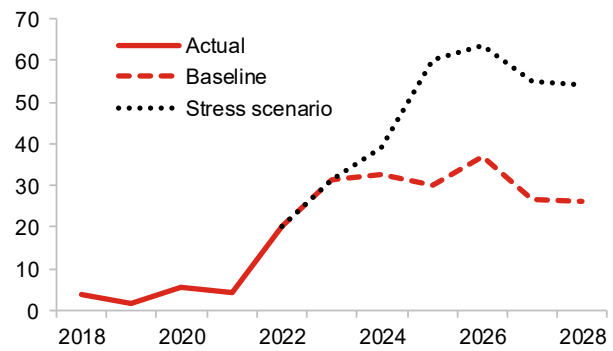
Interquartile range

Ukraine

Final fanchart (pct of GDP)



Gross Financing Needs (pct of GDP)



Triggered stress tests (stress tests not activated in gray)

Banking crisis

Commodity prices

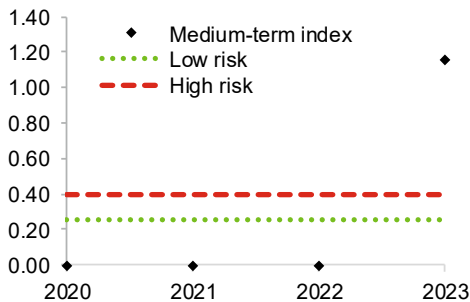
Exchange rate

Contingent liab.

Natural disaster

Medium-term index

(index number)



Medium-term risk analysis

	Low risk threshold	High risk threshold	Weight in MTI	Normalized level
Debt fanchart index	1.1	2.1	0.5	1.2
GFN financeability index	7.6	17.9	0.5	1.1
Medium-term index (MTI)	0.3	0.4	...	1.2, High

Prob. of missed crisis, 2022-2027 (if stress not predicted): 100.0 pct.

Prob. of false alarm, 2022-2027 (if stress predicted): 0.0 pct.

Commentary: The medium-term modules signal high sovereign stress risks in the downside scenario. All fanchart metrics have deteriorated, increasing the likelihood that debt-carrying capacity is exceeded. The GFN financeability module includes a notable increase in financing needs in the downside relative to the baseline to the edge of peer countries.

Додаток І. Лист про наміри

Пані Кристаліні Георгієвій
Директору-розпоряднику
Міжнародного валютного фонду
Вашингтон, Округ Колумбія, 20431
США

24 березня 2023 року

Шановна пані Георгієва!

1. Незаконне та невинувачене вторгнення Росії в нашу країну продовжує спричиняти величезні людські, соціальні та економічні втрати. Кількість жертв серед цивільного населення є значною, більше третини населення було переміщено, крім того завдано величезну шкоду інфраструктурі. Незважаючи на ці труднощі, наш народ продемонстрував мужність, рішучість і стійкість, а макроекономічну, фінансову та зовнішню стабільність було збережено. Високорезультативне виконання Моніторингової програми із залученням Ради директорів (МПЗР) чітко продемонструвало нашу здатність впроваджувати розумну економічну політику, незважаючи на ці складні обставини. Досягнення всіх кількісних та індикативних цілей, а також виконання усіх структурних маяків допомогло досягти високих результатів. Однак, незважаючи на наші зусилля та підтримку МВФ, а також інше значне офіційне зовнішнє фінансування, ми продовжуємо поставати перед серйозними викликами та істотними потребами у зовнішньому фінансуванні.

2. На цьому тлі та у світлі потреб українського платіжного балансу ми звертаємося до МВФ із запитом щодо укладення 48-місячної угоди в рамках Механізму розширеного фінансування (EFF) для підтримки реалізації пріоритетів нашої економічної політики на суму, еквівалентну 11,608.25 млн. СПЗ (577.01 відсотків квоти, приблизно 15.6 млрд. доларів США), з першою виплатою у сумі 2,011.83 млн. СПЗ (100 відсотків квоти; 2.7 млрд. доларів США). Для кожної виплати, спрямованої на бюджетну підтримку, між Національним банком України та Міністерством фінансів України буде підписана спеціальна угода для визначення їх відповідальності за вчасне обслуговування фінансових зобов'язань перед Фондом.

3. Мета нашої програми за підтримки МВФ полягає у відновленні фіскальної та боргової стійкості, а також середньострокової зовнішньої життєстійкості з одночасним сприянням довгостроковому зростанню в контексті післявоєнної відбудови та процесу вступу до Європейського Союзу. Програма розроблена для вирішення наших проблем із платіжним балансом та відновлення середньострокової зовнішньої стійкості не лише за базовим, але й за песимістичним сценарієм. Ми також будемо прагнути розробити та впровадити політики, що могли б досягти значно кращих економічних результатів. У доданому Меморандумі про

економічну та фінансову політику (МЕФП) детально викладено економічну програму, яку влада України запроваджуватиме за підтримки МВФ та інших міжнародних партнерів.

4. З огляду на виняткову невизначеність, наша програма передбачає двоетапний підхід. На першому етапі нашою основною ціллю є збереження макроекономічної та фінансової стабільності в контексті війни, що триває, з одночасною підготовкою підґрунтя для потужного післявоєнного відновлення, в тому числі, за допомогою структурних реформ у бюджетно-податковій сфері, фінансовому секторі, заходів монетарної та валютної політики, корпоративного управління, боротьби з корупцією, та енергетичного сектора. На другому етапі, повоєнному, ми поглибимо наші структурні реформи і проведемо додаткові реформи макроекономічної політики для відновлення середньострокової зовнішньої стійкості, підтримки відбудови та сприяння швидкому довгостроковому зростанню, а також прискорення реалізації наших зусиль щодо вступу до ЄС. Щойно дозволять умови, Україна повернеться до довоєнної політики, включаючи, зокрема, гнучкий обмінний курс, який лежить в основі режиму таргетування інфляції. Задля закладення основи для повоєнного зростання, ми впровадимо реформаторські ініціативи для підвищення продуктивності та конкурентоспроможності, зокрема в енергетичному секторі.

5. Наші міжнародні партнери запевнили нас у своїй постійній підтримці, щоб забезпечити відновлення боргової стійкості та повне фінансування запропонованої програми. Крім того, ми публічно оголосили про свій намір врегулювати наш зовнішній державний борг з метою відновлення стійкості державного боргу на перспективній основі. Ми плануємо розпочати переговори з держателями облігацій на початку 2024 року з метою завершення необхідних операцій не пізніше середини 2024 року, тоді як група офіційних кредиторів взяла на себе зобов'язання щодо двоетапного процесу врегулювання боргу.

6. Прогрес у виконанні нашої програми буде відстежуватися за допомогою переглядів, спочатку щоквартально, на основі попередніх заходів, кількісних критеріїв ефективності, індикативних цілей і структурних маяків, як описано в МЕФП і Технічному меморандумі про взаєморозуміння (ТМВ), що додаються. Буде проведено одинадцять таких переглядів з метою оцінки прогресу у виконанні програми та узгодження будь-яких коригувальних заходів, необхідних для досягнення цілей програми. Перший перегляд програми буде завершено 15 червня 2023 року або пізніше, а другий – 13 жовтня 2023 року або пізніше.

7. Ми запровадили ряд заходів щодо валютних обмежень з міркувань національної або міжнародної безпеки. Ми повідомили Фонд про ці заходи для узгодження згідно з Рішенням 144. Ми також запровадили дві практики використання декількох валют, що підлягають погодженню Фондом згідно Статті VIII, Розділ 3. Ми просимо про тимчасове погодження таких заходів, які зберігаються з причин платіжного балансу. Ми поступово зніматимемо валютні обмеження в міру нормалізації обставин, проводячи консультації з експертами МВФ.

8. Ми вважаємо, що політика, викладена в МЕФП, який додається, є адекватною для досягнення цілей програми, як за базовим, так і за песимістичним сценарієм. Визнаючи, що ці сценарії підвладні високій невизначеності, ми зобов'язуємось адаптувати наші політики до умов, що змінюються. Ми консультуватимемося з МВФ щодо вжиття цих заходів і перед будь-якими переглядами політик, що містяться в МЕФП, у відповідності до політик МВФ щодо консультацій. Ми будемо утримуватися від будь-яких політик, які б суперечили цілям нашої економічної програми та нашим зобов'язанням, викладеним у МЕФП.

9. Ми надаватимемо експертам МВФ дані та інформацію, необхідні для моніторингу виконання програми, у тому числі шляхом дотримання вимог щодо надання даних, викладених у ТМВ, що додається.

10. Відповідно до нашого прагнення до прозорості, ми надаємо згоду на публікацію МВФ цього листа, МЕФП, ТМВ та супровідних документів Ради виконавчих директорів МВФ.

З повагою,

Володимир Зеленський
Президент України

Денис Шмигаль
Прем'єр-міністр України

Сергій Марченко
Міністр фінансів України

Андрій Пишний
Голова Національного банку України

Додаток І. Меморандум про економічну та фінансову політику

24 березня 2023 року

I. Передумови, останні економічні події та прогнози

1. Незаконне і невиправдане вторгнення Росії в нашу країну продовжує спричиняти величезні людські, соціальні та економічні втрати. Є значні втрати серед цивільного населення, відбулася міграція або внутрішнє переміщення більше третини усього населення, інфраструктура зазнала масштабних руйнувань. Проте, наш народ продемонстрував мужність і стійкість в таких скрутних умовах, а макроекономічну, фінансову та зовнішню стабільність вдалося зберегти. Тим не менш, ми продовжуємо стикатися з серйозними проблемами: бюджетний дефіцит залишається дуже високим, що викликає великі потреби у зовнішньому фінансуванні. Необхідність захисту основних функцій держави в умовах існуючих фінансових обмежень змусить нас продовжувати шукати складні політичні компроміси.

2. Незважаючи на війну, економіка України залишається добре керованою, а високі показники досягнуті в рамках Моніторингової програми із залученням Ради виконавчих директорів МВФ (МПЗР/ Program monitoring with Board involvement – PMB) продемонстрували нашу здатність впроваджувати раціональну економічну політику. Досягнення всіх кількісних та індикативних цілей, а також виконання всіх структурних маяків допомагає встановити міцну основу та демонструє сильну відданість програмі. Це також підкреслює, що всі функції уряду знаходяться під нашим повним контролем. Зокрема:

- Ми виконали всі три фінансові структурні маяки, які детально зазначені в параграфі 14.
- 26 січня Правління Національного банку України (НБУ) офіційно затвердило Технічне завдання (ТЗ) щодо проведення перевірки якості активів (AQR), аналізу життєздатності та діагностичних кроків, необхідних для розробки Стратегії врегулювання непрацюючих кредитів (NPL). Цю діагностику буде проведено, як тільки це буде визнано за потрібне. Офіційне прийняття ТЗ є першим важливим кроком у процесі реабілітації фінансового сектору та приведення його у відповідність з міжнародними стандартами бухгалтерського обліку та регулятивними стандартами із одночасним збереженням фінансової стабільності.
- Нарешті, 24 січня Кабінет міністрів України (КМУ) призначив чотирьох нових незалежних членів і двох із трьох представників держави до нової наглядової ради Нафтогазу. Хоча остання вакантна посада ще не заповнена, наглядова рада є повністю функціональною.

3. Зважаючи на це, ми звертаємося з проханням до МВФ про 48-місячну розширену програму в рамках Механізму розширеного фінансування (Extended Fund Facility - EFF) для підтримки пріоритетів нашої економічної політики в найближчі роки, сума якої еквівалентна 11 608,25 млн СПЗ (577,01 відсотка квоти, приблизно 15,6 млрд дол США) Незважаючи на наші зусилля, ефективне виконання МПЗР (див. параграф 2) та підтримку

наших міжнародних партнерів, ми продовжуємо стикатися з серйозними викликами та потреби нашого платіжного балансу залишаються великими. З огляду на надзвичайно високу невизначеність, політичні цілі нашої програми передбачають двоетапний підхід. На першому етапі нашою основною метою є збереження макроекономічної та фінансової стабільності в умовах війни, що триває, одночасно закладаючи підґрунтя для потужного післявоєнного відновлення, включаючи заходи у фіскальних структурних сферах, фінансовому секторі, монетарній та валютній політиці, корпоративному управлінні, боротьбі з корупцією та енергетичному секторі. На другому післявоєнному етапі ми запровадимо амбітну програму структурних реформ і додаткові реформи макроекономічної політики, щоб відновити середньострокову зовнішню життєстійкість, підтримати відновлення та сприяти потужному зростанню, а також прискорити наші зусилля щодо вступу до ЄС.

4. Зусилля, спрямовані на досягнення нашої стратегічної мети вступу до ЄС, посилять рушійні сили довгострокового зростання та стабільності. Реформи, спрямовані на вступ до ЄС, зміцнять економіку та інституції України, оскільки вони мають важливе значення для створення умов для збільшення інвестицій та зростання в майбутньому. Статус України як країни - кандидата передбачає, що вибір регуляторного режиму, визначеного сводом правил (acquis) ЄС, визначатиме рамки процесу відновлення та реконструкції. Це сприятиме зусиллям з реконструкції відповідно до Європейського зеленого курсу та Цифрового порядку денного. Поступова інтеграція до внутрішнього європейського ринку, яка вже розпочалася на основі Угоди про асоціацію та Угоди про поглиблену та всеосяжну зону вільної торгівлі, має збільшити обсяги торгівлі та стимулювати передачу доходів і технологій в українську економіку, тим самим сприяючи відновленню.

Економічний прогноз

5. Ми очікуємо поступового економічного відновлення протягом цього року, хоча перспективи залишаються невизначеними, оскільки війна триває.

- Після зниження виробництва приблизно на 30 відсотків у 2022 році та, незважаючи на атаки на критичну енергетичну інфраструктуру включно з тими, що відбулися на початку 2023 року, економічна діяльність демонструє ознаки стійкості. Хоча війна може тривати протягом цього року, ми очікуємо поступового та послідовного відновлення, оскільки домогосподарства та фірми продовжуватимуть адаптуватися до обставин війни. Очікується, що економічна активність у першому кварталі буде стабільною, оскільки були запроваджені швидкі рішення, щоб впоратись відключеннями електроенергії; в наступних кварталах очікується посилення активності, враховуючи продовження зростання в небойових зонах, а також ефект низької бази, за припущення продовження дії зернового коридору та відсутності подальшої ескалації війни. Темпи відновлення визначатимуться тим, яким чином переважаюча висока невизначеність вплине на приватні інвестиції, обсягами споживання з огляду на падіння купівельної спроможності на тлі стриманого зростання реальної заробітної плати, а також напрямком і темпами чистої міграції. Тим не менш, до останнього кварталу року зростання Q4/Q4 може бути дуже позитивним, що створить основу для більш потужного відновлення протягом 2024 року; однак, враховуючи

невизначеність, ми прогнозуємо річне зростання у 2023 році у діапазоні від -3 до +1 відсотка.

- Наприкінці 2022 року інфляція сягнула 26,6 відсотків в річному обчисленні, що виявилось нижчим, ніж спочатку очікувалося. З'явилися певні ознаки її уповільнення на початку 2023 року, хоча показник інфляції залишається високим та становив 24,9 відсотків у лютому 2023 року. З огляду на поступове послаблення обмежень пропозиції протягом року, низький споживчий попит і уповільнення глобальної інфляції, ми очікуємо, що до кінця 2023 року інфляція продовжить сповільнюватися приблизно до 20 відсотків у річному обчисленні.
- Очікується, що поточний рахунок матиме дефіцит в 6,5 мільярдів доларів США в 2023 році після орієнтовного профіциту в 8,6 мільярда доларів США в 2022 році. Це відображає збільшення торговельного балансу внаслідок слабшого, ніж очікувалося, відновлення експорту (враховуючи слабкий урожай сільського господарства, втрату виробничих потужностей у металургії та видобутку корисних копалин та залишкові обмеження пропозиції), а також постійний попит на імпорт (включаючи необхідне обладнання та паливо). Очікується також, що баланс послуг дещо збільшиться за рахунок продовження зняття коштів і карткових платежів українським мігрантам за кордоном. Тим не менш, триваючий значний приплив зовнішнього фінансування повинен збільшити рівень валових міжнародних резервів до 29,6 мільярдів доларів США до кінця 2023 року за базовим сценарієм, що еквівалентно 4 місяцям імпорту.

6. Економіка може відновитися швидше, особливо якщо ситуація з безпекою поліпшиться динамічніше за очікування. Декілька факторів можуть сприяти більш сильному відновленню, насамперед через зниження ризиків, пов'язаних із безпекою, що дозволяє швидше відновити настрої, пожвавлення економічної активності, в тому числі завдяки швидшому вирішенню пов'язаних з війною перебоїв у постачанні та розширенню доступу до морських портів, а також більш швидкому поверненню мігрантів.

7. Тим не менш, залишаються ризики недовиконання прогнозу на тлі надзвичайно високої невизначеності. Ризики, пов'язані з безпекою, можуть зберігатися довше, ніж очікувалося, впливаючи на настрої та сповільнюючи темпи повернення мігрантів. Недостатня підтримка донорів також може поглибити складнощі з фінансуванням, вимагаючи складних компромісів. Зерновий коридор може бути перерваний, може бути нанесена ще більша шкода енергетичній інфраструктурі або триваючі відключення електроенергії, або пов'язані з війною перебої в ланцюжках поставок можуть погіршитися, що вплине на витрати виробництва та прибутковість компаній. Продовження війни продовжить чинити тиск на нашу фінансову позицію, та дефіцит бюджету й потреба у зовнішньому фінансуванні можуть значно збільшитися.

II. Макроекономічна та структурна політики на 2023–2027 роки

A. Огляд

8. Кінцевою метою економічної програми українського уряду, яка підтримується МВФ, є відновлення фіскальної та боргової стійкості, одночасно сприяючи довгостроковому зростанню в контексті післявоєнного відновлення та нашого шляху до вступу в ЄС. Враховуючи велику невизначеність, наша економічна програма передбачає двоетапний підхід.

- На першому етапі нашу основну увагу буде зосереджено на підтримці макроекономічної, зовнішньої та фінансової стабільності, щоб зміцнити потенціал України на її шляху до перемоги. Наша програма передбачає заходи політики спрямовані на забезпечення надійного бюджету 2023 року у поєднанні із середньостроковим бюджетним плануванням, яке зосередиться на бюджетно-податковій політиці та оцінці розривів у фінансуванні. Водночас ми впроваджуватимемо заходи для підготовки ґрунту для післявоєнного зростання України, зокрема у фіскальних структурних сферах, фінансовому секторі, монетарній та валютній політиці, корпоративному управлінні, боротьбі з корупцією та енергетичному секторі. Соціальні витрати будуть захищені настільки, наскільки це можливо, також визнаючи масштабну гуманітарну підтримку з боку агентств ООН та неурядових організацій.
- На другому етапі, коли війна припиниться, ми зосередимося на більш експансивних реформах, щоб закріпити макроекономічну стабільність, підтримати відновлення та ранню відбудову, сприяти економічному зростанню і, таким чином, відновити середньострокову зовнішню життєстійкість. Коли дозволять умови, Україна повернеться до довоєнної політики, включаючи гнучкий обмінний курс, що лежить в основі режиму таргетування інфляції. Щоб допомогти закласти основи для післявоєнного зростання, ми просуватимемо реформаторські ініціативи для підвищення продуктивності та конкурентоспроможності, зокрема в енергетичному секторі. Прогрес у напрямку вступу до ЄС буде головним якорем нашої політики.

9. Ми визнаємо аналіз, проведений експертами МВФ щодо оптимістичного і песимістичного сценаріїв, і зобов'язуємося вжити всіх необхідних заходів для забезпечення успіху програми та стабільної економіки.

- З початку війни ми неодноразово і рішуче вживали заходів для реагування на потрясіння по мірі їх матеріалізації шляхом ретельного балансування необхідності швидкого і ефективного реагування з матеріальними соціальними міркуваннями. У 2022 році ми провели системну оптимізацію капітальних видатків та інших менш пріоритетних статей видатків, а також визначили додаткове фінансування. Спираючись на цей досвід, ми рішуче реагуватимемо за умови матеріалізації потенційно песимістичного сценарію з метою забезпечення ефективного функціонування державних установ, вживаючи необхідних заходів для збереження економічної та фінансової стабільності та підтримки стійкості боргу на перспективній основі. За песимістичних сценаріїв, як визначено в аналізі експертів МВФ, ми готові вжити належних фіскальних заходів, включаючи визначення заходів податкової політики, які можна ефективно та швидко впровадити, або витрат, які можуть бути відкладені до отримання додаткових зовнішніх грантів або підтримки на пільгових умовах.

Паралельно ми також визначимо додаткове внутрішнє фінансування, необхідне для забезпечення закриття фінансових розривів без шкоди для економічної та фінансової стабільності. Це важкі заходи, направлені на збалансування, і ми вітаємо той факт, що, як детально описано в звіті експертів, наші партнери готові надати додаткові фінансові ресурси, достатні для закриття фінансових розривів і збереження стійкості боргу; ми ще раз підкреслюємо нашу готовність виконати свою частину зобов'язань для забезпечення розподілу тягаря коригування.

- Ми однаковою мірою зосереджені на просуванні політики, яка може допомогти нам досягти високих і стійких темпів зростання. Створення рамкових механізмів для післявоєнної реконструкції, які дозволили б нам поглинути значні офіційні ресурси, а також каталізувати приватний капітал, у тому числі прямі іноземні інвестиції, могло б мати вирішальний вплив. Реформи, необхідні для досягнення стратегічної мети вступу до ЄС у поєднанні з поступовою інтеграцією до європейського внутрішнього ринку через Угоду про асоціацію та Угоду про глибоку та всеосяжну зону вільної торгівлі, будуть вкрай важливими компонентами такої стратегії.

В. Стратегія зовнішнього боргу

10. Для сприяння відновленню стійкості боргу у майбутньому ми розробили стратегію реструктуризації зовнішнього державного боргу, яка була публічно оголошена 24 березня. Наша стратегія спрямована на те, щоб допомогти закрити розриви у фінансуванні протягом періоду дії програми, зменшити валові потреби у фінансуванні до керованого рівня, у тому числі, після завершення дії програми, та вивести державний борг на траєкторію стійкості. Наша стратегія також покликана сприяти створенню необхідних умов для участі приватного сектора у післявоєнній відбудові України та враховує важливість збереження фінансової стабільності. З цією метою ми найняли зовнішніх радників і прагнемо до надійного процесу з прозорою інформацією та комунікацією. Крім того, ми будемо намагатися отримати гарантії фінансування від наших міжнародних партнерів, щоб забезпечити, що двоетапний підхід (див. параграф 11, пункт 1) відновить стійкість державного боргу та забезпечить повне фінансування нашої програми протягом усього її строку, у тому числі, за умови песимістичного сценарію.

11. Врегулювання боргу буде включати наступні елементи:

- *Офіційний двосторонній борг.* Кредитори Паризького клубу взяли на себе зобов'язання щодо двоетапного процесу, який включає трирічне продовження поточного режиму призупинення обслуговування боргу, дія якого завершується наприкінці грудня 2023 року, а також окремо запевнили у тому, що перед останнім переглядом майбутньої програми за підтримки МВФ буде узгоджена остаточна боргова операція, достатня для того, щоб відновити стійкість державного боргу. Ми будемо шукати способи досягнення домовленостей на порівнянних умовах з іншими офіційними кредиторами.

- *Зовнішній комерційний борг.* У серпні 2022 року Україна досягла угоди з власниками своїх зовнішніх облігацій, яка включала, серед іншого, добровільну 24-місячну відстрочку обслуговування боргу за прямими та гарантованими державою євробондами України; аналогічні відстрочки були узгоджені щодо деяких негарантованих зовнішніх комерційних боргів. Ми розпочнемо переговори з комерційними кредиторами на початку 2024 року з метою завершення необхідної операції з боргом не пізніше середини 2024 року на умовах, що відповідатимуть найактуальнішим макроекономічним показникам з боку МВФ та параметрам оцінки стійкості боргу.

12. На підтримку нашої стратегії забезпечення стійкості боргу ми також будемо суворо обмежувати надання гарантій (Кількісний критерій ефективності, див. параграф 24). Буде надано достатній простір для сприяння отриманню гарантій на підтримку основних позик від міжнародних фінансових організацій (МФО) та інших партнерів для забезпечення інвестицій для потреб критичної інфраструктури.

С. Бюджетно – податкова політика

13. У 2022 році вторгнення Росії змусило нас керувати бюджетно-податковою політикою в умовах безпрецедентної невизначеності, що призвело до непередбачуваних ускладнень у прогнозованості бюджету та появи великого фіскального дефіциту:

- Війна мала величезний вплив на видатки, включно з необхідністю віддавати пріоритет обороні, безпеці та соціальному захисту, одночасно скорочуючи неперіоритетні видатки. У міру того, як війна продовжувалася, ми прийняли кілька законів про внесення поправок до бюджету, щоб відкалібрувати потреби у витратах і джерела фінансування. У цьому контексті дефіцит фінансування, що виник внаслідок значного збільшення видатків на оборону в останньому законі про внесення поправок до бюджету, було ліквідовано за рахунок поєднання додаткових джерел фінансування та недовиконання деяких видатків. Завдяки своєчасним заходам, вжитим у контексті МПЗР, нам вдалося обмежити рівень заборгованості (простроченої кредиторської заборгованості) сектору загальнодержавного управління у 2022 році до рівня 1 585 млрд грн (нижче 0,1 відсотка ВВП). Отже, фактичні видатки сектору загальнодержавного управління в номінальному вираженні були майже на 50 відсотків більшими, порівняно з довоєнним бюджетом 2022 року, що за оцінками дорівнює 69,9 відсотків ВВП. Тоді як податкові надходження (36,4 відсотка ВВП) були лише на 0,3 відсотки нижчими в номінальному вираженні, ніж у довоєнному бюджеті, на них вплинули структурні зміни в економіці, циклічні події та заходи воєнного стану, спрямовані на послаблення впливу війни на суб'єктів господарювання.
- Дефіцит бюджету сектору загального державного управління¹ на 2022 рік оцінюється в 817,9 мільярдів гривень або 16,7 відсотків ВВП у 2022 році; за підтримки значного обсягу

¹ Дефіцит базується на концепції касового методу, що вимірюється під ризикою.

зовнішніх грантів, що дорівнює 481,3 млрд грн в еквіваленті, або 9,8 відсотків ВВП 2022 року; дефіцит без урахування грантів становив 1 299,2 млрд грн (26,5 відсотків ВВП). Цей результат є значно нижчим за прогнози МПЗР, що дозволило нам упевнено досягти кількісних цілей за програмою, у тому числі щодо нижньої межі на первинне касове сальдо сектору загальнодержавного управління, не пов'язаного з обороною (за винятком грантів) та індикативного цільового показника загального первинного касового сальдо сектору загальнодержавного управління (за винятком грантів). Дефіцит фінансувався переважно за рахунок зовнішнього офіційного фінансування та емісійного фінансування від НБУ, тоді як чисте фінансування від вітчизняних банків та небанківських установ стало від'ємним. Державний борг зріс до трохи більше 80 відсотків ВВП на кінець 2022 року.

14. Незважаючи на всі виклики, спричинені війною, ми виконали всі фіскальні структурні маяки згідно з МПЗР. Зокрема:

- Що стосується податків, ми підготували та подали на ухвалення Парламенту пакет із декількох заходів податкової політики та адміністрування, які мали б відновити довоєнну структуру найважливіших компонентів податкової політики та адміністрування. Ми очікуємо, що ці закони будуть прийняті до кінця червня 2023 року.
- Ми також вжили важливих заходів для запобігання накопиченню заборгованості (простроченої кредиторської заборгованості) під час війни. Для початку, ми скасували положення Закону про введення воєнного стану, яке обмежувало повноваження Міністерства фінансів щодо збору фінансової звітності головних розпорядників коштів, у тому числі органів місцевого самоврядування. Відтак, у рамках плану заходів, протокольним рішенням Кабінету Міністрів доручено профільним міністерствам та іншим виконавчим органам підготувати та подати звіти про бюджетну заборгованість, що накопичилася на кінець 2022 року, проаналізувати причини накопичення заборгованості та розробити план заходів щодо погашення заборгованості станом на кінець січня 2023 року. Станом на кінець грудня 2022 року заявлена сума простроченої кредиторської заборгованості сектору загальнодержавного управління оцінюється на рівні нижче 0,1 відсотка ВВП.
- За технічної допомоги Світового банку ми підготували концептуальну записку про систему соціального захисту. У записці визначено важливі пріоритети реформ і варіанти політики, які допоможуть створити більш адресну, адекватну та ефективну систему соціальної допомоги. Зважаючи на важливість фіскальної стабільності та її роль у середньостроковому бюджетному плануванні, ми продовжуватимемо працювати над реформами соціального сектору, маючи на увазі, що значні потреби у соціальних видатках вимагають узгодженості з міркуваннями фіскальної стійкості, отже, необхідно визначити кроки для забезпечення сталої системи соціального захисту в довгостроковій перспективі.

Бюджетно-податкова політика у 2023 році та зміни до бюджету

15. Наша бюджетно-податкова політику у 2023 році буде спрямована на підтримку фіскальної та боргової стійкості, в той же час продовжуючи забезпечувати достатні ресурси для основних пріоритетних видатків та допомагаючи готуватися до відновлення. Проте, враховуючи невизначеність, пов'язану з війною, ми зобов'язуємося вжити всіх необхідних заходів для усунення додаткового тиску та ризиків для бюджету. Ми будемо утримуватися від будь-якої податкової політики та адміністративних заходів, які можуть негативно вплинути на базу податкових надходжень у 2023 році та надалі, одночасно вживаючи заходів, що сприяють післявоєнному відновленню та вступу до ЄС. Що стосується витрат, ми переглядатимемо категорії витрат лише після консультації з персоналом МВФ і визначення джерел фінансування.

16. До початкового бюджету на 2023 рік, затвердженого в листопаді 2022 року, мають бути внесені два набори поправок. Ми визначили зміни пов'язані з реорганізацією головних розпорядників бюджетних коштів та цільове виділення ресурсів за різними програмами, які мають бути прозоро відзеркалені у бюджеті. Ми також очікуємо, що тиск на деякі витрати може матеріалізуватися. Зокрема,

- **Ми прийняли перші зміни до бюджету у лютому, з тим, щоб прозоро внести певні зміни до бюджетних категорій у межах наявних ресурсів.** Ми перерозподілили наявні ресурси до нещодавно створеного Міністерства розвитку громад, територій та інфраструктури з бюджетними асигнуваннями, потрібними для початку відновлення. Ми також передали бюджетну програму, відому як «Фонд ліквідації наслідків збройної агресії», з-під опіки Мінфіну до нового Міністерства. Крім того, змінами до бюджету передбачено нові цільові гранти, в тому числі до бюджетної програми, яка підтримує кредитування сільгоспвиробників, а також спрямування коштів Фонду зайнятості на підтримку бізнесу під егідою Мінекономіки.
- **Кабінет міністрів України схвалив другий пакет змін до бюджету та подав його до Парламенту (попередній захід), з метою відображення змін в доходах, видатках і джерелах фінансування.** Ми визнали збільшення потреб у сфері оборони та безпеки та зусилля, спрямовані на підвищення економічної ефективності наших витрат. *По-перше, ми визначили додаткові видатки пов'язані з обороною та безпекою, які дорівнюють приблизно 8,6 відсоткам ВВП.* З 1-го лютого 2023 року введено в дію переглянута політику оплати праці у сфері оборони та безпеки, спрямовану на оптимізацію зростання заробітної плати з одночасним створенням стимулів для бойового призову. *По-друге, після аналізу ресурсів соціального фонду за 2022 рік та фактичних результатів ключових макроекономічних параметрів, ми оголосили про індексацію пенсій на 19,7 відсотка, починаючи з 1 березня 2023 року.* Ця індексація є вищою, ніж передбачалося в початковому бюджеті на 2023 рік, вона базується на фактичних значеннях параметрів, що входять до формули індексації, включаючи інфляцію та зростання середньої заробітної плати за останні три роки. Цей захід збільшить загальні соціальні витрати на 2.3 відсотка ВВП і, як очікується, не матиме додаткового впливу на бюджетні трансферти до соціальних фондів. Відповідно, надходження від податку на доходи фізичних осіб і внесків на

соціальне страхування переглянуті в бік підвищення приблизно на 2 відсоткові пункти ВВП у зв'язку з вищим фондом оплати праці в державному секторі. Щоб покрити інші непередбачені витрати, ми додали 0,3 відсотка ВВП до нашого резервного фонду, піднявши обсяг нерозподілених витрат до 1,14 відсотка ВВП (які уже частково перерозподілено на конкретні категорії витрат).

- З урахуванням цих змін, загальні видатки сектору загальнодержавного управління прогноуються на рівні 67.7 відсотків ВВП, що становить збільшення приблизно на 11.2 відсоткових пунктів ВВП порівняно з початковим бюджетом. Зважаючи на важливість довіри до нашого бюджету та контролю над зобов'язаннями, другий пакет змін до бюджету буде введено в дію до кінця квітня 2023 року (**Структурний маяк**).

17. Ми очікуємо дефіцит бюджету на 2023 рік без урахування зовнішніх грантів у розмірі 1,708.8 мільярдів гривень, або близько 28.2 відсотків ВВП, що відповідає фіскальній стійкості, за умови підтримки з боку зовнішніх донорів. Це приблизно на 424 млрд грн більше, ніж було передбачено в початковому бюджеті на 2023 рік, а також приблизно на 1,7 відсотків ВВП вище, ніж прогнозований на 2022 рік дефіцит без урахування зовнішніх грантів на рівні 26,5 відсотків ВВП. Для моніторингу нашого прогресу у цій сфері, буде встановлено нижню межу первинного касового сальдо сектору загальнодержавного управління, не пов'язаного з обороною (за винятком грантів) (**Кількісний критерій ефективності**), а також нижню межу загального первинного касового сальдо сектору загальнодержавного управління (за винятком грантів) (**Індикативна ціль**). Крім того, щоб допомогти захистити соціальні витрати, буде встановлено нижню межу видатків державного бюджету на соціальні програми (**Індикативна ціль**).

18. Наші податкові надходження утримуються на значному рівні з початку війни. Згідно з прогнозованою макроекономічною базою та заходами, прийнятими наприкінці 2022 року (введення в дію з 1 липня 2023 року), у поєднанні з заходами, викладеними в параграфі 19 чинного МЄФП, податкові надходження оцінюються на рівні 36,3 відсотка ВВП. Ми очікуємо зменшення надходжень від податку на прибуток, відповідно до зниження корпоративних прибутків, тоді як зниження надходжень від податку на доходи фізичних осіб через структурні зміни на ринку праці та зменшення фонду оплати праці в державному секторі буде частково компенсовано впливом збільшення фонду оплати праці військових. Очікується, що ситуація з надходженнями від податків на товари та послуги покращиться у міру відновлення споживання та скасування заходів воєнного стану.

19. Ми зробимо ряд кроків для підтримки вкрай необхідної мобілізації доходів.
Зокрема:

- Ми підтверджуємо нашу відданість мобілізації доходів, запроваджуючи нижню межу номінальних податкових надходжень (за винятком ЄСВ) (**Кількісний критерій ефективності**). Ми очікуємо, що законопроекти підготовлені в рамках МПЗР будуть

прийняті до кінця червня (**Структурний маяк**), із уведенням у дію з 1 липня 2023 року, що буде свідченням нашого зобов'язання посилити мобілізацію доходів. Після прийняття перший компонент закону відновить довоєнну систему оподаткування для платників податків, які перейшли з загального режиму оподаткування (наприклад, сплати ПДФО, податку на прибуток підприємств, ПДВ) на єдиний податок. Крім того, це відновить у довоєнному вигляді групи, які мають право на сплату єдиного податку, і усуне лазівки у застосуванні 2-відсоткової ставки єдиного податку. Цей закон усуне особливості застосування спрощеного режиму оподаткування платниками єдиного податку за ставкою у 2 відсотки та відновить довоєнний режим для цих платників з 1 липня 2023 року. Друга частина закону скасує мораторій на податкові перевірки з 1 липня 2023 року. Це має допомогти покращити податковий комплаєнс (дотримання вимог податкового законодавства). Ще одна складова цього закону передбачатиме відновлення відповідальності за невикористання реєстраторів розрахункових операцій (РРО) у точках роздрібною торгівлі, що вступить в силу з 1 липня 2023 року.

- Ми скасовуємо або поступово припинимо більшість податкових відтермінувань, запроваджених під час воєнного стану. Ми скасували відстрочки на сплату митних зборів з 1 березня 2023 року та скасуємо решту відтермінувань на сплату імпортного мита з 1 червня 2023 року. Крім того, ми не будемо продовжувати термін дії запроваджених під час воєнного стану положень Податкового кодексу, які послаблювали адміністрування податків і зборів. Ми також будемо утримуватися від запровадження податкових амністій у період дії Програми, або від запровадження будь-яких податкових заходів, які поставили б під загрозу нашу податкову базу. Термін дії податкових пільг щодо імпорту спеціального обладнання для виробництва та розподілу електроенергії та теплопостачання, закінчиться 1 травня 2023 року.

Фіскальні структурні реформи

20. Ми віддані впровадженню фіскальних структурних реформ для підтримки середньострокового бюджетного планування, збереження фіскальної та боргової стійкості та закладання основ для довгострокового зростання. У міру скорочення видатків на оборону ми намагатимемося спрямувати ресурси на відновлення та відбудову, а також на систему соціального захисту для задоволення повоєнних потреб суспільства та вразливих верств населення. Усвідомлюючи необхідність ефективного використання нового фіскального простору і необхідність відновлення стійкості боргу, ми вдамося до суттєвих змін у системах пенсійного забезпечення та соціального захисту після комплексних реформ соціальної політики, включаючи покращення адресності та механізмів прив'язки соціальної допомоги до матеріального стану, відповідно до нашої Концептуальної записки про засади соціальної політики (Див. Параграф 14).

21. Фіскальні структурні реформи мають важливе значення для досягнення наших середньострокових пріоритетів щодо витрат і ширших цілей розвитку. Зважаючи на це, наша програма реформ зосереджуватиметься на: (i) залученні відповідних надходжень для

задоволення потреб у коштах для відновлення та соціальних видатків шляхом впровадження заходів, які підвищують ефективність, справедливість і простоту податкової системи, у тому числі через реалізацію власної багаторічної Національної стратегії доходів (НСД), (ii) підготовці управління державними інвестиціями та фінансами до післявоєнної епохи, шляхом посилення процесів державного інвестування, циклу управління проектами та контролю зобов'язань, (iii) посиленні фіскальної прозорості та управління фіскальними ризиками, (iv) забезпеченні фіскальної стійкості та передбачуваності бюджетної політики шляхом відновлення та посилення положень Бюджетного кодексу, які передбачають випадки, коли вносяться зміни до бюджету. Зокрема, ми подамо до Парламенту законопроект з метою відновлення та посилення статті 52 Бюджетного кодексу, яка визначає засади та випадки, у яких до бюджету (його доходів та витрат) можуть бути внесені зміни (**Структурний маяк, травень 2023**).

Політика мобілізації доходів

22. Ми прагнемо збільшити доходи за допомогою багаторічної Національної стратегії доходів (НСД):

- **У короткостроковій перспективі**, на додаток до зобов'язань у параграфі 19 цього МЕФП, ми вживатимемо заходів для покращення податкового та митного адміністрування. В середині лютого ми опублікували відповідні частини незалежного опитування про ставлення платників податків та рівень їх задоволеності Державною податковою службою (ДПС), проведеного в листопаді 2022 року (за допомогою Шведського агентства міжнародного розвитку). За допомогою МВФ і Світового банку, ми розробимо план заходів, в тому числі для виправлення недоліків, виявлених в результаті опитування, який стане внеском у нашу НСД (**Структурний маяк, кінець травня 2023 року**). Ми інституціоналізуємо та підсилюємо це опитування, збільшивши сферу його охоплення та репрезентативність, зробивши щорічним та поширивши не лише на ДПС, а й на Державну митну службу. Протягом місяця після публікації результатів опитування, ми затвердимо заходи, спрямовані на вирішення основних недоліків, виявлених в опитуванні, у рамках впровадження НСД. З метою розуміння причин виникнення та потенційних шляхів зменшення податкової заборгованості, ми зобов'язуємося, що ДПС проведе аналіз наявної податкової заборгованості, визначить ті обсяги, які не пов'язані з або спричинені російською військовою агресією та окупацією українських територій Росією, та проаналізує можливість погашення такої заборгованості. Як наступний крок, до кінця серпня 2023 року ДПС розробить детальний план дій для поступового зменшення цієї заборгованості. Крім того, на додаток до заходів у параграфі 19 цього МЕФП, до кінця вересня 2023 року ми визначимо подальші заходи мобілізації надходжень, які мають бути впроваджені в 2023 році, зосереджуючись на заходах, які можна було б інтегрувати в прогнози доходів бюджету на 2024 рік (наприклад, гармонізація податків з директивами ЄС).
- **Багаторічна Національна стратегія доходів**. Кабінет Міністрів прийме рішення доручити Мінфіну підготувати Національну стратегію доходів (2024-2030) (**Попередній захід**). Це рішення проголосить наш намір прийняти НСД, визначить ключові принципи та завдання податкової політики та адміністрування як на короткострокову перспективу, так і на період

післявоєнної відбудови, та викладе кроки, які необхідно вжити для підготовки та впровадження НСД. Згодом, за підтримки технічної допомоги МВФ, ми зробимо аналіз прогалин, з метою використання цієї інформації в дорожній карті для НСД (2024-2030), чітко визначивши цілі щодо доходів та інші політичні цілі, а також керівні принципи координації між урядовими агентствами, донорами, приватним сектором і громадянським суспільством під проводом Мінфіну, цю роботу має бути завершено до кінця липня 2023 року. Остаточна стратегія буде прийнята до кінця 2023 року (**Структурний маяк, кінець грудня 2023 року**) та міститиме : (i) заходи спрямовані на зміцнення податкової та митної служби, спираючись на аналіз результатів опитування щодо ставлення платників податків (ii) переглянутий спрощений режим оподаткування з метою усунення ерозії податків на працю шляхом підміни правової основи трудових відносин положеннями цивільного права; (iii) узгодження правил щодо ПДВ та акцизних зборів із законодавством ЄС, (iv) посилені антикорупційні заходи та процедури управління для усунення ризиків недоброчесності, (v) податкові реформи, які врівноважать потребу у забезпеченні достатньої бази доходів із життєво важливим завданням створення умов для післявоєнної реконструкції та відновлення, включаючи такі необхідні інвестиції, та розвиток промисловості; та (vi) реорганізацію Бюро економічної безпеки України (БЕБУ) у підпорядкуванні Мінфіну.

- **Бюро економічної безпеки України (БЕБ).** Боротьба з ухиленням від сплати податків і посилення управління в податковій системі вимагають сильного наглядового органу, який може не тільки розслідувати фінансові та економічні кримінальні злочини проти держави, але й, що є важливим, надавати аналітичну підтримку для виявлення ухилення від сплати податків на основі принципу «витагнутої руки». Зважаючи на це, ми готуємо зміни до Закону та реорганізацію БЕБ, з метою чіткого визначення його функцій, відповідно до передового досвіду у цій сфері, посилення аналітичної складової та підпорядкування його Мінфіну. Для початку ми переглянемо правову основу діяльності БЕБ та розробимо прозорі процеси відбору персоналу та керівництва на конкурсній основі. Ми також посилимо вимоги до відбіркової комісії та запровадимо чіткий процес конкурсного відбору, а також упорядкуємо діяльність Ради громадського контролю при Бюро. Ми розробимо механізм атестації персоналу та запровадимо контрактну систему для працівників.

Середньострокове бюджетне планування

23. Для кращої підготовки до післявоєнного відновлення та закріплення фіскальної та боргової стійкості ми прагнемо працювати над відновленням середньострокового бюджетування. З цією метою ми (i) в травні подамо до Парламенту законопроект, який скасує норму про призупинення підготовки середньострокового бюджету (Бюджетну декларацію) напередодні бюджетного циклу 2024 року, з набуттям чинності з січня 2024 року; (ii) представимо в бюджеті на 2024 рік прогнози ключових категорій доходів і видатків, а також джерела фінансування дефіциту для сектору загальнодержавного управління на 2025-2026 роки. Це стане основою для підготовки бюджету на 2025 рік. У рамках підготовки бюджету на 2024 рік ми також включимо звіт про фіскальні ризики, включаючи подробиці щодо

державних підприємств у сфері енергетики та критичної інфраструктури (**Структурний маяк, кінець вересня 2023 року**); (iii) підготуємо повноцінну середньострокову бюджетну декларацію (на 2025–2028 роки) в рамках підготовки бюджету на 2025 рік у відповідності до бюджетного законодавства. З метою посилення системи планування видатків, за технічної допомоги МВФ, ми зробимо кроки для вдосконалення стратегічного бюджетування та визначення вартості нових державних послуг, а також визначимо механізми зміцнення зв'язку між бюджетом та оцінкою фіскальних ризиків.

Фіскальна прозорість та ризики

24. Ми продовжуватимемо вживати заходів з метою підвищення фіскальної прозорості, зниження фіскальних ризиків і посилення контролю за зобов'язаннями.

Зокрема:

- На основі наших досягнень в рамках МПЗР, Міністерство фінансів продовжить зміцнювати поточний централізований підхід до контролю за зобов'язаннями, створюючи тим самим міцніший інституційний фундамент для запобігання виникненню заборгованості (простроченої кредиторської заборгованості) за фінансовими зобов'язаннями на всіх рівнях державного врядування, за винятком заборгованості, спричиненої російською військовою агресією та окупацією українських територій Росією.
- В рамках цієї постійної роботи ми домовилися контролювати обсяги заборгованості сектору загальнодержавного управління (прострочену кредиторську заборгованість) за допомогою кумулятивного індикативного цільового показника (**Індикативна ціль**), як зазначено в Технічному меморандумі про взаєморозуміння (ТМВ).
- Ми плануємо відновити регулярну звітність державних підприємств, які не знаходяться на тимчасово окупованих територіях.
- Для покращення оцінки ризиків пов'язаних із гарантіями (див. також параграф 12), до вересня 2023 року ми підготуємо правила та положення спрямовані на посилення оцінки ризиків з метою уникнення зловживань, і запровадимо плату за гарантії на основі ризиків. На забезпечення наших зусиль проведення пруденційної боргової політики, ми внесемо до Парламенту проект закону (**Структурний маяк, кінець травня 2023**), який відновить дію статей Бюджетного кодексу, якими встановлюються обмеження щодо надання державних гарантій із чіткими критеріями для такого надання (у тому числі для пріоритетних секторів).

25. Ми продовжимо підвищувати прозорість управління та витрачання бюджетних коштів та коштів на спеціальних рахунках.

- Ми вже підготували правила та положення щодо «Фонду ліквідації наслідків збройної агресії» і, незважаючи на адміністративну роль нового державного органу в управлінні цим Фондом, контроль за зобов'язаннями та асигнуваннями залишиться у Міністерства

фінансів, як це передбачено бюджетним законодавством. Цей Фонд фінансує бюджетну програму через спеціальний фонд, а тому на нього поширюються відповідні статті Бюджетного кодексу. Ми також зобов'язуємося доповнити існуючу звітність регулярним консолідованим звітом, у якому підсумовуються джерела фінансування та характер витрат в одному документі. В цьому контексті ми зобов'язуємося утримуватися від використання прибутку НБУ на цільові видатки у 2024 році та спрямовувати цю категорію доходів до загального фонду Державного бюджету.

- *Спеціальні рахунки.* Ми налаштовані досягнути максимуму прозорості операцій за спеціальними рахунками, відкритими в НБУ для збору коштів від осіб, що бажають підтримати Україну та які забезпечують ресурси для головних розпорядників бюджетних коштів. Напрямки видатків з цих рахунків визначаються в указах та положеннях, виданих на початку війни. Зважаючи на те, що ці кошти зберігаються у монетарному органі України - НБУ, а категорії видатків належать до сфери державних видатків, ми працюватимемо над тим, щоби до програм, які реалізуються за рахунок коштів на таких рахунках, застосовувався підхід як до бюджетних програм в рамках спеціального фонду державного бюджету. Ми будемо вживати подальших кроків для переведення контролю за зобов'язаннями та асигнуваннями до Міністерства фінансів, як це передбачено бюджетним законодавством. Для посилення нормативної бази такої практики, ми ухвалимо зміни до Бюджетного кодексу з набуттям ними чинності та відповідної нормативно-правової бази для підвищення прозорості та підзвітності спеціальних рахунків та їх консолідації в рамках сектору загальнодержавного управління як спеціального фонду державного бюджету (**Структурний маяк, кінець травня 2023**).

Посилення управління державними інвестиціями

26. Ми прагнемо посилити управління державними інвестиціями перед початком післявоєнної відбудови, спираючись на Програму з управління державними фінансами в Україні EU4PFM та Звіті Світового банку про діагностичну оцінку управління державними інвестиціями за 2022 рік. Ми підвищимо ефективність державних інвестицій та будемо спрямувати ресурси на проєкти, які забезпечують найбільш раціональне використання коштів з одночасною підтримкою відновлення та зростання. Нещодавній Звіт Світового банку визначає численні можливості для покращення, які, якщо їх запровадити в короткостроковій перспективі, можуть стати критичними факторами забезпечення більш прозорого та ефективного управління державними інвестиціями. З цією метою, за підтримки технічної допомоги Світового банку, ми переглянемо поточні процедури управління державними інвестиціями (УДІ) та розробимо дорожню карту заходів (**Структурний маяк, кінець грудня 2023 року**), з тим, щоби (i) до всіх державних інвестиційних проєктів застосовувалися уніфіковані підходи УДІ, у тому числі до проєктів державно-приватного партнерства (ДПП); (ii) інвестиційні проєкти відбиралися на конкурсній основі з прозорими критеріями відбору та відповідали середньостроковому бюджетній декларації; (iii) посилені повноваження були надані Міністерству фінансів, включаючи чітку роль контролю на різних етапах циклу інвестиційного проєту. З метою подальшого підвищення ефективності та прозорості

післявоєнних державних інвестицій та уникнення формування кількох закупівельних майданчиків ми здійснимо адаптацію національної системи електронних закупівель у відповідності до міжнародних стандартів проведення конкурентних тендерів, які використовуються Багатосторонніми Банками Розвитку.

D. Зовнішнє та внутрішнє фінансування

27. Ми вдячні всім нашим міжнародним донорам і партнерам за велику і постійну підтримку. Зовнішні виплати на суму близько 32,1 млрд дол. США у 2022 році мали вирішальне значення для усунення дефіциту зовнішнього та фіскального фінансування та підтримки макроекономічної та фінансової стабільності в дуже складних умовах. Постійна підтримка з боку ЄС, міжнародних фінансових організацій та двосторонніх донорів залишається наріжним каменем нашої стратегії фінансування у 2023 році, а своєчасні виплати є життєво важливими для ефективного управління політикою та підтримки економічної та фінансової стабільності.

28. Ми також вдячні за додаткову підтримку, яка вже була надана у 2023 році, а також за зобов'язання передбачуваної підтримки. Тверді зобов'язання на 2023 календарний рік уже складають 37,5 млрд дол. США. Протягом перших 12 місяців програми, що підтримується МВФ (квітень 2023 – березень 2024), програма повністю фінансується завдяки великим офіційним багатостороннім і двостороннім зобов'язанням на загальну суму 30.2 млрд дол. США. Заглядаючи на період після березня 2024 року, ключові партнери запевнили нас у продовженні своєї підтримки, що забезпечує надійні перспективи щодо забезпечення повного фінансування програми протягом періоду дії програми.

29. Ми маємо намір продовжувати наші зусилля щодо подальшої мобілізації внутрішнього фінансування, щоб допомогти задовольнити наші фінансові потреби у фіскальному фінансуванні, в поєднанні з заходами, які підтримують макроекономічну стабільність. Наші потреби у фіскальному фінансуванні під час війни великі та нестабільні. Досі відносно високі збори податків у поєднанні з великим зовнішнім фінансуванням продовжуватимуть відігравати вирішальну роль у забезпеченні наших витрат. Крім того, ми маємо намір краще мобілізувати внутрішні заощадження, щоб також допомогти фінансувати наш бюджет у спосіб, який є сумісним із збереженням макроекономічної та фінансової стабільності і підтримкою боргової стійкості. Наша стратегія передбачатиме максимізацію обсягів випуску внутрішніх державних цінних паперів на первинному ринку з метою принаймні покриття обсягів очікуваних погашень, що дозволить нам усунути емісійне фінансування.

30. Спираючись на досягнення під час МПЗР, ми й надалі посилюватимемо наші зусилля щодо збільшення чистого внутрішнього фінансування за рахунок ОВДП протягом періоду дії програми.

- Станом на 1 березня ми залучили 97,3 мільярда гривень на первинному ринку в 2023 році, досягнувши показника пролонгації з початку року 142 відсотки, забезпечивши чисте

фінансування до бюджету в обсязі близько 0,8 мільярда доларів США. Приблизно три чверті цієї суми було залучено через визначені бенчмаркінгові облігації, які банкам було дозволено використовувати для виконання резервних вимог. Крім того, згідно з домовленостями під час дії МПЗР, дохідність емісії державних цінних паперів поступово збільшувалася для підтримки відновлення ринку. Протягом листопада-грудня 2022 року дохідність збільшилася з 18 до 19,75 відсотків для довгострокових інструментів, а для деяких випусків були запропоновані облігації з довшим терміном погашення відповідно до ринкового попиту.

- Заглядаючи вперед, ми маємо намір продовжувати випуск державних цінних паперів з метою принаймні покриття обсягів погашень, очікуваних у 2023 році, щоб допомогти нам задовольнити значні потреби у фінансуванні. Механізм формування резервних вимог став ключовим фактором нещодавнього покращення показника пролонгації; враховуючи значну ліквідність, наявну та очікувану в банківській системі, ми прагнемо визначити та реалізувати способи збільшення банківського фінансування у більш стійкий спосіб. Це включає вивчення потоку ліквідності в банківську систему, в тому числі у розрізі кожного окремого банку, для розробки цільових стратегій для заохочення збільшення обсягів купівлі державних облігацій. На підтримку цього, ми сформуємо спільну робочу групу під егідою Ради з фінансової стабільності (РФС) за участю всіх дотичних сторін, включно з НБУ та Міністерством фінансів, для проведення регулярних консультацій стосовно варіантів стратегій мобілізації внутрішніх фінансів. Ми докладемо зусиль для посилення ефективності РФС у рамках її поточного мандату як основної платформи для дискусій з метою досягнення цілей програми. З відповідним поєднанням підходів такі заходи можуть допомогти забезпечити додатне чисте внутрішнє фінансування протягом періоду дії програми.
- Щоб забезпечити відповідність нашої стратегії управління боргом нашим цілям у рамках програми, ми оновимо та опублікуємо нашу середньострокову стратегію управління державним боргом (**Структурний маяк, кінець вересня 2023 року**), з тим, щоб вона повністю врахувала розвиток подій з початку війни. Ми продовжуватимемо підтримувати розвиток бенчмаркінгових цінних паперів, і докладемо подальших зусиль для розширення та диверсифікації кола інвесторів, у тому числі заохочуючи повернення нерезидентів на внутрішні ринки облігацій і відновлення доступу до ринку, таким чином дозволяючи ринку облігацій грати активну роль на етапі відбудови.

31. Ми прагнемо уникнути емісійного фінансування. Зважаючи на значні ризики емісійного фінансування для цінової та зовнішньої стабільності, ми успішно обмежили його валовим обсягом, передбаченим на 2022 рік (400 млрд грн), і ми прагнемо уникнути його в 2023 році. Наше зобов'язання щодо цієї мети контролюватиметься з допомогою верхньої межі на запозичення сектору загальнодержавного управління від НБУ (**Індикативна ціль**). У разі виникнення несподіваних критичних потреб у фінансуванні або затримки зовнішніх виплат, ми спочатку вивчимо можливість вжиття додаткових заходів, таких як використання надлишкових коштів на депозитах уряду, а також запозичення додаткових коштів на ринку державного

боргу; ми будемо звертатися з проханням про емісійне фінансування від НБУ тільки в крайньому випадку і в неухильно обмежених обсягах.

Е. Грошово-кредитна і валютно-курсова політика

Монетарна політика

32. Поки війна триває, ми залишаємося повністю відданими забезпеченню стабільності цін і обмінного курсу та захисту міжнародних резервів. Після початку повномасштабної війни ми вжили низку надзвичайних заходів для захисту цін та зовнішньої стабільності, у тому числі запровадили режим фіксованого обмінного курсу та валютного контролю винятково з міркувань національної безпеки. З продовженням війни економіка пристосовується до змін в поточній ситуації, і наша короткострокова мета полягає в продовженні продуманого захисту загальної макроекономічної та фінансової стабільності, а також в коригуванні нашої політики для кращого задоволення потреб домогосподарств і підприємств та підтримки відновлення. Щойно дозволить ситуація, ми маємо намір поступово перейти до більш гнучкого валютного курсу, пом'якшити валютний контроль та повернутися до режиму інфляційного таргетування. У зв'язку з цим ми зобов'язуємося підготувати засновану на умовах стратегію **(Структурний маяк, кінець червня 2023 р.)**, консультуючись із персоналом МВФ, яка допоможе встановити й оцінити передумови для такого кроку, а також слугуватиме керівництвом щодо заходів політики, необхідних для підтримки цього переходу.

33. Ми підтримуватимемо відповідну монетарну політику для підтримки сталого зниження інфляції, керування інфляційними очікуваннями та підтримки стабільності обмінного курсу. Упродовж останніх трьох місяців загальна інфляція була повільнішою, ніж очікувалося, завдяки послабленню обмежень на постачання, в тому числі в результаті звільнення окупованих регіонів, та всупереч високим витратам на енергоносії. Однак базова інфляція залишається підвищеною через тиск з боку виробничих витрат. Видається, що інфляційні очікування також стабілізувалися, хоча і на високому рівні. У 2023 році, з продовженням воєнних дій, інфляційний тиск буде зберігатися через залишкові шоки з боку пропозиції, пов'язані з війною, хоча слабкий споживчий попит і загальна ситуація уповільнення глобальної інфляції повинні підтримувати пом'якшення цін. Таким чином, в цілому ми очікуємо на продовження сповільнення темпів інфляції упродовж 2023 року до приблизно 20 відсотків. Однак, ризики зростання інфляції, особливо через ситуацію з безпекою, залишаються. У зв'язку з цим:

- На березневому засіданні Комітету з монетарної політики (КМП) ми залишили ключову відсоткову ставку на рівні 25 відсотків, що було доречним з огляду на інфляцію, яка стабілізувалася, проте все ж таки залишається високою, інфляційні очікування та продовження дії стримуючих факторів з боку пропозиції, з одного боку, і слабкий споживчий попит та все ще незавершену трансмісію червеневого підвищення ставки - з іншого.

- Ми продовжуватимемо наші зусилля для посилення механізму грошової трансмісії облікової ставки. В той самий час, ми готові до коригування монетарних умов з урахуванням балансу ризиків та змін економічного прогнозу, щоб підтримати цінову та зовнішню стабільність; створюючи передумови для поступового послаблення заходів валютного контролю, переходу до більш гнучкого режиму валютного курсу та повернення до таргетування інфляції (див. нижче).

34. Ми будемо продовжувати докладати зусиль для управління ліквідністю, стимулювати конкуренцію між банками за строкові депозити, таким чином зміцнюючи механізм монетарної трансмісії. Рекордний структурний надлишок ліквідності (300 млрд. грн. станом на кінець лютого 2023 року), викликаний війною, у тому числі завдяки концентрації притоку ліквідності в державних банках, послабив механізм трансмісії облікової ставки. Як наслідок, рівень доходності гривневих активів є низьким, що створює ризики для стабільності валютного курсу. Крім того, очікується, що прогнозований у 2023 році високий фіскальний дефіцит додасть нової ліквідності в систему протягом року. Наша стратегія в цій сфері полягає в розумному управлінні ліквідністю з одночасним збереженням простору для банків для участі в аукціонах ОВДП і запобігання емісійному фінансуванню. Ми продовжимо ретельно стежити за ситуацією з ліквідністю, у тому числі за часом та розмірами потоків з метою визначення відповідного дизайну заходів з управління ліквідністю та стимулювання конкуренції між банками за строкові депозити. У зв'язку з цим ми вжили таких заходів:

- **Норми обов'язкового резервування.** У грудні 2022 року та січні 2023 року ми посилили норми обов'язкового резервування для поточного рахунку та депозитів до запитання юридичних та фізичних осіб на 5 відсоткових пунктів кожен, а також на додаткові 10 відсоткових пунктів для гривневих та валютних роздрібних депозитів до запитання та поточних рахунків починаючи з 11 березня. Очікується, що такі заходи спонукатимуть банки конкурувати за строкові депозити шляхом підвищення ставок. Ми продовжимо моніторинг впливу змін у нормах обов'язкового резервування на ситуацію з ліквідністю (враховуючи, що частину обов'язкових резервів банки можуть формувати за рахунок бенчмаркінгових ОВДП), та будемо вносити коригування і надалі за необхідності. Ми також маємо намір налаштувати механізм розрахунку обов'язкових резервів таким чином, щоб вищі нормативи обов'язкового резервування поширювалися також на надкороткострокові депозити.
- **Операційний дизайн.** Ми маємо намір відкоригувати операційний дизайн монетарної політики для відновлення ефективності ключової облікової ставки, посилення конкуренції банків за строкові депозити та поліпшення механізму монетарної трансмісії шляхом відродження міжбанківського грошового ринку. Ми запровадимо тримісячні депозитні сертифікати за обліковою ставкою; обсяги випуску будуть обмежені та залежатимуть від обсягів залучених банками строкових вкладів строком понад 3 місяці. Це створить додаткові стимули для конкуренції банків за строкові вклади. Загалом, ми маємо намір коригувати ставку на постійні інструменти для утримання монетарної політики у відповідності до тенденцій економічного розвитку. Ці коригування повинні допомогти

підтримати ефективність операцій зі стерилізації та краще пов'язати операційний дизайн з обліковою ставкою. У комплексі це сприятиме підвищенню ефективності облікової ставки, що підтримуватиме можливе прогнозоване повернення до більш гнучкого обмінного курсу, послаблення валютного контролю та таргетування інфляції.

Валютно-курсова політика

35. Фіксація обмінного курсу, підтримувана заходами валютного контролю, запровадженими винятково з міркувань національної безпеки, зіграла роль важливого номінального якоря під час війни. Дисбаланс на валютному ринку, викликаний війною, зберігається, і НБУ продовжує залишатися чистим продавцем валюти (28.3 мільярдів доларів США в період з 24 лютого 2022 року до кінця лютого 2023 року). Однак, валютні резерви залишаються на достатньому рівні, підтримуються значним припливом офіційного фінансування, валютним контролем та нещодавніми заходами, вжитими для послаблення тиску на готівковий ринок. Протягом останніх місяців спред між офіційним та готівковим сегментами валютного ринку звужується незважаючи на збільшення попиту на валюту, пов'язаного з імпортом для відновлення пошкоджень, спричинених атаками на енергетичну інфраструктуру в кінці 2022 року, стабілізувавшись на рівні близько 10 відсотків протягом зими, і досягаючи 5 відсотків на початку березня 2023 року. За умови підтримки валютними надходженнями, підтримання стабільності валютного курсу може продовжувати відігравати важливу роль у забезпеченні цінової та фінансової стабільності.

36. Ми маємо намір підтримувати достатній рівень валютних резервів протягом періоду дії програми. Для підтримки зовнішньої стабільності та з огляду на значну та переважаючу невизначеність програма передбачає стабілізацію резервів на скромному, але достатньому рівні у найближчій перспективі та поступове їх нарощування у середньостроковій перспективі. Прогрес у цій сфері буде контролюватися в рамках програми показником нижньої межі чистих міжнародних резервів. *(Кількісний критерій ефективності).*

37. Для підтримки валютних резервів та пом'якшення тиску на валютний ринок ми вживаємо заходів щодо підвищення привабливості гривневих активів. Нещодавні заходи, такі як депозит, прив'язаний до валюти, і дозвіл фізичним особам купувати валюту за готівковим курсом, почали приносити результати. Ми маємо намір продовжити вивчення заходів стимулювання збільшення гривневих строкових депозитів, що дозволяють фізичним особам зберегти вартість власних гривневих заощаджень.

38. Ми маємо намір ретельно коригувати заходи валютного контролю для підтримки економічного відновлення та забезпечення стабільності валютного курсу та національної безпеки. На цьому етапі, хоча макрофінансову стабільність вдалося зберегти, а дисбаланси на валютному ринку були певною мірою пом'якшені, майбутні ризики залишаються високими. Таким чином, ми маємо намір загалом зберегти існуючі заходи контролю валютних операцій та продовжити ретельно стежити та підвищувати ефективність цих заходів. Як зазначено в січневому рішенні з Комітету з монетарної політики, ми маємо намір продовжувати оптимальне налаштування заходів валютного контролю для задоволення

потреб економіки, тим самим послаблюючи тиск на валютний готівковий ринок та закріплюючи курсові очікування. Це також повинно допомогти з часом позбутися тих двох практик використання декількох валют і тим самим зменшити стимули для ухиляння та підтримати стабільність валютного курсу.

39. Ми продовжили дію обмеження на репатріацію виплат нерезидентам-держателям цінних паперів внутрішньої державної позики за основним боргом на період після 1 квітня 2023; разом з тим, буде допускатися репатріація виплат за відсотками, здійснених після 1 квітня 2023 року. Це забезпечить збалансування наших намірів захистити валютні резерви в умовах поки що підвищених ризиків щодо економічної перспективи, а також узгодженість з періодом відстрочки, запропонованим Урядом України держателям зовнішнього суверенного боргу. Крім того, це створить додаткові стимули для того, щоб інвестори-нерезиденти реінвестували тіло боргу в державні облігації, що сприятиме досягненню наших цілей забезпечення потреб бюджетного фінансування та розвитку державного боргового ринку.

Незалежність і управління НБУ

40. Ми маємо намір уникати емісійного фінансування і тим самим підтримувати фінансову незалежність Національного банку. У 2022 році, незважаючи на емісійне фінансування державного бюджету в розмірі 8 відсотків ВВП, ми успішно стерилізували пов'язане з цим вливання ліквідності шляхом продажу валюти та депозитних сертифікатів НБУ, зберігши номінальне зростання грошової бази на рівні близько 20,8 відсотка у річному вимірі станом на кінець грудня. У майбутньому ми маємо намір ліквідувати пряме емісійне фінансування дефіциту бюджету (F31). Для пом'якшення ризиків щодо стабільності цін, а також захисту незалежності Національного банку та підвищення прозорості, і згідно з нашим наміром використовувати емісійне фінансування лише коли інші варіанти вичерпано, Національний банк та Міністерство фінансів впровадять механізм короткострокових авансів з метою покриття тимчасового дефіциту ліквідності на період дії воєнного стану до кінця липня 2023 року. Ми також будемо прагнути обмежити непрямі форми емісійного фінансування, які не входять до основних функцій НБУ, наприклад, шляхом цільового надання ліквідності банкам або державним підприємствам для придбання державних цінних паперів на первинному ринку. Ми не будемо прив'язувати будь-яку частину прибутку Національного банку до використання на конкретні бюджетні потреби у 2024 році і спрямувати кошти з цієї категорії надходжень до загального фонду державного бюджету. Повністю уникатимемо прямого фінансування позабюджетних програм за рахунок НБУ.

41. Ми залишаємося повністю відданими взятим зобов'язанням зберігати незалежність та інституційну ефективність НБУ. Сильний і незалежний НБУ залишається критично важливим для досягнення макроекономічної стабільності і буде підтримувати потенційне повернення до системи інфляційного таргетування. У лютому 2023 року ми провели оцінку захисних механізмів і зобов'язуємося впровадити заходи відповідно до ключових рекомендацій. У зв'язку з цим ми маємо намір продовжувати дотримуватися правил

розподілу прибутку та забезпечити розподіл прибутку НБУ до державного бюджету у відповідності до встановлених процедур у прозорий спосіб.

42. У середньостроковій перспективі ми маємо намір обережно припинити дію спеціальних заходів, вжитих для підтримки цінової та зовнішньої стабільності у воєнний час. Невідкладні виклики воєнного часу зумовили необхідність застосування Національним банком низки нестандартних заходів для підтримки макроекономічної стабільності. Ми будемо робити все для того, щоб такі заходи були добре обґрунтованими, чітко повідомленими та обмеженими у часі. Щойно дозволить ситуація, ми зобов'язуємося розробити план поступової відмови від заходів воєнного часу. Це посилить наш інструментарій монетарної політики, збереже довіру до НБУ та його незалежність і тим самим підтримає досягнення цілей щодо повернення в кінцевому підсумку до режиму інфляційного таргетування.

F. Фінансовий сектор

43. Наші широкомасштабні надзвичайні заходи зберегли фінансову стабільність.

Ми будемо продовжувати уважно стежити за розвитком подій та вносити корективи за необхідності. На початок війни банки були добре капіталізованими і ліквідними завдяки значному прогресу, досягнутому в очищенні банківської системи з 2014 року. Незважаючи на серйозний вплив війни, більшість банківських відділень продовжили працювати, послуги онлайн-банкінгу повністю доступні для всіх клієнтів, які мають доступ до Інтернету, система безготівкових платежів функціонує у нормальному режимі, а рівень ліквідності більшості банків відновився. Наприкінці 2022 року для забезпечення безперервності функціонування банківської системи ми запровадили проект «Power Banking» - мережу з понад 2000 відділень банків по всій країні, які спроможні надавати банківські послуги клієнтам навіть під час тривалих відключень електроенергії. Ліцензії шістьох малих банків (близько 3 відсотків активів системи станом на кінець 2021 року) були відкликані згідно в умовах воєнного стану.

44. Надзвичайні заходи мали вирішальне значення для продовження діяльності фінансового сектору. Ключові заходи включали:

- Адміністративний контроль, впроваджений з міркувань безпеки, для збереження валютної ліквідності та спрямування її на потреби критичного імпорту.
- Механізм беззаставного фінансування, запроваджений з терміном погашення до одного року на суму до 30 відсотків депозитів фізичних осіб, залучених банком на кінець січня 2022 року, дія якого була припинена 5 листопада 2022 року через зменшення використання.
- Призупинка застосування заходів впливу стосовно банків за порушення пруденційних нормативів капіталу, ліквідності, кредитного ризику, чистих відкритих валютних позицій та за несвоєчасне подання пруденційної звітності; аудиторські перевірки фінансової звітності банків були відтерміновані, а регулярне стрес-тестування банків у 2022 році було скасовано.

- Позики, реструктуризовані протягом дії режиму воєнного стану, звільняються від перекласифікації за кредитним ризиком.
- Банкам було заборонено здійснювати кредитування пов'язаних сторін (за винятком споживчих кредитів, наданих на стандартних умовах, доступних широкому колу позичальників), розподіл капіталу (виплати дивідендів та викуп акцій) та виплати бонусів; і
- Банки також надали платіжні канікули за кредитами фізичним та юридичним особам на 3-6 місяців залежно від типу продукту та тимчасово скасували комісії та збори за безготівкові платежі, а також за зняття готівки.

45. В процесі підготовки до повернення до нормального стану, ми оновимо нашу стратегію розвитку фінансового сектору до кінця червня 2023 року з метою запровадження безпечного та швидкого згортання надзвичайних заходів у фінансовому секторі з одночасним відновленням бухгалтерських та пруденційних норм. Наша стратегія розвитку фінансового сектору від 2021 року знаходиться в процесі оновлення у співпраці з експертами МВФ з метою її використання як робочого документу, який потребує періодичного перегляду, внесення змін та розробки планів дій з етапами їх реалізації. Стратегія визначатиме майбутні пріоритети фінансової системи. Ключові елементи стратегії міститимуть : (i) скоординовані кроки для безпечного згортання надзвичайних заходів (ми прагнемо скасувати надзвичайні пруденційні заходи до кінця березня 2024 року, якщо дозволять умови); (ii) діагностику для кількісної оцінки вартості банківських активів та пріоритетів врегулювання непрацюючих кредитів (NPL); (iii) механізми безпечного вирішення будь-яких потенційних вразливостей; (iv) пріоритетний план дій для моніторингу та вирішення проблеми високого рівня непрацюючих кредитів (NPL); (v) належно розроблені плани на випадок непередбачуваних обставин для реагування на потенційні майбутні потрясіння; (vi) пріоритетне перенесення банківських норм ЄС; і (vii) механізми координації дій між ключовими стейкхолдерами. Ми опублікуємо частини стратегії, які не матимуть чутливої для ринків інформації.

46. Усвідомлюючи важливість обґрунтованої політики у фінансовому секторі, НБУ готується провести детальне діагностичне обстеження банків. Це має вирішальне значення для забезпечення зваженої та послідовної оцінки банківських активів, оскільки забезпечить даними, необхідними для визначення пріоритетів (тріажу) та методів остаточного очищення балансу. Відповідно до Технічного завдання, прийнятого НБУ у січні 2023 року, ми: (i) завершимо незалежну оцінку якості активів (AQR), як тільки ситуація стабілізується; (ii) проведемо подальшу оцінку життєздатності банків та (iii) підготуємо пріоритетний міжвідомчий план дій щодо вирішення непрацюючих кредитів (NPL) до кінця червня 2024 року. Нині діюча заборона на розподіл банківського капіталу залишатиметься чинною до тих пір, поки незалежні висновки оцінки якості активів (AQR) не будуть повністю відображені в регуляторних коефіцієнтах банків та фінансовій звітності. Для кращого розуміння поточної ситуації у банківській системі та отримання інформації для визначення пріоритетів банківського нагляду підрозділи НБУ з нагляду за банківською діяльністю проведуть оцінку

активів та аналіз платоспроможності банків, які мають 90 відсотків активів банківської системи до кінця грудня 2023 року, та нададуть результати експертам МВФ.

47. Ми рішуче налаштовані вжити необхідних заходів для продовження збереження фінансової стабільності та обмеження потенційних фіскальних витрат, пов'язаних з будь-якими інтервенціями. Наші пріоритети будуть зосереджені на постійному збереженні фінансової стабільності з забезпеченням при цьому фінансової та операційної готовності адекватно реагувати на потрясіння. НБУ та Фонд гарантування вкладів фізичних осіб (ФГВФО) розроблять плани дій на випадок непередбачуваних обставин для реагування на майбутні можливі значимі події у їх сферах відповідальності, консультиуючись з ключовими зацікавленими сторонами та експертами МВФ. Рада фінансової стабільності ухвалить до кінця червня 2023 року ці плани, пов'язані з підготовкою до потенційних несприятливих рішень щодо конституційності положень Закону про Фонд гарантування вкладів фізичних осіб та Закону щодо удосконалення механізмів регулювання банківської діяльності (Закон №590) та оновлений план на випадок непередбачуваних ситуацій, з метою підготовки до ризиків судових процесів, пов'язаних з минулими рішеннями щодо виведення банків з ринку. Ми також розробимо механізми фінансового оздоровлення банків у співпраці з експертами ФГВФО та МВФ (**Структурний маяк, кінець березня 2024 року**). Цей механізм включатиме: (i) фінансову підтримку; (ii) регулярно оновлюванні плани відновлення та врегулювання банків; (iii) покращення фінансового становища ФГВФО; та (iv) узгодження механізмів НБУ щодо прийнятності контрагентів у операціях грошово-кредитної політики та для операцій з кредитором останньої надії з кращою міжнародною практикою. Ми також будемо продовжувати працювати над нашими давніми пріоритетами, у тому числі: (i) скороченням непрацюючих кредитів (NPLs) при максимальному відновленні економічної вартості; (ii) поверненням вартості активів банків, які були виведені з ринку; і (iii) розробкою нормативно-правової бази для небанківського фінансового сектору та фінансових ринків.

48. Усі наші рішення узгоджуватимуться з нашою загальною стратегією щодо скорочення державної власності в банківському секторі. Будь-яке рішення, яке потенційно може привести до збільшення частки державної власності в банківському секторі, буде прийматися в консультаціях з експертами МВФ і суворо обмежуватися питаннями, пов'язаними з рішеннями щодо національної безпеки під час дії воєнного стану та збереженням фінансової стабільності.

49. Ми залишаємося беззастережно відданими подальшому зміцненню регулювання та нагляду. Визнаючи важливість підготовки до вступу до ЄС, ми провели аналіз прогалин відносно Директиви ЄС щодо вимог до капіталу. Ми прагнемо усунути виявлені прогалини в системі регулятивного капіталу до кінця вересня 2023 року та інші прогалини до кінця вересня 2024 року.

- Для посилення управління та нагляду ми вживемо наступних заходів (**Структурний маяк, кінець вересня 2023 року**): (i) виокремимо підрозділ моніторингу пов'язаних з банками осіб з департаменту банківського нагляду і (ii) посилимо процес прийняття рішень Комітетом з питань нагляду шляхом запровадження «спостережних комісій» як

консультативного органу Комітету, який забезпечить додатковий незалежний перегляд і оскарження рекомендованих рішень, сприятиме горизонтальній комунікації між зацікавленими сторонами, а також узгодженості у прийнятті рішень і виділить питання, які потребують особливої уваги; і (iii) усвідомлюючи критичну важливість виїзних перевірок, ми відновимо планові перевірки як для банківських, так і для небанківських установ, водночас забезпечуючи НБУ свободу прийняття рішень (дискрецію) щодо питань, пов'язаних із безпекою персоналу.

- Ми визнаємо необхідність оперативного переходу до застосування ризико-орієнтованого підходу у банківському нагляді. У зв'язку з цим ми будемо впроваджувати методологію наглядової оцінки ризиків для отримання даних для визначення пріоритетів наглядової діяльності (**Структурний маяк, кінець червня 2024 року**). Ми застосуємо цю методологію до всіх банків і підготуємо план наглядових заходів до кінця грудня 2024. Ми також скоригуємо організаційну структуру банківського нагляду для управління ефективністю під час переходу до застосування ризико-орієнтованого підходу і подальшого вдосконалення професійної спроможності банківського нагляду, що включатиме розробку необхідних професійних профілів та багаторічну програму навчання для нових найманих працівників.

50. Ми зміцнимо правову, регуляторну та наглядову базу для небанківських фінансових установ (НБФУ) та фінансових ринків. НБУ вимагав від усіх НБФУ (крім кредитних спілок) розкрити інформацію про своїх власників, а від установ з непрозорою структурою власності – змінити її до жовтня 2021 року. Ми будемо продовжувати моніторинг та вживати наглядових заходів щодо тих НБФУ, які не виконують цю вимогу. Ми також визнаємо необхідність якнайшвидшого переходу до застосування ризико-орієнтованого підходу до нагляду за діяльністю НБФУ та підготуємо методологію наглядової оцінки ризиків з виділенням різних типів НБФУ до кінця вересня 2024 року. Для посилення нагляду над НБФУ ми прийняли законодавчі акти про фінансові послуги та фінансові компанії (№5065) та про страхові фірми (№5315). До кінця травня 2023 року ми приймемо законопроект, який внесе зміни до Закону про Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) з метою посилення повноважень НКЦПФР, її незалежності та інституційної спроможності, а також її мандату щодо транскордонного та внутрішнього співробітництва. Ми забезпечимо, щоб цей закон враховував повноваження інших регуляторів і відповідав цілям, викладеним у §22 МЕРП від вересня 2016 року, та щоб він дозволив Україні стати підписантом багатостороннього Меморандуму про розуміння МОКЦП (IOSCO) до кінця грудня 2024 року, з повним виконанням інших положень закону до кінця грудня 2025 року. Для підвищення ефективності регулювання НБФУ, ми забезпечимо прийняття Закону України «Про кредитні спілки» (№5125) до кінця червня 2023 року і виключимо нормативно-правові акти НБУ щодо НБФУ зі сфери дії Закону України «Про засади державної регуляторної політики у сфері господарської діяльності».

51. Нарешті, ми продовжимо наші зусилля щодо повернення активів колишніх акціонерів збанкрутілих банків. Ми ще раз підтверджуємо наше зобов'язання продовжувати

зусилля щодо повернення вартості активів збанкрутілих банків і утримуватися від будь-якого втручання в поточні стратегії повернення активів найбільшого банку, націоналізованого в 2016 році, та ФГВФО.

G. Управління та Зростання

Сприяння середньо- та довгостроковому зростанню

52. Ми залишаємося твердо налаштовані впроваджувати програму структурних реформ, які матимуть вирішальне значення для закладення основ надійного післявоєнного зростання та прокладання шляху до вступу до ЄС. Україна потребуватиме високих і стійких темпів економічного зростання після війни для відновлення економіки і відновлення рівня життя населення якомога швидше. Це вимагатиме безпрецедентних обсягів інвестицій та перебудови людського капіталу. Державний сектор відіграватиме важливу роль у процесі відновлення, і ми повністю визнаємо, що заходи щодо підвищення ефективності та прозорості управління державним сектором матимуть вирішальне значення для сприяння отриманню вкрай необхідного донорського фінансування. Ми також визнаємо, що значна частина інвестицій має надходити з приватних джерел і що реформи та заходи, спрямовані на забезпечення верховенства права та рівних умов ведення бізнесу, матимуть вирішальне значення для залучення необхідних інвестицій, а також для заохочення повернення мігрантів. Найближчим часом наші зусилля будуть зосереджені, зокрема, на зміцненні системи державних закупівель з метою приведення її у відповідність до законодавства ЄС та реалізації заходів щодо дерегуляції економічної діяльності та поліпшення бізнес-клімату. Крім того, ми вважаємо, що сильний, стабільний банківський сектор є важливою основою етапу реконструкції. Ринкове фінансове посередництво допоможе приватному сектору мобілізувати заощадження на відновлення, що сприятиме підвищенню продуктивності та підтримці високого та стійкого зростання.

53. Наша стратегія післявоєнної відбудови відповідатиме найвищим стандартам прозорості та підзвітності. Наш план полягає у тому, щоб, координуючи наші дії з міжнародними партнерами та організаціями громадянського суспільства, максимальною мірою скористатися перевагами цифрових технологій, включно шляхом використання платформи, що містить інформацію, необхідну для прозорого відстеження та аналізу пов'язаних з відбудовою закупівель та видатків (див. параграф 26). Стратегія відбудови інтегруватиме та впроваджуватиме механізми запобігання та виявлення корупційних ризиків, а також передаватиме справи, якщо це буде доцільно, для подальших дій антикорупційних інституцій. Ключовими елементами цієї стратегії будуть також комплексні аудити використання коштів на відбудову, аудити ефективності певних відібраних окремих проектів (включно з перевітками вартості проектів, їхніх проміжних та кінцевих результатів), а також своєчасне оприлюднення звітів про результати таких аудитів.

54. Ми здійснимо кроки для реформування та посилення Антимонопольного комітету України (АМКУ). До кінця вересня ми приймемо зміни для зміцнення правової бази АМКУ, щоб він міг ефективно реалізувати свої можливості щодо сприяння ринковій

конкуренції та боротьби з монополістичними практиками, особливо на етапі післявоєнної відбудови. У цьому контексті ми визначимо та запровадимо необхідні кроки, щоб допомогти забезпечити, щоб антимонопольне законодавство України не стримувало неналежним чином державні інвестиції чи державну допомогу, перш за все, у проектах з відбудови. До кінця грудня ми подамо до парламенту новий законопроект, який забезпечить інституційну незалежність АМКУ, вдосконалив процедури призначення ключових посадових осіб, а також посилить його виконавчі повноваження.

Протидія корупції та верховенство права

55. Ми залишаємося твердо відданими збереженню незалежних, компетентних і гідних довіри інституцій для боротьби з корупцією на високому рівні. Антикорупційні інституції – Національне антикорупційне бюро України (НАБУ), Спеціалізована антикорупційна прокуратура (САП), Вищий антикорупційний суд (ВАКС) та Національне агентство з питань запобігання корупції (НАЗК) – продовжили наполегливо працювати, незважаючи на війну. Відповідно до наших зобов'язань в рамках МПЗР, вісім нових додаткових прокурорів САП приступили до роботи в грудні 2022 року. Крім того, у січні 2023 року були призначені нові члени Вищої ради правосуддя (орган суддівського самоврядування), що забезпечило кворум. Незалежні та ефективні антикорупційні інститути мають вирішальне значення для переслідування та повернення незаконних доходів від корупційної діяльності і забезпечують міцну основу для прозорості та підзвітності використання коштів у період післявоєнної реконструкції.

56. Посилення верховенства права, боротьба з корупцією та боротьба з відмиванням грошей є важливими елементами на шляху України до членства в ЄС. Ці зусилля також сприятимуть зростанню довіри громадськості та донорів. Ми будемо уникати будь-якого відступу від прогресу, досягнутого в зусиллях боротьби з корупцією та судової реформи. У той же час ми вживатимемо заходів для того, щоб наша система ненавмисно не призводила до відмови компетентних добросовісних професіоналів від зайняття посад на державній службі. Ми зробимо пріоритетними наступні заходи структурної реформи:

- *Підвищення ефективності антикорупційних інститутів.* 6 березня цього року КМУ призначив нового голову НАБУ на основі відкритого, достовірного та прозорого процесу, який провела конкурсна комісія (**Попередній захід**). У рамках ширшої реформи судово-експертної системи для застосування кримінального права, ми забезпечимо НАБУ можливість доступу до проведення компетентних, незалежних та швидких судових експертиз відповідними експертами для ефективного виконання свого слідчого мандату. Ми й надалі зміцнюватимемо спроможність САП, у тому числі, посилюючи її інституційну автономію в межах, визначених Конституцією. З цією метою після аналізу законодавчого поля та практики діяльності САП буде прийнято законодавство, яке: (а) вдосконалив процедури відбору керівника САП та ключових посадових осіб; (б) зміцнить спроможність САП регулювати власну організаційну діяльність; та (с) створить механізми щодо дисципліни та підзвітності керівництва САП (включно з оцінкою ефективності та

періодичним зовнішнім аудитом, що проводиться зовнішніми експертами з міжнародним досвідом) **(Структурний маяк, кінець грудня 2023 року).**

- *Цільове відновлення зобов'язань щодо декларування активів.* Буде прийнятий закон, який відновить зобов'язання державних службовців (безпосередньо не залучених до мобілізаційних та військових зусиль) подавати та розкривати декларації про їх активи під час воєнного стану та відновить функцію НАЗК щодо перевірки декларацій про активи **(Структурний маяк, кінець липня 2023 року).** Для сприяння заповненню декларацій державними службовцями ми вдосконалимо систему декларування активів, щоб забезпечити автоматичне заповнення інформації з інших пов'язаних баз даних та реєстрів, дотримуючись при цьому зобов'язань державних службовців щодо правдивого та своєчасного подання спрощених декларацій про активи **(Структурний маяк, кінець жовтня 2023 року).** Згодом ми проведемо консультації із зацікавленими сторонами, щоб вивчити можливість публікації під час воєнного стану зведеної інформації про активи та зобов'язання посадових осіб, які обіймають відповідальні та особливо відповідальні посади, відповідно до Закону «Про запобігання корупції», з урахуванням балансу між потребою в прозорості та захистом особистої безпеки. НАБУ та САП буде надано повний, прямий та конфіденційний доступ до поданих декларацій про активи та зобов'язання для сприяння зусиллям з розслідування та переслідування корупції, хабарництва та незаконного збагачення. Після скасування воєнного стану систему декларування активів буде повністю відновлено, включно з вимогами щодо розкриття інформації для всіх державних службовців, яких це стосується, перевірки декларацій на основі оцінки ризиків та доступу громадськості до декларацій.
- *Забезпечення ефективного режиму протидії відмиванню коштів (ПВК) на основі оцінки ризиків.* Однією з ключових цілей системи протидії відмиванню коштів та фінансуванню тероризму (ПВК/ПФТ) є попередження, виявлення та запобігання відмиванню доходів, одержаних внаслідок корупційних дій, за допомогою ефективного нагляду у сфері ПВК/ПФТ. За підтримки МВФ щодо розвитку кадрового потенціалу, НБУ негайно розпочне роботу над розробкою керівних принципів, які відповідають стандартам FATF щодо виїзних заходів нагляду на основі оцінки ризиків з метою забезпечення виконання фінансовими установами та іншими небанківськими установами, які є об'єктом нагляду з боку НБУ, зобов'язань щодо ПВК/ПФТ, відповідно до їх ризиків. Паралельно, у світлі змін, внесених у листопаді 2022 року до законодавства щодо ПВК/ПФТ, ми внесемо подальші зміни до закону про ПВК/ПФТ для відновлення зобов'язань фінансових установ щодо впровадження посиленних заходів належної перевірки (due diligence) політично значущих осіб на основі ризико-орієнтованого підходу відповідно до стандартів Групи розробки фінансових заходів боротьби з відмиванням грошей (FATF) **(Структурний маяк, кінець вересня 2023 року).** Ми також підвищимо ефективність режиму бенефіціарної власності для підвищення прозорості державних закупівель, виявлення конфліктів інтересів через прозорі структури власності та запобігання зловживанням компаніями. До кінця вересня 2023 року ми приймемо зміни до відповідного законодавства з метою приведення визначення бенефіціарного власника у відповідність до стандартів FATF та здійснення заходів

перевірки для забезпечення точності, достатності та актуальності поданої інформації про бенефіціарних власників.

- *Посилення верховенства права та судова реформа.* Ми завершили призначення на посади у Вищій раді правосуддя, які залишаються вакантними, забезпечивши відкрите та прозоре проведення процедури Етичної радою. У рамках наших зобов'язань щодо вступу до ЄС ми приймемо до кінця червня 2023 року закон, який забезпечить ефективне рішення щодо Дорадчої групи експертів з шести членів для перевірки кандидатів до Конституційного суду. Після розпуску Окружного адміністративного суду міста Києва в грудні 2022 року, ми створимо до кінця грудня 2023 року новий суд, який буде розглядати адміністративні справи проти національних державних органів (наприклад, НБУ, НАБУ, НАЗК) суддями, які пройшли належну перевірку на незалежність, компетентність та добросовісність.
- *Діагностика управління.* Задля сприяння закріпленню реформи управління на етапі реконструкції ми звернемося за технічною допомогою МВФ для проведення після скасування воєнного стану нової діагностики управління та рівня корупції з метою аналізу прогресу, досягнутого після діагностики управління 2014 року, оцінки вразливостей до корупції та недоліків управління, пов'язаних з ключовими державними функціями, і сформулюємо майбутні реформи в післявоєнному сценарії.

Корпоративне управління в державних банках та на державних підприємствах

57. Ми залишаємося відданими зміцненню управління державними банками (ДБ).

Ми визнаємо, що надійні механізми управління є ключовими для збереження фінансової стабільності, захисту публічних фінансів та збереження довіри наших міжнародних партнерів. У рамках попередніх програм МВФ ми провели суттєві реформи для поліпшення управління та нагляду за діяльністю державних банків, серед яких ухвалення у 2018 році спеціальних засад діяльності державних банків в рамках Закону «Про банки і банківську діяльність». Для кожного державного банку ми: (i) призначили наглядову раду з більшістю незалежних членів у її складі, (ii) підписали Меморандум про взаєморозуміння, який визначає відносини між кожним державним банком та Міністерством фінансів і Кабінетом міністрів, як акціонером. Ми залишаємося повністю відданими підтримці духу реформ корпоративного управління в державних банках та забезпеченню їх функціонування на професійній та комерційній основі, без політичного втручання в операційні питання. Нові процедури призначення до наглядових рад ДБ були прийняті напередодні поточного циклу відбору незалежних членів наглядових рад. У зв'язку з цим ми забезпечимо збереження операційної безперервності та інституційної пам'яті в кожному державному банку, а Національний банк буде неухильно застосовувати систему оцінки професійної придатності та ділової репутації до нових членів наглядової ради, призначених в результаті недавнього процесу відбору. Ми також запровадимо порядок проведення щорічного бізнес-планування та оцінки ефективності для всіх державних банків. Перша оцінка ефективності буде проведена для кожного з банків у 2024 році (на основі

результатів 2023 року). У серпні 2024 року Міністерство фінансів опублікує ключові висновки першої щорічної оцінки разом з заходами Кабінету Міністрів щодо реагування на ці висновки.

58. Ми зобов'язуємося продовжувати зміцнювати корпоративне управління в державних підприємствах. З цією метою ми до жовтня 2023 року приймемо Закон про корпоративне управління державними підприємствами (реєстр.№ 5593-D) для приведення структури корпоративного управління державними підприємствами у відповідність до Керівних принципів ОЕСР з корпоративного управління державними підприємствами, у тому числі шляхом посилення підзвітності та розширення повноважень наглядових рад з наданням їм остаточних повноважень призначати та звільняти керівників. Відповідно до наших зобов'язань в рамках програми МПЗР, ми призначили членів наглядової ради НАК «Нафтогаз України», яка зараз є повністю функціональною. Крім того, ми зобов'язуємося впровадити необхідну реформу корпоративного управління в ТОВ «Оператор газотранспортної системи України» (Оператор ГТС) і запровадимо всі наступні кроки: (i) передачу акцій Оператора ГТС від МГУ Міністерству енергетики і прийняття нового статуту (**Структурний маяк, кінець липня 2023**); та (ii) відбір та призначення наглядової ради Оператора ГТС до кінця жовтня 2023.

Реформи енергетичного сектору

59. Ми рішуче налаштовані на реалізацію своєчасної і амбітної програми реформ, спрямованих на вирішення давніх структурних проблем в енергетичному секторі, які були ускладнені війною. Щойно війна закінчиться, це, серед іншого, вимагатиме відновлення та посилення конкуренції на оптовому та роздрібному ринках природного газу. Крім того, забезпечення стійкості системи та зменшення квазі-фіскальних зобов'язань вимагатиме поступового підвищення тарифів на газ та електроенергію для відшкодування витрат з одночасним виділенням адекватних та адресних ресурсів для захисту вразливих домогосподарств.

60. Безпосереднім пріоритетом має бути стримування негативного впливу війни на сектор. Це передбачає забезпечення достатніх ресурсів для ключових великих державних підприємств. У короткостроковій перспективі можливі варіанти включають підвищення тарифів, забезпечення зовнішнього фінансування або прозору і пряму бюджетну підтримку на винятковій основі.

- «Укренерго» заручилося значною зовнішньою фінансовою підтримкою, яка має бути достатньою для того, щоб впоратися з найбільш терміновим ремонтом електромережі. Нещодавнє підвищення тарифів ОСП на 2023 рік також матиме позитивний вплив, хоча витрати оператора залишаються під тиском, в тому числі внаслідок додаткових допоміжних витрат, що впливають із збільшення використання газу для цілей виробництва електроенергії та з необхідності повної оплати за електроенергію, вироблену з відновлюваних джерел енергії.

- Низьке внутрішнє споживання, стабільне внутрішнє виробництво і м'яка зима обмежили потребу в імпорті природного газу в цьому сезоні. Для наступного опалювального сезону, за базовим сценарієм може знадобитися близько 2 млрд кубометрів додаткового імпорту газу. «Нафтогаз» досяг прогресу в залученні додаткового фінансування для імпорту газу через ЄБРР та двосторонніх донорів. В разі появи дефіциту ліквідності, включно за умов реалізації песимістичного сценарію, при виникненні потреби в імпорті додаткових обсягів газу, ми проведемо оцінку суми компенсації ПСО на основі документально підтверджених витрат Нафтогазу з їх перевіркою Державною службою аудиту та іншими дотичними зацікавленими сторонами. Відповідні розрахунки будуть остаточно завершені до кінця серпня 2023 року. Потенційний тиск на видатки через імпорт газу та компенсацію ПСО буде врахований за допомогою коригувальника цільових показників бюджетного сальдо у залежності від результатів зазначеної вище оцінки та наявних обсягів фінансування при тому, що максимальна величина такого коригувальника буде обмежена сумою в 60 мільярдів гривень (приблизно 1 відсоток від ВВП).
- На доходи Оператора ГТС вплинуло багато факторів, у тому числі низькі тарифи, великі несанкціоновані відбори газу, платежі «Нафтогазу» та падіння доходів від транзиту з травня 2022 року, оскільки одна з ключових точок входу знаходиться в окупованих регіонах. Оператор ГТС скорочує витрати, але нинішня криза ліквідності може потребувати бюджетної підтримки. Паралельно, як тільки реформи корпоративного управління будуть завершені (див. параграф 58), стратегію компанії слід скоригувати так, щоб відобразити її нове операційне середовище шляхом раціоналізації системи та визначення альтернативних джерел постачання.

Н. Моніторинг програми

61. Моніторинг виконання програми буде проводитися за допомогою переглядів (спочатку більш частих) кількісних критеріїв ефективності, індикативних цілей та структурних маяків. Ми зобов'язуємося надавати експертам МВФ усі дані, необхідні для належного моніторингу програми, включаючи дані та інформацію, детально описану в Технічному меморандумі про взаєморозуміння (ТМВ), що додається. Повний графік переглядів наведено в Експертному звіті, що додається. Ефективність спочатку оцінюватиметься шляхом проведення переглядів з високою регулярністю з переходом до переглядів кожні півроку. Кількісні критерії детально описані в Таблиці 1. Програма також буде контролюватися за допомогою безперервного критерію виконання щодо відсутності нагромадження заборгованості за зовнішніми виплатами та стандартних безперервних критеріїв виконання. Попередні заходи та структурні маяки, визначені в цьому МЕФП, узагальнено в Таблиці 2. Перший і другий перегляди попередньо заплановані на липень 2023 р. та жовтень 2023 р. на основі кількісних критеріїв ефективності відповідно на кінець квітня 2023 року і кінець червня 2023 року та відповідних структурних маяків.

Таблиця 1. Кількісні критерії ефективності та індикативні цілі 1/
(У мільйонах українських гривень, якщо не вказано інакше)

	2022			2023			
	Грудень		Березень	Квітень	Червень	Вересень	Грудень
	КЦ	Факт	МПЗР (ІЦ)	ККЕ	ККЕ	ІЦ	ККЕ
I. Кількісні критерії ефективності 1/2/							
Нижня межа касового первинного сальдо сектору загальнодержавного управління, непов'язаного з обороною, без урахування грантів (- означає дефіцит)	86 950	402 002	-8 240	258 352	318 502	337 998	96 737
Нижня межа чистих міжнародних резервів (млн дол. США) 3/	15 000	17 879	11 500	15 500	15 500	15 500	15 500
Нижня межа податкових надходжень (без урахування єдиного соціального внеску)				451 500	696 400	1 094 700	1 679 170
II. Індикативні цілі 1/2/							
Нижня межа загального касового сальдо сектору загальнодержавного управління без урахування грантів (- означає дефіцит)	-1 425 762	-1 298 698	-506 476	-356 500	-638 300	-1 046 000	-1 708 700
Верхня межа обсягів запозичень сектору загальнодержавного управління у НБУ 4/ 5/	388 500	388 400	-7 600	-2 551	-2 573	-1 153	-704
Верхня межа простроченої кредиторської заборгованості сектору загальнодержавного управління				6 000	4 500	3 000	1 600
Нижня межа соціальних витрат				187 000	258 100	372 600	499 600
III. Постійно діючі критерії виконання 1/2/							
Верхня межа накопичення сектором загальнодержавного управління нової заборгованості з виплати зовнішнього боргу				0	0	0	0
Верхня межа гарантованого державою боргу				20 000	37 000	37 000	37 000
IV. Статті Меморандуму 1/2/							
Зовнішнє проектне фінансування	51 733	48 700	13 713	23 733	28 450	42 676	56 882
Гранти для підтримки бюджету	461 940	456 270	182 843	178 363	268 871	404 632	422 916
Кредити для підтримки бюджету	577 814	562 446	164 559	324 762	531 646	713 899	945 126
Відсоткові платежі				39 052	129 702	183 898	279 937
Перерахування Урядові прибутку НБУ	19 700	19 700	71 000	71 600	71 600	71 600	71 600
Чисте фінансування дефіциту сектору загальнодержавного управління комерційними банками 2/ 5/ 6/	-101 223	-77 323	-5 434	51 533	175 213	266 420	329 692
Державні облігації для цілей докапіталізації банків та фінансування ФГВФО	0	0		0	0	0	0
Загальна сума надходжень від продажу конфіскованих активів та переказу з банківських рахунків росії				8 000	17 000	17 000	17 000
Витрати на придбання газу Компенсація ПСО та трансферти Оператору ГТС				10 000	30 000	45 000	60 000

Джерела: Органи державної влади України; оцінки та прогнози фахівців МВФ.

1/ Визначення і коригувальники вказано в Технічному меморандумі про взаєморозуміння (ТМВ).

2/ Цілі та прогнози на 2023 рік вказані наростаючим підсумком з 1 січня 2023 року, якщо інше не зазначено.

3/ Розраховано з використанням програмних облікових обмінних курсів, визначених у ТМВ.

4/ На кінець квітня розраховано наростаючим підсумком з 1 квітня, на кінець червня з 1 травня, на кінець вересня з 1 липня, а на кінець грудня з 1 жовтня.

5/ Потоки наростаючим підсумком з 1 квітня 2023 року.

6/ Розраховано на основі прогнозованого погашення державних облігацій на 2023 рік станом на 11 березня 2023 року.

Таблиця 2. Попередні заходи та структурні маяки

	Попередні заходи	Сектор	Строк
1	Призначення керівника НАБУ за результатами відкритого, надійного та прозорого процесу у відповідності до законодавства	Управління / Боротьба з корупцією	Попередній захід
2	КМУ затвердить другі зміни до бюджету і направить їх до ВРУ	Фіскальний	Попередній захід
3	КМУ затвердить рішення, яким зобов'яже Мінфін розпочати підготовку НСД (2024-2030)	Фіскальний	Попередній захід
	Структурні маяки	Сектор	Строк
1	Набуття чинності другими змінами до бюджету на 2023 рік	Фіскальний	Кінець квітня 2023 року
2	Внесення до ВРУ законопроекту щодо відновлення дії та посилення Статті 52 Бюджетного кодексу, щоб обмежити внесення змін до закону про бюджет (параграф 21 МЕФП)	Фіскальний	Кінець травня 2023 року
3	Затвердження законопроекту про податкову політику та адміністрування податків, підготованого у рамках МПЗР (параграф 19 МЕФП)	Фіскальний	Кінець червня 2023 року
4	Оновлення та публікація Середньострокової стратегії управління державним боргом з метою її узгодження із цілями програми (параграф 30 МЕФП)	Фіскальний	Кінець вересня 2023 року
5	Представлення у бюджеті на 2024 рік прогнозів бюджетної декларації за основними категоріями доходів і витрат на 2025-2026 роки та звіту про фіскальні ризики, що також міститиме детальну інформацію про державні підприємства енергетичної сфери та критичної інфраструктури (параграф 23 МЕФП)	Фіскальний	Кінець вересня 2023 року
6	Розробка плану заходів, в тому числі для вирішення ключових проблем, виявлених внаслідок проведення опитування платників податків, який стане внеском у дорожню карту Національної стратегії доходів (параграф 22 МЕФП).	Фіскальний	Кінець травня 2023 року
7	Подання до парламенту законопроекту, який відновить статті Бюджетного кодексу, що встановлюють ліміти на видачу державних гарантій з чіткими критеріями щодо їх застосування (в тому числі для пріоритетних секторів) (параграф 24 МЕФП)	Фіскальний	Кінець травня 2023 року
8	Введення в дію змін до Бюджетного кодексу та відповідної нормативно-правової бази для підвищення прозорості і підзвітності спеціальних рахунків і консолідації їх на рівні сектору загальнодержавного управління як спеціального фонду державного бюджету (параграф 25 МЕФП)	Фіскальний	Кінець травня 2023 року

Unofficial Translation Неофіційний переклад

9	Перегляд поточних процедур управління державними інвестиціями (УДІ) та розробка дорожньої карти заходів з тим, щоб (i) до всіх державних інвестиційних проектів застосовувалися уніфіковані підходи УДІ, у тому числі до проектів ДПП; інвестиційні проекти відбиралися на конкурсній основі з прозорими критеріями відбору та відповідали середньостроковому бюджету; (iii) посилені повноваження були надані Міністерству фінансів, включаючи чітку роль контролю на різних етапах циклу інвестиційного проекту (параграф 26 МЕФП)	Фіскальний	Кінець грудня 2023
10	Затвердження Національної стратегії доходів до кінця 2023 року (параграф 22 МЕФП)	Фіскальний	Кінець грудня 2023
11	Підготовка стратегії, що реалізуватиметься по досягненню певних умов, для переходу до більш гнучкого режиму обмінного курсу, пом'якшення валютного контролю і повернення до таргетування інфляції (параграф 32 МЕФП)	Монетарна і валютно-курсова політика	Кінець червня 2023 року
12	Передача статусу акціонера Оператора ГТС безпосередньо Міністерству енергетики та затвердження нового статуту (параграф 58 МЕФП)	Енергетика / Корпоративне управління	Кінець липня 2023 року
13	Набуття чинності законом, що відновить подання декларацій посадовими особами, які прямо не задіяні у мобілізації та воєнних діях, та відновлення функції НАЗК з перевірки та верифікації декларацій (параграф 56 МЕФП)	Управління / Боротьба з корупцією	Кінець липня 2023 року
14	Внесення змін до Закону про ПВК/ФТ з метою відновлення зобов'язань фінансових установ щодо запровадження посиленних заходів належної перевірки політично значущих осіб, що співвідносяться з ризик-орієнтованим підходом, який відповідає стандартам FATF (параграф 56 МЕФП)	Управління / Боротьба з корупцією	Кінець вересня 2023 року
15	Спрощення системи декларування активів шляхом прив'язки до інших баз даних та реєстрів, що узгоджуються із правовим зобов'язанням посадових осіб своєчасно подавати правдиву інформацію (параграф 56 МЕФП)	Управління / Боротьба з корупцією	Кінець жовтня 2023 року
16	Буде прийнято законодавство для підвищення інституційної незалежності САП, зокрема, щодо процедур відбору, здатності регулювати організаційну діяльність, механізмів забезпечення дисципліни та підзвітності (параграф 56 МЕФП)	Управління / Боротьба з корупцією	Кінець грудня 2023
17	Посилення управління та нагляду шляхом: (i) відокремлення підрозділу, що займається пов'язаними особами, від підрозділу банківського нагляду, (ii) посилення «наглядових панелей», як консультативного органу Комітету з питань нагляду, та (iii) відновлення планових виїзних перевірок банківських та небанківських установ, залишивши на розсуд НБУ питання, пов'язані з безпекою персоналу (параграф 49 МЕФП)	Фінансовий сектор	Кінець вересня 2023 року
18	Підготовка засад оздоровлення банків у консультаціях з ФГВФО та фахівцями МВФ (параграф 47 МЕФП)	Фінансовий сектор	Кінець березня 2024 року

Unofficial Translation Неофіційний переклад

19	Запровадження методології оцінки наглядових ризиків, щоб приймати поінформовані рішення про пріоритети наглядової діяльності (параграф 49 МЕФП)	Фінансовий сектор	Кінець червня 2024 року
-----------	---	-------------------	-------------------------

Додаток II. Технічний меморандум про взаєморозуміння

24 березня 2023 року

1. У цьому Технічному меморандумі про взаєморозуміння (ТМВ) викладено взаємоузгоджену позицію українського керівництва та фахівців Міжнародного валютного фонду (МВФ) щодо визначень змінних параметрів, на основі яких встановлюються цілі (як кількісні критерії ефективності, так і індикативні цілі) Розширеної угоди в рамках Механізму розширеного фінансування (EFF), як це викладено у Листі про наміри українського керівництва від [24] березня 2023 року та Меморандумі про економічну та фінансову політику (МЕФП), що додається. У ньому також описані методи, які використовуватимуться для оцінки ефективності виконання програми, та вимоги щодо надання інформації, необхідної для здійснення належного моніторингу за дотриманням цільових показників.
2. Кількісні критерії ефективності та індикативні цілі представлені в Таблиці 1 МЕФП. Визначення цих цільових показників та їх коригувальників описано далі у Розділі I. Визначення офіційного обмінного курсу подано у Розділі II. Вимоги до звітності зазначено у Розділі III.
3. Для цілей програми усі обмінні курси, що використовуються для оцінки рівнів резервів та монетарних агрегатів, – це (i) офіційний обмінний курс української гривні до долару США на рівні 36,5686 встановлений НБУ станом на 13 березня 2023 року та (ii) довідкові валютні курси обміну іноземних валют, станом на 13 березня 2023 року, як зазначено нижче. Зокрема, швейцарський франк оцінюється за курсом 0,9107 швейцарських франків за долар США, євро дорівнює 0,933 за долар США, фунт стерлінгів оцінюється у [0,8226] фунтів стерлінгів за долар США, австралійський долар оцінюється за курсом 1,5435 долара за долар США, канадський долар оцінюється у 1,3715 долара за долар США, китайський юань оцінюється у 6,875 юанів за долар США, та курс японської ієни дорівнює 133,960 ієни за долар США. Обліковий курс для СПЗ (спеціальних прав запозичення) становитиме 0,748641 СПЗ за долар США. Офіційні золоті запаси було оцінено за курсом 1 902,6 доларів США за тройську унцію. Ці облікові обмінні курси залишаються незмінними протягом усього терміну дії програми. Відтак, програмний обмінний курс може відрізнитися від реального обмінного курсу, який встановлюється НБУ під час воєнного стану. Крім того, встановлення обмінного курсу програми для розрахунку монетарних агрегатів не означає існування будь-якого цільового обмінного курсу, що використовується для цілей політики.
4. До складу сектору загального державного управління входять центральний (державний) Уряд, включно з дорожнім фондом, усіма органами місцевого самоврядування та усіма позабюджетними фондами, в тому числі Пенсійним фондом і Фондом загальнообов'язкового державного соціального страхування на випадок безробіття, а також спеціальними рахунками, які забезпечують ресурси для головних розпорядників бюджетних коштів. Бюджет сектору загального державного управління включає: (i) державний бюджет,

(ii) усі місцеві бюджети та (iii) у разі, якщо вони не включені у п. (i), бюджети позабюджетних фондів, перерахованих вище, а також будь-які інші позабюджетні фонди, включені в грошово-кредитну статистику, що складається НБУ, а також спеціальні рахунки. Уряд негайно інформуватиме фахівців МВФ про створення або будь-які очікувані зміни в класифікації будь-яких нових фондів, програм або установ.

5. Для цілей цієї програми, визначення боргу наведено в пункті 8(а) Керівних принципів, які стосуються умов щодо державного боргу в угодах про фінансування МВФ у додатку до Рішення Виконавчої ради МВФ № 15688-(14/107), ухваленого 5 грудня 2014 року, посилання на яке наведено у Документі політики МВФ №2020/061, прийнятому 11.11.2020, як зазначено нижче.

a. Під терміном "борг" розуміється поточне, тобто не умовне зобов'язання, створене на договірній основі шляхом надання вартості у вигляді активів (включаючи валюту) або послуг, і яке вимагає від боржника здійснити один або декілька платежів у вигляді активів (включаючи валюту) або послуг у якийсь (якісь) момент(и) у майбутньому; ці платежі спрямовуються на погашення основного та / або процентного зобов'язання, прийнятого за договором. Борг може мати декілька форм, основними з яких є:

позики, тобто надання грошей позичальнику позикодавцем, здійснене на підставі зобов'язання, що боржник поверне ці кошти в майбутньому (включаючи депозити, облігації, боргові зобов'язання, комерційні позики та кредити покупцям) та тимчасові обміни активами, що еквівалентно повністю забезпеченим заставою позикам, за якими від боржника вимагається повернути кошти та, як правило, сплатити відсотки, шляхом викупу застави у покупця в майбутньому (наприклад, угоди про викуп та офіційні домовленості про "своп");

кредити постачальників, тобто договори, за якими постачальник дозволяє боржнику відстрочити платежі до деякого часу після дати доставки товару або надання послуг; та

оренда, тобто договори, за якими надається майно, яке орендар має право використовувати протягом одного або декількох визначених періодів часу, як правило, коротших за загальний очікуваний термін експлуатації майна, а орендодавець зберігає право власності на майно. Для цілей цих керівних принципів, борг визначається як теперішня вартість (на момент оренди) усіх лізингових платежів, які, як очікується, будуть здійснені протягом періоду дії договору, за винятком тих платежів, які покривають експлуатацію, ремонт чи обслуговування майна.

b. Згідно з визначенням боргу, викладеним у цьому пункті, заборгованість, штрафні санкції та присуджені судом відшкодування збитків, що виникають через несплату за договірним зобов'язанням, яке вважається боргом, є боргом. Невиконання платежу за

зобов'язанням, яке не вважається боргом згідно з цим визначенням (наприклад, оплата при доставці), не призведе до виникнення боргу.

6. Для цілей цієї програми, валовий внутрішній продукт обчислюється згідно із Системою національних рахунків 2008 року і не враховує території, які перебувають або перебували в зонах безпосередніх бойових дій та тимчасово окуповані Росією.
7. Для цілей цієї програми зовнішнє фінансування визначається як (див. Таблицю В):
 - a. Кредити і гранти на підтримку бюджету - це фінансова допомога без конкретного цільового призначення, яка надається уряду України для фінансування сектору загального державного управління. До них належать кошти офіційних багатосторонніх кредиторів (Світового банку, Європейської Комісії) та офіційних двосторонніх кредиторів.
 - b. Кредити і гранти на підтримку проектів - це фінансова допомога без конкретного цільового призначення, яка надається уряду України для фінансування конкретних проектів та розглядається як частина державного фінансування. До них належать кошти офіційних багатосторонніх кредиторів (Європейського інвестиційного банку, Світового банку та Європейського банку реконструкції та розвитку) та офіційних двосторонніх кредиторів.
8. Для цілей цієї програми видатки на оборону включають видатки сектору оборони та безпеки відповідно до статей Закону України «Про національну безпеку України». До таких видатків належать загальні суми всіх поточних (включаючи оплату товарів та послуг, фонд оплати праці, соціальні виплати тощо) та капітальних видатків.
9. Для цілей цієї програми надходження від продажу конфіскованих активів Росії або залишків на банківських рахунках відображаються під ризикою, як джерело фінансування дефіциту з зустрічним зарахуванням на депозити Єдиного казначейського рахунку.
10. Прострочена кредиторська заборгованість (внутрішня заборгованість) визначена наказом Міністерства фінансів України від 2 квітня 2014 року № 372 «Про затвердження Порядку бухгалтерського обліку окремих активів та зобов'язань бюджетних установ та про внесення змін до деяких нормативно-правових актів з бухгалтерського обліку бюджетних установ». Відповідно, заборгованість визначається як сума несплачених платежів, що виникає на 30-й день після закінчення терміну обов'язкового платежу згідно з чинними юридичними договорами. Якщо термін платежу не визначений, прострочена кредиторська заборгованість виникає на 30-й день після отримання підтвердних документів за отримані товари, виконані роботи, надані послуги.
 - a. Бюджетна заборгованість із соціальних виплат і заробітної плати включає всю заборгованість зведеного бюджету із заробітної плати, пенсій і соціальної допомоги центральних та місцевих органів влади. Терміни виникнення простроченої

заборгованості із заробітної плати відповідають термінам у загальному визначенні заборгованості. З огляду на особливості воєнного стану, інформація про заборгованість сектору безпеки і оборони може подаватися в агрегованій формі.

- b. Визначення заробітної плати включає всі форми винагороди за виконану роботу у нормований робочий час та понаднормову роботу в усіх підкатегоріях, включаючи оборону та безпеку.
- c. Заборгованість соціальних фондів (Пенсійного фонду і Фонду загальнообов'язкового державного соціального страхування на випадок безробіття) складаються з усіх страхових виплат цих фондів. Заборгованість Пенсійного фонду та Фонду загальнообов'язкового державного соціального страхування на випадок безробіття - це платежі, які не були здійснені протягом 30 днів після граничного терміну виплати. Інша заборгованість за соціальними виплатами врахована у підпункті (а) цього пункту. Це визначення виключає невиплачені пенсії особам, які продовжують проживати на територіях, які перебувають або перебували в зонах безпосередніх бойових дій, та територіях, тимчасово окупованих Росією.

I. КІЛЬКІСНІ КРИТЕРІЇ ЕФЕКТИВНОСТІ ТА ІНДИКАТИВНІ ЦІЛІ

A. Нижня межа чистих міжнародних резервів (Кількісний критерій ефективності)

Визначення

- 11. Чисті міжнародні резерви (ЧМР) НБУ визначаються як деномінована у доларах різниця між ліквідними валовими міжнародними резервами і пов'язаними із резервами зобов'язаннями перед нерезидентами, перерахованими за обмінними курсами програми.
- 12. Ліквідні валові міжнародні резерви включають усі негайно доступні вимоги до нерезидентів, деноміновані у конвертованих іноземних валютах, відповідно до Керівництва з платіжного балансу (Шоста редакція) (Balance of Payment Manual, Sixth Edition) та Спеціального стандарту поширення даних (ССПД) (див. Таблицю 6.1, пункт А). Ліквідні резерви, серед усього іншого, не включають:
 - a. будь-які активи, деноміновані в іноземній валюті, що утримуються у вітчизняних установах, або становлять предмет позову до вітчизняних установ (тобто, установ, головні офіси яких розташовані в Україні, але самі вони можуть розташовуватися як в Україні, так і за кордоном, або установ, головний офіс яких знаходиться за кордоном, а самі вони розташовуються в Україні). З визначення також виключено усі вимоги НБУ в іноземній валюті до вітчизняних комерційних банків, а також депозити НБУ, утримувані на Міжбанківському валютному ринку і у вітчизняних банках для торговельних цілей;

- b. будь-які депозити в металах або дорогоцінних металах, крім монетарного золота та депозитів у золоті, утримуваних НБУ;
 - c. будь-які активи, які кореспондуються з валютними депозитами комерційних банків у НБУ і будь-які резервні активи, які: (i) обтяжені боргами; або (ii) внесені як застава (у тій частині, у якій вони ще не включені до іноземних пасивів, або виключені з резервних активів); або (iii) блоковані; а також
 - d. будь-які резервні активи, які не можуть бути негайно використані для інтервенцій на валютному ринку, зокрема, через те, що вони не повністю контролюються НБУ, у зв'язку з їх низькою якістю або недостатньою ліквідністю, що обмежує їхню здатність до реалізації на ринку за ціною, що відповідає їхній балансовій вартості.
- 13.** Для цілей цієї програми пов'язані з резервами зобов'язання перед нерезидентами включають:
- усі короткострокові зобов'язання НБУ перед нерезидентами, деноміновані у конвертованих валютах, із залишковим терміном погашення один рік або менше;
 - увесь обсяг непогашеного кредиту від МВФ;
 - номінальну вартість усіх позицій по деривативах¹ (включаючи свопи, опціони, форварди та ф'ючерси) НБУ та сектору загального державного управління, що передбачають продаж іноземної валюти або інших резервів; та
 - усі валютні зобов'язання НБУ перед установами-резидентами (наприклад, валютні вимоги внутрішніх банків та кредити НБУ в іноземній валюті, залучені з внутрішнього ринку), які ще не були виключені з резервних активів, крім валютних зобов'язань перед сектором загального державного управління, або тих, що мають відношення до гарантій за депозитами.

¹Це стосується умовної вартості зобов'язань, а не ринкової вартості.

Таблиця А. Україна: Компоненти чистих міжнародних резервів

Види іноземних резервних активів або пасивів ¹	Балансові рахунки НБУ і рахунки згідно з Меморандумом
1. Міжнародні резерви	
Монетарне золото	1100, 1107
Валюта у готівковій формі	1011, 1017
Вклади до запитання у іноземних банках	1201, 1202, 2746, мінус 4746
Короткострокові строкові депозити в іноземних банках	1211
Довгострокові депозити в іноземних банках	1212
Запаси СПЗ та резервна позиція в МВФ	МВФ, Фінансовий департамент ²
Цінні папери, випущені нерезидентами	1300, 1305, 1307, 1308, мінус 1306
2. Короткострокові зобов'язання перед нерезидентами (у конвертованих валютах)	
Кореспондентські рахунки банків-нерезидентів	3201
Кошти, запозичені з використанням операцій РЕПО	3210
Короткострокові депозити банків нерезидентів	3211
Операції з клієнтами-нерезидентами	3230, 3232, 3233, 3401, 8805
Операції з банками-резидентами	8815
Використання кредиту МВФ	МВФ, Фінансовий департамент
<p>1/ Визначення, що використовуються в цьому технічному меморандумі, будуть скореговані, щоб відобразити будь-які зміни в облікових класифікаціях, введені протягом періоду дії програми. Визначення іноземних рахунків в цій таблиці відповідають системі рахунків станом на 31 жовтня 2022 року. Органи влади інформуватимуть фахівців МВФ перед внесенням будь-яких змін до Планів рахунків НБУ та комерційних банків, а також змін до форм звітування.</p> <p>2/ До отримання щомісячних даних від Фінансового департаменту МВФ, ці компоненти будуть розраховуватися на основі попередніх даних від НБУ та рахунків згідно з Меморандумом.</p>	

Корегувальники

- Цільові показники ЧМР будуть скореговані в бік зниження на повну суму кумулятивного дефіциту виплат зовнішнього фінансування (визначених у пункті б) відповідно до базового прогнозу (Таблиця В).
- Цільові показники ЧМР будуть скореговані в бік зниження на повну суму кумулятивного дефіциту чистого випуску (валовий випуск мінус обслуговування боргу) облігацій внутрішньої позики центрального уряду в іноземній валюті стосовно сум, що очікуються за базовим прогнозом.
- У разі якщо Національний банк конвертує будь-яку не резервну валюту, надану за угодою «своп» між центральними банками, укладеною між НБУ та іншим центральним банком, в резервну валюту через прямий продаж, буде застосовано симетричне корегування цілей ЧМР. Цілі ЧМР будуть скореговані в бік підвищення на суму, на яку буде здійснюватися конвертація в нову резервну валюту на час конвертації. Цілі ЧМР будуть скореговані в сторону зменшення на суму резервної валюти (як основної суми, так і нарахованих відсотків), коли НБУ сплачуватиме нерезервну валюту, надану за угодою «своп» з іншим центральним банком.

- У випадку, якщо НБУ звернеться з проханням про використання (залучення) будь-якої резервної валюти, отриманої за угодою «своп» з іншим центральним банком, термін погашення якої перевищує 1 рік, симетричне корегування буде застосовано для цільових показників ЧМР. Цілі ЧМР будуть скореговані вгору на суму, яка використовується за терміном погашення понад 1 рік. Цілі ЧМР будуть скореговані вниз, коли НБУ виплатить ці суми.

Таблиця В. Україна: Виділення коштів МФО та з офіційних джерел

(у млн дол. США, за обмінними курсами програми)					
	кінець березня	кінець квітня	кінець червня	кінець вересня	кінець грудня
Загалом (кумулятивно)	9 553	14 407	22 669	31 754	38 965
Двосторонні	3 475	6462	8397	12811	13311
Кредити	-	1750	1750	1911	1911
Гранти	3 475	4 713	7 188	10 900	11 400
Багатосторонні	5688	7296	12953	17777	24100
Кредити	5523	7131	12788	17612	23935
Гранти	165	165	165	165	165
Проектна підтримка	389	649	778	1 167	1 555

1/ Кумулятивні потоки з 1 січня 2023 р., у мільярдах дол. США за обмінними курсами програми. Без урахування потенційних майбутніх виплат МВФ за майбутньою програмою розширеного фінансування (EFF). Загальні суми відрізняються від прогнозів влади України у змінах до бюджету через різні припущення щодо обмінного курсу.

В. Верхня межа («стеля») прямого фінансування НБУ сектору загального державного управління (Індикативна ціль)

Визначення

- 14.** Пряме фінансування НБУ сектору загального державного управління без погашень і виплат визначається як кумулятивна зміна суми непогашених вимог до сектору загального державного управління (як визначено в пункті 4), утримуваних НБУ, включаючи цінні папери органів державного управління, прямі позики та кредити, іншу дебіторську заборгованість та трансфери овердрафт від НБУ на рахунках сектору загального державного управління. Обсяг цінних паперів сектору загального державного управління, утримуваних НБУ оцінюватиметься за номінальною вартістю, як відображено в балансі НБУ. Зміна обсягу цінних паперів сектору державного управління, утримуваних НБУ, не включатиме цінні

папери, отримані в заставу за кредитами, наданими НБУ протягом періоду оцінки, а кредити не включатимуть кредити, надані Фонду гарантування вкладів фізичних осіб. Зміна обсягу таких вимог визначатиметься відносно обсягу станом на кінець березня 2023 року та коригуватиметься на вплив оцінки обмінного курсу, на основі обмінних курсів програми. Детальна розбивка рахунків буде надаватися у форматі, узгодженому з експертами МВФ.

- 15.** Додатковою передумовою для монетарного фінансування є використання державних депозитів (відповідно до пункту 31 МЕФП), а критерії визначаються шляхом обговорення між НБУ та Міністерством фінансів.

Корегувальники

- 16.** Загалом, у разі дефіциту зовнішнього фінансування, визначеного як будь-який дефіцит фінансування, наведений у Таблиці В, і обсяги первинного випуску державних облігацій перевищують 120 відсотків обсягу погашення, верхня межа (стеля) обсягів фінансування НБУ сектору державного управління без погашень і виплат буде скоригована у бік підвищення на меншу з двох величин: обсяг дефіциту зовнішнього фінансування або обмеження суми запозичень сектору державного управління у НБУ, еквівалентне валовим запозиченням у розмірі 50 мільярдів гривень на квартал. Обмеження запозичень сектору загального державного управління від НБУ встановлюється кожного кварталу (тобто 31 березня, 30 червня, 30 вересня) і не переноситься між кварталами. Сума дефіциту зовнішнього фінансування оцінюється як загальний кумулятивний дефіцит з кінця 31 березня 2023 року в останній день попереднього місяця. Обсяг первинного випуску державних облігацій оцінюється як загальний кумулятивний обсяг випуску з кінця 31 березня 2023.

- a. Для індикативної цілі на кінець квітня 2023 року, якщо кумулятивний обсяг первинного випуску державних облігацій із терміном погашення після 30 квітня 2023 року за номінальною вартістю перевищить 51 млрд гривень, тоді верхню межу («стелю») обсягів фінансування НБУ сектору загального державного управління, без урахування погашень та виплат, буде скореговано в бік збільшення на меншу з наступних сум:
- обсяг дефіциту зовнішнього фінансування (як визначено в пункті 14), якщо такий виникне;
 - 14.116 млрд грн.
- b. Для індикативної цілі на кінець червня 2023 року, якщо кумулятивний обсяг первинного випуску державних облігацій із терміном погашення після 30 червня 2023 року за номінальною вартістю перевищить 175 млрд гривень, тоді верхню межу («стелю») обсягів фінансування НБУ сектору загального державного управління, без урахування погашень та виплат, буде скореговано в бік збільшення на меншу з таких сум:

- обсяг дефіциту зовнішнього фінансування (як визначено в пункті 14), якщо такий виникне;
 - 30.760 млрд грн.
- c. Для індикативної цілі на кінець вересня 2023 року, якщо кумулятивний обсяг первинного випуску державних облігацій із терміном погашення після 30 вересня 2023 року за номінальною вартістю перевищить 266 млрд гривень, тоді верхню межу («стелю») обсягів фінансування НБУ сектору загального державного управління, без урахування погашень та виплат, буде скореговано в бік збільшення на меншу з таких сум:
- обсяг дефіциту зовнішнього фінансування (як визначено в пункті 14), якщо такий виникне;
 - 48.847 млрд грн.
- d. Для індикативної цілі на кінець грудня 2023 року, якщо кумулятивний обсяг первинного випуску державних облігацій із терміном погашення після 31 грудня 2023 року за номінальною вартістю перевищить 329 млрд гривень, тоді верхню межу («стелю») обсягів фінансування НБУ сектору загального державного управління, без урахування погашень та виплат, буде скореговано в бік збільшення на меншу з таких сум:
- обсяг дефіциту зовнішнього фінансування (як визначено в пункті 14), якщо такий виникне;
 - 49.296 млрд грн.

С. Нижня межа («поріг») загального касового сальдо сектору загального державного управління, за винятком грантів на підтримку бюджету (індикативна ціль)

Визначення

- 17.** Загальне касове сальдо сектору державного управління без урахування грантів на підтримку бюджету визначається як сальдо, розраховане у пункті 18 нижче, скореговане на суму грантів бюджетної підтримки (Таблиця В), зафіксовану над ризикою у неподаткових надходженнях. Сальдо вимірюється кумулятивно наростаючим підсумком, починаючи з 1 січня календарного року. Для цілей розрахунку цільових показників програми додатне число є профіцитом, а від'ємне - дефіцитом.
- 18.** Загальне касове сальдо сектору загального державного управління вимірюється через чисті потоки фінансування, за винятком впливу змін від оцінювання, зокрема:

- Загальний чистий продаж ОВДП ² (у гривнях та іноземній валюті), що обчислюється за інформацією, що зберігається у реєстрі НБУ стосовно продажу ОВДП (чистий продаж ОВДП визначається як сукупні загальні кошти, отримані від продажу ОВДП на первинних аукціонах, а також державні цінні папери, випущені для цілей рекапіталізації банків та державних підприємств, мінус сукупне загальне погашення основної суми за ОВДП), за винятком облігацій, випущених з метою рекапіталізації НАК «Нафтогаз» ³ та інших державних підприємств (включно з Укрфінжитлом); плюс
- Інші чисті внутрішні кредити банківської системи сектору загального державного управління (як визначено вище) відповідно до грошово-кредитної статистики, що надається НБУ (вони включають все фінансування, не пов'язане з ОВДП, у національній або іноземній валюті, яке було надано сектору загального державного управління банками, мінус зміни за всіма депозитами Уряду у банківській системі), а також будь-яке інше фінансування, надане суб'єктами, що не відображається у монетарній статистиці, яка надається Національним банком України; плюс
- Загальна сума надходжень від приватизації (включно зі змінами у загальному обсязі заставних депозитів, що вносяться для участі у приватизаційних аукціонах і підлягають поверненню, і надходженнями від продажу нефінансових активів) та надходженнями від безоплатних вилучень; плюс
- Загальна сума надходжень від продажу конфіскованих активів росії та залишків на банківських активах
- Різниця між надходженнями від та амортизацією будь-яких облігацій, випущених сектором загального державного управління або НБУ для нерезидентів з метою фінансування сектору загального державного управління; плюс
- Різниця між надходженням іноземних позик залучених державою (включно з позиками на бюджетну та проектну підтримку, та позиками, кошти яких перепозичаються державним підприємствам) та амортизацією іноземних кредитів за рахунок коштів сектору загального державного управління (включаючи позики на фінансування проектів для перепозичання, наприклад бюджетні витрати від імені дорожнього фонду, згідно з пунктом 90 цього ТМВ); плюс
- Чистий продаж авуарів СПЗ через Департамент СПЗ МВФ; плюс

² З цього місця і далі ОВДП – це усі казначейські цінні папери (включаючи довгострокові інструменти або казначейські облігації).

³ Вони включені у фінансування готівкового дефіциту Нафтогазу, коли вони використовуються (як застава під позику, чи прямий продаж) для отримання фінансування

- чиста зміна депозитів сектору загального державного управління в банках-нерезидентах або інших установах-нерезидентах; плюс
- чисті надходження від будь-яких векселів або інших фінансових інструментів, випущених сектором загального державного управління.

19. З метою визначення сальдо бюджету сектору загального державного управління усі потоки до/ з бюджету в іноземній валюті (у тому числі за рахунок емісії внутрішніх фінансових інструментів, деномінованих в іноземній валюті) обліковуватимуться на основі пункту 3 цього ТМВ.. Фінансові зміни внаслідок курсової переоцінки валютних депозитів виключаються з обрахунку сальдо. Депозити сектору загального державного управління в банківській системі обліковуються без урахування ПДВ рахунків для електронного адміністрування та ескроу (цільових) рахунків платників податків для розмитнення.

D. Нижня межа первинного касового сальдо сектору загального державного управління, не пов'язаного з обороною, за винятком грантів на підтримку бюджету (Кількісний критерій ефективності)

20. Для цілей моніторингу програми первинне касове сальдо сектору загального державного управління, не пов'язане з обороною, за винятком грантів на підтримку бюджету, визначається як Загальне первинне касове сальдо сектору загального державного управління, за винятком грантів на підтримку бюджету і проектів (як визначено в розділі В), мінус сплачені відсотки за боргом (загальна сума відсотків, сплачена за внутрішнім і зовнішнім боргом) мінус видатки на оборону, як це визначено у пункті 6 цього ТМВ. Сальдо вимірюється наростаючим підсумком, починаючи з 1 січня кожного календарного року.

Корегувальники сальдо у розділах C та D

- Нижню межу загального касового сальдо без урахування грантів та первинного, не пов'язаного з обороною, касового сальдо сектору загального державного управління буде скориговано в бік збільшення на повну суму будь-якого зростання понад прогнозований обсяг бюджетної заборгованості (простроченої кредитної заборгованості) у державному бюджеті та фондах соціального страхування (як визначено вище в цьому ТМВ). Це визначення виключає внутрішню заборгованість на територіях, які перебувають або перебували в зонах безпосередніх бойових дій, та територіях, тимчасово окупованих Росією.
- Нижня межа загального касового сальдо, за винятком грантів, та первинного не пов'язаного з обороною касового сальдо сектору загального державного управління підлягає автоматичному коригуванню на основі відхилень зовнішнього кредитування на підтримку бюджету як визначено у пункті 7 (Таблиця В). Зокрема, якщо кумулятивні надходження від зовнішніх кредитів на підтримку бюджету (у гривнях за обмінним курсом програми) виявляться меншими, ніж прогнозовані за програмою, нижня межа залишку сектору

загального державного управління буде коригуватися в сторону зменшення на повну суму дефіциту зовнішнього фінансування, на додачу до корегувальників, описаних у розділі В вище.

- Нижня межа загального касового сальдо без урахування грантів та первинного, не пов'язаного з обороною, касового сальдо сектору загального державного управління підлягає автоматичному коригуванню у бік зменшення у розмірі до повної суми державних облігацій, випущених для цілей докапіталізації банків та фінансування ФГВФО, до кумулятивної максимальної суми, яку буде визначено під час майбутніх переглядів. Сума, включена в цільові показники, дорівнює нулю.
- Нижня межа загального касового сальдо без урахування грантів та первинного, не пов'язаного з обороною, касового сальдо сектору загального державного управління підлягатиме автоматичному корегуванню у бік збільшення до повної суми прибутку, перерахованого НБУ понад суму 71.6 млрд гривень у 2023 році.
- Нижня межа загального касового сальдо без урахування грантів і первинного, не пов'язаного з обороною, касового сальдо сектору загального державного управління підлягатиме автоматичному корегуванню у бік зменшення, щоб врахувати придбання газу, компенсацію спецобов'язків та трансферти Оператору ГТС, у розмірі до кумулятивної максимальної суми 60 млрд грн у 2023 році, за умови наявності фінансування.
- Нижня межа загального касового сальдо без урахування грантів і первинного, не пов'язаного з обороною, касового сальдо сектору загального державного управління підлягатиме автоматичному корегуванню у бік зменшення у розмірі до кумулятивної максимальної суми 17 млрд грн, що відповідає повній сумі надходжень від продажу конфіскованих активів росії та переказів з її банківських рахунків. На період дії воєнного стану, дані з територій, які перебувають або перебували в зонах безпосередніх бойових дій, та територій, тимчасово окупованих росією.

Е. Нижня межа податкових надходжень (без урахування ЄСВ)

(Кількісний критерій ефективності)

21. Нижня межа податкових надходжень вимірюватиметься наростаючим підсумком з 1 січня кожного календарного року і включатиме сукупні надходження податків та зборів, згідно із їхнім визначенням у національному податковому законодавстві, включаючи пенсійні збори, що застосовуються до певних операцій, без урахування єдиного соціального внеску. Кумулятивні цільові показники, визначені таким чином, наведено у Таблиці [1] МЕФП.

Ф. Нижня межа соціальних виплат сектору загального державного управління (Індикативна ціль)

- 22.** Соціальні виплати сектору загального державного управління визначаються як витрати у рамках соціальних програм через загальний та спеціальний фонди та включають категорії, відображені у класифікація видатків бюджету під кодом 2700. Сюди входять соціальне страхування та програми соціальної допомоги, передбачені бюджетом (які включають, але не обмежуються допомогою родинам з низьким рівнем доходів, субсидіями за житлово-комунальні послуги, допомогою на дітей, допомогою внутрішньо переміщеним особам тощо), та перекази Пенсійному фонду. Індикативна ціль встановлюється у гривнях наростаючим підсумком щоквартально з 1 січня кожного календарного року.

Г. Верхня межа внутрішньої заборгованості сектору загального державного управління (Індикативна ціль)

- 23.** Верхня межа заборгованості сектору загального державного управління визначається на основі визначення, наданого у пункті 10 цього ТМВ (без урахування заборгованості органів місцевого самоврядування) та формату звітності, визначеного у пункті 77 цього ТМВ. Цільовий показник розраховується наростаючим підсумком з 1 січня кожного календарного року, як описано у таблиці пункту 77 та включає заборгованість державного бюджету (загального та спеціального фондів) і соціальних фондів (згідно із їхнім визначенням у пункті 10). Обсяг заборгованості виміряний у такий спосіб не буде перевищувати обсяг заборгованості станом на кінець грудня 2022 року. Розрахунок заборгованості не включає заборгованість, нараховану на територіях, які перебувають або перебували в зонах безпосередніх бойових дій, та територіях, тимчасово окупованих Росією.

Н. Верхня межа ненакопичення сектором загального державного управління нової простроченої заборгованості з виплати зовнішнього боргу (Постійно діючий критерій ефективності)

Визначення

- 24.** Для цілей постійно діючого критерію ефективності ненакопичення нової заборгованості із зовнішніх платежів, заборгованість визначається як зобов'язання сектору загального державного управління за зовнішнім боргом, які не були виплачені вчасно, згідно з відповідними договірними умовами (з урахуванням будь-яких договірних пільгових періодів). Цей критерій ефективності не включає заборгованість за зовнішніми фінансовими зобов'язаннями Уряду, що підлягають реструктуризації. Для цілей цього критерію ефективності, «зовнішні» визначаються як виплати боргу нерезидентам.

І. Верхня межа гарантованого державою боргу (Постійно діючий критерій ефективності)

Визначення

- 25.** Для цілей цього постійно діючого критерію ефективності, верхня межа обсягу гарантованого державою боргу буде застосовуватися до обсягу гарантій, наданих Урядом після їх офіційного запровадження. Її буде встановлено на рівні 37 млрд грн, що відповідає 3 відсоткам доходів загального фонду державного бюджету у поточному році (згідно із визначенням у Бюджетному кодексі), вона застосовуватиметься до кумулятивної суми гарантій, виданих центральним урядом з 1 січня 2023 року у календарному році, включно із сумою гарантій для пріоритетних секторів. До усього обсягу боргу, деномінованого у інших валютах, крім гривні, буде застосовуватися офіційний обмінний курс. Ця верхня межа не включатиме гарантії за запозиченнями НБУ у МВФ.
- 26.** Верхня межа обсягу гарантованого державою боргу підлягатиме автоматичному корегуванню в бік підвищення з урахуванням гарантій, затверджених для окремих проектів, що фінансуються багатосторонніми чи двосторонніми донорами (наприклад, СБ, ЄІБ, ЄБРР, KfW). А саме йдеться про: (i) позику Укргазвидобуванню на придбання обладнання для видобутку газу; (ii) позику на фінансування поточної діяльності Укренерго; (iii) позики Укренерго для модернізації електромережі та підстанцій; (iv) позику екстреної підтримки Укрзалізниці; (v) позику Енергоатому на оновлення системи ядерної безпеки; (vi) позику Міжнародному аеропорту Бориспіль на відбудову польотної зони №2. Корегувальник буде обмежено на рівні 30 млрд грн, він буде обговорюватись під час перегляду програми.

J. Інші постійно діючі критерії ефективності

- 27.** Протягом періоду дії Механізму розширеного фінансування Україна (i) не впроваджуватиме і не посилюватиме обмежень на здійснення платежів або переказу коштів для поточних міжнародних операцій; (ii) не вводитиме і не змінюватиме практики використання множинних обмінних курсів; (iii) не укладатиме двосторонніх угод про здійснення платежів, що не відповідатимуть положенням Статті VIII; а також (iv) не вводитиме і не посилюватиме обмеження на імпорт для цілей платіжного балансу.

II. ОФІЦІЙНИЙ ОБМІННИЙ КУРС

A. Визначення офіційного обмінного курсу

- 28.** Офіційний обмінний курс гривні до долара США становить 36,5686 UAH/USD, встановлений НБУ на цьому рівні станом на 9:00 21 липня 2022 року, але його може бути змінено. Крос-курси визначаються НБУ на основі цього офіційного обмінного курсу, НБУ буде прагнути оприлюднювати свої крос-курси не пізніше 16 години дня, що передує тому, для якого вони встановлені.

III. ВИМОГИ ЩОДО ПОДАННЯ ЗВІТНОСТІ

A. Національний банк України

29. НБУ надаватиме МВФ **щомісячні** баланси за секторами НБУ та інших депозитних корпорацій (банків) за стандартизованими формами звітності (СФЗ), не пізніше, ніж на 25-й день наступного місяця, (за виключенням СФЗ на кінець звітного року, що мають бути надані не пізніше, ніж на 41-ий день після завершення звітного року).
30. НБУ **щотижня** надаватиме МВФ оперативні дані про загальний обсяг чистих та валових міжнародних резервів як за фактичним, так і за обмінними курсами програми. Крім того, НБУ надаватиме МВФ дані про повну структуру рахунків НБУ, які було включено до чистих міжнародних резервів (згідно з визначенням, поданим вище у Таблиці А), будь-яку додаткову інформацію, яка буде необхідна фахівцям МВФ для здійснення моніторингу ситуації із чистими і валовими міжнародними резервами. **На щомісячній основі**, не пізніше, ніж на 20-й день наступного місяця, НБУ надаватиме балансові дані про запаси чистих і валових міжнародних резервів та потоки, що впливають на чисті міжнародні резерви, та не пізніше, ніж на 25-й день наступного місяця, дані про структуру резервних активів і зобов'язань в розрізі валют.
31. НБУ надаватиме МВФ **щоденну інформацію** про сукупний продаж іноземної валюти (у тому числі всього від нерезидентів і продаж клієнтами на міжбанківському ринку, а також будь-які обов'язкові продажі, якщо такі є) та обсяг погодженого попиту на іноземну валюту на міжбанківському ринку, включаючи закупівлі НАК «Нафтогазом» іноземної валюти. НБУ надаватиме МВФ **щоденну інформацію** про офіційні валютні інтервенції та інтервенційні котирування у форматі, погодженому з фахівцями МВФ. У цьому контексті він також надаватиме відомості про результати валютних аукціонів. **Щоквартально** НБУ надаватиме МВФ інформацію про показники валютних інтервенцій, затверджені Правлінням НБУ (у разі будь-яких змін). НБУ негайно повідомлятиме МВФ про будь-які оновлення документів з методології валютних інтервенцій та про будь-які рішення, що визначають ці показники валютних інтервенцій.
32. НБУ надаватиме МВФ **щоденну** інформацію про залишки на аналітичних рахунках 2900 «Кредиторська заборгованість за операціями з купівлі та продажу валюти, банківських та дорогоцінних металів від імені клієнтів банків».
33. НБУ продовжуватиме розміщувати на своїй інтернет-сторінці **щоденний** звіт про стан авуарів у ОВДП, а також інформацію про первинні аукціони та продажі на вторинному ринку. НБУ надаватиме МВФ інформацію про **щоденний** обсяг авуарів у ОВДП із розбивкою за типами власників за цінами первинного ринку цінних паперів за фіксованим курсом на дату проведення аукціону; інформацію про продаж ОВДП, випущених з початку року, за офіційним курсом на дату розміщення, а також про ОВДП у обігу, за сумами основного боргу до погашення за офіційним курсом на дату розміщення; звіти про кожен аукціон ОВДП; дані щодо купівлі та погашення ОВДП Міністерством фінансів у портфелі НБУ; та **щомісячний звіт** про стан авуарів у ОВДП у форматі, узгодженому з фахівцями МВФ, а саме, з розбивкою за валютами та власниками – інвестори-нерезиденти, небанківські установи-резиденти та банки-резиденти, при чому, останні з розбивкою на групи банків (з державною часткою, іноземних банківських груп та з приватним капіталом).

34. НБУ надаватиме інформацію про **щоденні** транзакції (обсяги та дохідність) на вторинному ринку ОВДП (включно із позабіржовими операціями і в розбивці за будь-якими операціями НБУ).
35. НБУ надаватиме МВФ свою фінансову звітність (з даними про доходи та витрати, залишки за загальними резервами та розрахунки розподілу прибутку до бюджету) за поточний рік та, за наявності, прогнози на наступні два роки, затверджені правлінням НБУ. МВФ має бути негайно поінформований про будь-які зміни у цих документах.
36. НБУ продовжить надавати МВФ **щоденні і щомісячні дані** із інформацією про обсяг операцій з фінансування (у тому числі операції «своп» і рефінансування), наданого НБУ банкам України, та про операції з поглинання ліквідності з банківської системи (у тому числі шляхом випуску депозитних сертифікатів) у форматах і у строки, погоджені з експертами МВФ. **Щомісяця** НБУ надаватиме інформацію про заставу, прийняту НБУ у якості забезпечення позик (у розрізі банків, видів позик, а також видів забезпечення, дисконту, валют). **Щомісяця** НБУ надаватиме інформацію окремо по кожному банку про рефінансування НБУ, розбиту за операціями (із зазначенням дат проведення розрахунків та термінів погашення), та про пули застав, розбиті за видами активів та цінними паперами (з їх вартістю до і після дисконту/ haircuts). **У щомісячній звітності** про надані НБУ позик та їх забезпечення окремо зазначатимуться банки, в яких введена тимчасова адміністрація і, які перебувають у стані ліквідації.
37. НБУ надаватиме МВФ **на щомісячній основі**, але не пізніше, ніж на 30-й день після завершення звітного місяця (за винятком даних станом на кінець звітного року, які мають бути надані не пізніше ніж на 41-й день після закінчення звітного року), ключові показники фінансової стабільності згідно з визначенням, наведеним у Посібнику МВФ із складання показників, у розрізі окремих банків у групі банків з державною часткою, групі банків з іноземним капіталом і групі банків з приватним капіталом.
38. НБУ **щоденно і щомісяця** не пізніше 25-го дня після закінчення звітного місяця (крім звіту даних станом на кінець звітного року, які мають бути подані не пізніше 41-го дня після завершення звітного року), надаватиме МВФ дані огляди депозитарних корпорацій, що міститиме, у тому числі, будь-яку додаткову інформацію, якої потребуватимуть експерти МВФ для здійснення моніторингу грошово-кредитної політики та розвитку ситуації у банківському секторі, зокрема: вітчизняні вимоги, у тому числі кредити НБУ і зобов'язання банків і детальну інформацію про кредити банківського сектору, видані сектору загального державного управління, із детальною розбивкою цієї інформації за боржниками: Уряд та місцеві бюджети і ФГВФО, у тому числі у національній та іноземній валюті, за кредитами та цінними паперами, а також інформацію про залишки коштів Уряду на рахунках в НБУ, зокрема, залишки коштів на Єдиному Казначейському Рахунку, деномінованому у національній валюті (рахунок 3240 А), та коштів Казначейства в іноземній валюті (рахунок 3513 А) і ФГВФО.

39. 32. НБУ надаватиме МВФ **на щомісячній основі** прогностичні розрахунки платежів за зовнішніми зобов'язаннями, які мають бути погашені протягом наступних 12 місяців. Дані щодо фактичних платежів за зовнішніми зобов'язаннями окремо в розрізі погашення основного боргу та відсотків, а також в розрізі державного та приватного сектору надаватимуться на щоквартальній основі у 80-денний термін після завершення кварталу.
40. НБУ надаватиме МВФ **на щоквартальній основі** інформацію про залишок короткострокового та довгострокового зовнішнього боргу з розбивкою даних по державному та приватному секторах. Інформація про обсяги зовнішньої заборгованості повідомлятиметься постійно.
41. НБУ надаватиме МВФ **на щоденній основі** дані про валютні надходження від експорту та обсяги продажу іноземної валюти; дані про операції з імпорту товарів та послуг; дані про суми переказів у іноземній валюті з-за кордону на користь фізичних осіб – резидентів та нерезидентів – що мають виплачуватися готівкою без відкриття рахунку; дані про валютні перекази з України за кордон в рамках поточних валютних неторговельних операцій на основі розпоряджень фізичних осіб; дані про продаж та купівлю готівкової іноземної валюти фізичними особами (у т.ч. через банки, обмінні пункти та Укрпошту). НБУ надаватиме МВФ **на щотижневій основі** дані про обсяги закупівлі безготівкової іноземної валюти за дорученнями клієнтів банків та банками із розбивкою за обґрунтуванням покупки, і щомісяця дані про певні перекази безготівкової валюти з України на користь нерезидентів. НБУ **щомісяця** надаватиме МВФ узагальнені дані про кількість та обсяги електронних лімітів, наданих юридичним та фізичним особам, та про переказ та призначення валюти за межами України в межах електронних лімітів.
42. НБУ надаватиме МВФ **на щоденній основі** дані про іноземні активи та пасиви банківської системи у цілому (за винятком НБУ); дані про банківські відкриті валютні позиції у розрізі основних груп банків; дані про депозити на агрегованій основі для банківської системи у цілому (за винятком НБУ) у розрізі домогосподарств та юридичних осіб, строковості, а також національної та іноземної валюти; дані про позики на агрегованій основі для банківської системи у цілому (за винятком НБУ) у розрізі домогосподарств та юридичних осіб, а також національної та іноземної валюти. Додатково, НБУ надаватиме МВФ **на щоденній основі** агреговану інформацію щодо депозитів та кредитів банківської системи в цілому (окрім НБУ) за винятком депозитів та кредитів банків, що знаходяться в процесі ліквідації від початку 2014 року, у розрізі домогосподарств та юридичних осіб, а також національної та іноземної валюти. НБУ надаватиме МВФ **на щотижневій основі** дані про іноземні активи та іноземні зобов'язання (у розрізі національної та іноземної валюти) у розрізі окремих банків у групі банків з державною часткою, групі банків з іноземним капіталом і групі банків з приватним капіталом. **Щомісяця** інформація щодо іноземних активів у розрізі окремих банків у групі банків з державною часткою, групі банків з іноземним капіталом і групі банків з приватним капіталом та з розбивкою за видами (тобто, готівка та депозити, державні цінні папери, недержавні цінні папери, позики, інше) та іноземних зобов'язань за видами, утримувачами (тобто, банки, інші фінансові установи, нефінансові компанії та фізичні особи) та залишковим

строком погашення (менше одного місяця, від одного до трьох місяців, від трьох до 12 місяців та більше 12 місяців). Також надаватимуться дані про ставки пролонгації за іноземними кредитними лініями, наданими банками, та цінними паперами.

43. НБУ надаватиме **на щоденній основі** окремо за кожним із 35 найбільших банків дані про норматив ліквідності, та обсяги готівки та її еквівалентів, наявні кошти на рахунках у НБУ (за винятком обов'язкових резервів), кореспондентських рахунках у добре відомих іноземних банках (за винятком обтяжених рахунків), та депозити клієнтів. НБУ також **щоденно** надаватиме на індивідуальній основі для банків із державною часткою, банків іноземних банківських груп і групи банків з приватним капіталом, та на агрегованій основі для банків групи II дані про сукупні активи та пасиви, позики та вимоги (у розрізі домогосподарств, юридичних осіб та банків) та чисту відкриту валютну позицію. Дані будуть надаватися у розрізі національної та іноземної валюти. Дані про депозити подаватимуться у розрізі домогосподарств та юридичних осіб, а також строковості (поточні рахунки, ощадні рахунки та строкові депозити). Додатково, як для банківського сектору в цілому, так і для груп банків, НБУ надаватиме ці дані про депозити і кредити, за винятком інформації банків, що знаходяться в процесі ліквідації з 2014 року. НБУ надаватиме **на щомісячній основі** окремо по кожному з банків дані про коефіцієнт покриття ліквідності у всіх валютах та в іноземній валюті.
44. 37. НБУ надаватиме МВФ **на щоденній основі** зведені дані про основні валютні потоки, що включають валютні надходження і платежі Уряду за видами валют, а також із зазначенням операцій на міжбанківському ринку у розрізі валют. НБУ продовжуватиме надавати щоденну інформацію про операції на валютному ринку, включаючи інформацію про обмінний курс.
45. НБУ надаватиме МВФ **на щомісячній основі** інформацію про обов'язкові резерви у розрізі банків, включно з розбивкою за резервними вимогами, які формуються за рахунок резервів та за рахунок державних цінних паперів.
46. НБУ надаватиме МВФ **на щомісячній основі** дані для кожного з банків у групі банків з державною часткою, групі банків з іноземним капіталом і групі банків з приватним капіталом про середню відсоткову ставку за депозитами клієнтам (у розрізі національної та іноземної валют, нефінансових корпорацій та фізичних осіб, і строків погашення— депозити до запитання та строкові депозити) та **на щотижневій основі (після скасування воєнного стану)** середню відсоткову ставку для запозичень на міжбанківському ринку (у розрізі національної та іноземної валюти та строків – овернайт, 1-7 днів і більше одного тижня).
47. НБУ **на щомісячній основі** надаватиме МВФ дані в узгодженому форматі про весь банківський сектор в узагальненому вигляді та у розрізі кожного окремого банку у групі банків з державною часткою, групі банків з іноземним капіталом і групі банків з приватним капіталом щодо зважених за ризиком активів банків та інших ризиків (для обрахунку показників H2 та H3), у тому числі щодо довгострокових активних операцій, які здійснені з перевищенням строків розміщення над строками залучення коштів і відкритої валютної

позиції; сукупного регулятивного капіталу (капітал I рівня і II рівня) і основного капіталу (капітал I рівня); показників достатності сукупного регулятивного капіталу (норматив Н2); і основного капіталу (норматив Н3), позик та вимог за узагальненими групами строковості у розрізі домогосподарств, юридичних осіб та банків у національній та іноземних валютах; депозитів за узагальненими групами строковості у розрізі домогосподарств, юридичних осіб і банків у національній та іноземних валютах; чистої відкритої валютної позиції, у розрізі сукупних активів у іноземній валюті (довга позиція) та зобов'язань у іноземній валюті (коротка позиція), а також у розрізі балансових і позабалансових вимог та зобов'язань.

- 48.** НБУ надаватиме **щомісячно**, у погодженому форматі, дані про весь банківський сектор та у розрізі індивідуальних банків стосовно групи банків з державною часткою, групи іноземних банків і групи банків з приватним капіталом про обсяг позик та вимог (у розрізі домогосподарств у національній та іноземній валюті, юридичних осіб у національній та іноземній валюті, банків у національній та іноземній валюті, за строками погашення та класифіковані за категоріями позичальників); забезпечення під позики та вимоги (за типом забезпечення, юридичних осіб у національній та іноземній валюті, домогосподарств у національній та іноземній валюті, банків у національній та іноземній валюті та класифіковані за категоріями позичальників); резерви, сформовані під позики та вимоги (домогосподарств у національній та іноземній валюті, юридичних осіб у національній та іноземній валюті, банків у національній та іноземній валюті та класифіковані за категоріями позичальників); великі позики (позики, що дорівнюють або перевищують 10 відсотків капіталу); рефінансовані позики і реструктуризовані позики (у розрізі домогосподарств, юридичних осіб та банків) після скасування воєнного стану; середню відсоткову ставку за новими позиками, наданими клієнтам (у розрізі нефінансових корпорацій та домогосподарств); нараховані відсотки на позики (у розрізі вітчизняної та іноземної валюти); цінні папери та боргові фінансові інструменти, з окремим поданням даних про державні цінні папери (у розрізі вітчизняної та іноземної валюти).
- 49.** НБУ **щомісячно** надаватиме у погодженому форматі дані по кожному банку окремо в розрізі групи банків з державною часткою, іноземних банківських груп і групи банків з приватним капіталом про обсяг депозитів пов'язаних осіб (в національній валюті, іноземній валюті, фізичних та юридичних осіб); депозити пов'язаних осіб, що використовуються у якості (грошового) забезпечення (в національній валюті, іноземній валюті, фізичних та юридичних осіб); інші зобов'язання перед пов'язаними особами (в національній та іноземній валюті); позики пов'язаних осіб (у розрізі домогосподарств, юридичних осіб та банків); імена контрагентів і суми 20 найбільших позик, наданих пов'язаним особам; забезпечення під позики та вимоги пов'язаних осіб (за типом забезпечення, юридичних осіб у національній та іноземній валюті, домогосподарств у національній та іноземній валюті, банків у національній та іноземній валюті та класифіковані за категоріями позичальників); резерви, сформовані під позики та вимоги пов'язаних осіб (домогосподарств, юридичних осіб та банків, у національній та іноземній валюті, та класифіковані за категоріями позичальників).

50. НБУ **щомісячно** надаватиме МВФ на агрегованій основі та окремо по кожному банку і регіону дані про позики і сформовані резерви (у розрізі домогосподарств та юридичних осіб, у національній та іноземній валюті та за категоріями боржників); та за класами активів (наприклад, корпоративні, МСП, 5-7-9, іпотечні, інші споживчі тощо); про депозити (у розрізі домогосподарств та юридичних осіб, у національній та іноземній валюті); кошти в банках (у національній та іноземній валюті).
51. НБУ **щомісяця** надаватиме МВФ дані по кожному з банків з групи банків з державною часткою, із зазначенням непрацюючих кредитів (NPLs), включаючи дані щодо переходу з категорії непрацюючих кредитів (NPLs) до працюючих (PLs); переходу з працюючих (PLs) до непрацюючих кредитів (NPLs); форми погашення непрацюючих кредитів (готівка, продаж кредиту, реалізація застави тощо); списання; та інших факторів (наприклад, курсові різниці та переоцінки) у порівнянні з відповідними планами-графіками банків щодо скорочення NPL після затвердження таких планів графіків з визначеними часовими термінами).
52. НБУ надаватиме МВФ **на щомісячній основі** дані по банківській системі в цілому, та в розрізі окремих банків у групі банків з державною часткою, групі банків з іноземним капіталом і групі банків з приватним капіталом, а саме, звіти про доходи наростаючим підсумком, у т. ч. загальний обсяг доходів; доходи від сплати відсотків (від позик, наданих домогосподарствам, юридичним особам, за міжбанківськими позиками, від розміщення коштів у НБУ, цінних паперів); доходи від платежів та комісій; загальний обсяг видатків; видатки пов'язані із сплатою відсотків (за депозитами юридичних осіб, депозитами домогосподарств, за запозичення на міжбанку, запозичення від НБУ, випуск цінних паперів); сплачені збори та комісійні; заробітна плата та інші види компенсації персоналу; інші операційні видатки; чистий дохід до формування резервів під втрати від позик; резерви під втрати від позик; чистий дохід після формування резервів під втрати від позик; сплачені податки; чистий дохід.
53. На запит МВФ НБУ надаватиме дані щодо чистого очікуваного відтоку грошових коштів банків за 30-денний період.
54. НБУ **на щомісячній основі** надаватиме МВФ у розрізі індивідуальних банків дані про суми, на які було підвищено регулятивний капітал банків з державною часткою, іноземної банківської групи і визначених банків групи банків з приватним капіталом. Цей звіт має зазначати інструменти або операції, завдяки яким відбулося зростання регулятивного капіталу (наприклад, вливання капіталу, переведення субординованого боргу в акціонерний капітал тощо).
55. НБУ **раз на місяць** інформуватиме МВФ про будь-які заходи регулювання і нагляду, застосовані до банків, які порушують нормативні вимоги НБУ щодо достатності капіталу, нормативу ліквідності, нормативів ризику великих позичальників та кредитування пов'язаних осіб, а також про рішення про віднесення банку до категорії проблемних або неплатоспроможних.

56. НБУ продовжуватиме надавати в електронному вигляді деталізовані квартальні дані по платіжному балансу у 80-денний термін після завершення кварталу.
57. НБУ інформуватиме фахівців МВФ про випадки, коли Державне казначейство не виплачуватиме НБУ, банкам або небанківським установам чи фізичним особам належні їм відсотки чи основну суму за облігаціями внутрішньої державної позики. У таких випадках НБУ надаватиме інформацію про відсотки до виплати та основну суму платежу.
58. НБУ інформуватиме експертів МВФ про будь-які зміни щодо резервних вимог до депозитних корпорацій.
59. НБУ інформуватиме МВФ (електронними засобами) про будь-які зміни у принципах бухгалтерського обліку та оцінки, які застосовуються до балансових даних, а також інформуватиме експертів МВФ, перш ніж вносити будь-які зміни до Плану рахунків та форми звітності НБУ та комерційних банків.
60. Департамент внутрішнього аудиту НБУ продовжуватиме надавати МВФ – не пізніше ніж через шість тижнів після дати кожного тестування – контрольні звіти на підтвердження того, що (i) монетарні дані узгоджуються із визначеннями за програмою і були перевірені та узгоджені відповідно до бухгалтерських даних, а також (ii) що не відбулося жодних змін у плані рахунків або методах оцінки, які могли б позначитися на звітності даних.
61. НБУ продовжуватиме надавати МВФ копію листа до керівництва від зовнішнього аудитора за результатами щорічного аудиту упродовж шести тижнів з моменту завершення кожного аудиту. Відповідно до «політики захисних механізмів» МВФ ця вимога залишатиметься чинною на період дії угоди, а також до того часу, поки кредит не буде погашено.
62. На щомісячній основі НБУ надаватиме МВФ та Міністерству фінансів України дані про щомісячні платежі купону і виплати основної суми до кінця 2023 року (окремо в гривні і іноземній валюті) за державними цінними паперами, утримуваними НБУ та іншими особами (з розбивкою на банки-резиденти, небанківські установи - резиденти та інвестори-нерезиденти). Дані про банки-резиденти матимуть подальшу розбивку за групами банків (з державною часткою, іноземна банківська група, група банків з приватним капіталом) і включатимуть інформацію на рівні ISIN. Щорічно НБУ надаватиме інформацію щодо цінних паперів номінованих у гривні, які індексуються (на інфляцію; до долару США), з розбивкою за типом власника.

В. Фонд гарантування вкладів фізичних осіб

63. ФГВФО надаватиме МВФ на щомісячній основі дані про загальну кількість та обсяг депозитів фізичних осіб із розбивкою по групах, скомпонованих за розмірами депозитів. Дані будуть подаватися окремо по кожному з 35 найбільших банків та агреговані дані для решти банків.

- 64.** ФГВФО буде повідомляти МВФ на щомісячній основі окремо за кожним банком у банківській системі суму гарантованих вкладів в банках і всіх депозитів фізичних осіб. Дані будуть надаватись в узгодженому форматі в розрізі національної та іноземних валют.
- 65.** ФГВФО буде повідомляти МВФ на щомісячній основі окремо за кожним банком загальну суму гарантованих вкладів і залишок суми гарантованих вкладів до сплати Фондом вкладникам банків, що знаходяться у стадії ліквідації і в яких введена тимчасова адміністрація. Дані будуть надаватись в узгодженому форматі в розрізі національної та іноземних валют.
- 66.** ФГВФО буде надавати МВФ на щомісячній основі дані про фінансовий стан ФГВФО, а також інформацію про залишки грошових коштів, обсяги облігацій у власності Фонду, кредитні лінії та позики. Дані будуть надаватись в узгодженому форматі.
- 67.** ФГВФО буде надавати МВФ на щомісячній основі інформацію про механізми фінансування Фонду, включаючи інформацію про угоди щодо фінансування Міністерством фінансів. Дані будуть надаватись в узгодженому форматі.
- 68.** ФГВФО буде надавати МВФ на щомісячній основі річний прогноз щодо сум і типів фінансових ресурсів, які ФГВФО очікує отримати від Міністерства фінансів, НБУ та інших установ, а також суми, яка за очікуваннями ФГВФО має бути виплачена застрахованим вкладникам банків у стадії ліквідації, та суму відшкодування активів, яку очікує ФГВФО. Дані будуть надаватись в узгодженому форматі.

С. Міністерство фінансів

- 69.** Міністерство фінансів надаватиме МВФ інформацію про щомісячні консолідовані залишки на рахунках (станом на кінець місяця) інших суб'єктів господарювання, що не належать до сектору загального державного управління, у тому числі ДП, рахунки яких відкрито в Державному казначействі, не пізніше, ніж на 25-й день після закінчення місяця.
- 70.** Державне казначейство продовжуватиме надавати МВФ звіти про щоденні операційні показники виконання бюджету, щоденні надходження запозичених коштів (в розрізі валют позик) до державного бюджету та видатки на обслуговування боргу (відсотки та основні суми), включаючи дані про валютні депозити Уряду, у форматі, погодженому з експертами МВФ, дані за 10 днів та на щомісячній основі про виконання державного, місцевих та зведеного бюджетів у частині доходів та надходжень від сплати єдиного соціального внеску, включно з розбивкою на області, місячні дані про кошти, розміщені на Єдиному казначейському рахунку, реєстраційних рахунках суб'єктів, не включених до державного сектору, інформацію про залишки коштів державних суб'єктів на 1-ий день місяця на рахунку № 3712 "Рахунки інших клієнтів Державного казначейства України", про надходження до Державного бюджету коштів за рахунок реалізації казначейських та будь-яких інших зобов'язань населенню в іноземній та національній валюті та їх погашення.

- 71.** Міністерство фінансів продовжуватиме надавати МВФ щомісячні та щоквартальні звіти казначейства, в тому числі з інформацією про кредиторську заборгованість бюджетних установ, в електронному вигляді не пізніше, ніж на 25-й та 35-й день після закінчення звітного періоду, відповідно. Міністерство фінансів продовжуватиме надавати МВФ у електронному вигляді остаточні фінансові звіти на кінець кожного фінансового року, однак не пізніше березня наступного року. Також у цих звітах дані щодо видатків будуть розбиті за програмами і головними розпорядниками бюджетних коштів, і наводитимуться у форматі узгодженому зі стандартними функціональною та економічною класифікаціями. Крім того, квартальні звіти міститимуть стандартну інформацію про бюджетні видатки, пов'язані із задіянням гарантій Уряду.
- 72.** Міністерство фінансів надаватиме дані про фонд оплати праці державного сектора (за винятком державних підприємств) у форматі, узгодженому з експертами МВФ, включно з усіма категоріями оплати праці, включаючи заробітну плату в секторі оборони. Міністерство фінансів надаватиме щоквартальні звіти Казначейства про видатки за програмою медичних гарантій за економічною класифікацією.
- 73.** Міністерство фінансів на щоквартальній основі у форматі, погодженому з фахівцями МВФ, інформуватиме МВФ про муніципальні запозичення та погашення боргу.
- 74.** Міністерство фінансів разом з НБУ щомісяця надаватиме інформацію про погашення облігацій внутрішньої позики на користь резидентів (банків та небанківських установ) та нерезидентів. Міністерство фінансів разом з НБУ щотижня надаватиме інформацію про номінальну вартість облігацій внутрішньої позики, як погашених, так і розміщених упродовж тижня.
- 75.** Міністерство фінансів звітуватиме МВФ щомісячно, не пізніше, ніж на 15-й день після завершення звітної місяця, про касове сальдо сектору загального державного управління із наданням детальної інформації про зарахування до бюджету надходжень від приватизації державними органами та органами місцевого самоврядування; про фактично отримані в рамках зовнішніх кредитів суми (в тому числі на підтримку бюджету і позики на фінансування проектів, кошти яких перепозичаються) до зведеного бюджету та про амортизацію зовнішнього боргу зведеним бюджетом; про чисте внутрішнє запозичення сектору загального державного управління, включаючи чистий випуск ОВДП, а також випуск інших торгових інструментів Уряду, а також про зміни обсягів на депозитах Уряду.
- 76.** Міністерство фінансів надаватиме в електронній формі щоквартально, не пізніше 25 днів після закінчення кварталу, оновлений перелік кредитів на проєктне фінансування (з поділом на гранти і кредитне фінансування), які спрямовуються до спеціального фонду державного бюджету України (за кожним проєктом), а також агреговані грошові видатки за такими проєктами за останній місяць.
- 77.** Міністерство фінансів надаватиме дані про обсяг всієї бюджетної заборгованості на щомісячній основі не пізніше, ніж на 1-й день другого після звітної місяця, включаючи

окремі показники по зарплатах, пенсіях, соціальних виплатах, що нараховуються за рахунок соціальних фондів, оплаті за електроенергію, комунальні послуги та про будь-яку іншу заборгованість з оплати за товари та послуги та по капітальних видатках. Державне казначейство надаватиме щомісячні звіти про кредиторську заборгованість державного та місцевих бюджетів (за економічною класифікацією видатків). Пенсійний фонд щомісяця надаватиме інформацію про чистий обсяг пенсій, невиплачених фізичним особам, які проживали або продовжують проживати на територіях, які перебувають або перебували в зонах безпосередніх бойових дій, та територіях, тимчасово окупованих Росією. Надана інформація включатиме сектор оборони та правоохоронні органи.

Прострочена кредиторська заборгованість сектору загального державного управління	1 листопада 2022 року	31 грудня 2022 року	31 березня 2023 року
Зарплати			
Інші видатки з бюджету			
Соціальні видатки, включаючи			
Пенсію і соціальне страхування			
Безробіття			
Місцеве самоврядування			

- 78.** Міністерство фінансів надаватиме щомісячну інформацію не пізніше, ніж на 25-й день після закінчення кожного місяця, про обсяги та терміни всього зовнішнього державного чи гарантованого державою боргу, включаючи зовнішні та внутрішні запозичення головним розпорядникам бюджетних коштів, а також неурядовим структурам під гарантії Уряду (сума суверенних гарантій згідно рішень Уряду і фактично виданих; загальна сума непогашених гарантій та перелік їх одержувачів).
- 79.** Міністерство фінансів надаватиме МВФ в електронному вигляді на щоквартальній основі не пізніше, ніж на 25-й день після закінчення кварталу (а) дані про залишки обсягів внутрішнього та зовнішнього боргу державного та місцевих бюджетів (включаючи загальний та спеціальний фонди), (b) щомісячні прогнози запланованих та фактичних платежів, амортизації та виплати процентів за зовнішнім боргом (включаючи загальний та спеціальний фонди) із детальним зазначенням категорій кредиторів та валюти платежу згідно із домовленістю з фахівцями МВФ. Міністерство фінансів також подаватиме звіти про нагромадження будь-якої бюджетної заборгованості з обслуговування зовнішнього та внутрішнього боргу.
- 80.** Міністерство фінансів надаватиме МВФ в електронній формі щопівроку, однак не пізніше, ніж на 25-й день після закінчення 2-го кварталу та 4-го кварталу, неагреговані дані окремо за кожним випуском облігацій (за кожною окремою позицією) щодо обсягів боргу, пов'язаних з ними платежів та виплат.
- 81.** Міністерство фінансів надаватиме дані про зовнішні та внутрішні кредити основним розпорядникам бюджетних коштів та неурядовим структурам, які гарантуються Урядом (сума суверенних гарантій, які було надано відповідно до постанов Уряду та фактично задіяно; загальна сума чинних гарантій та перелік їх отримувачів) на щомісячній основі, не пізніше ніж на 25-й день після закінчення місяця.
- 82.** Міністерство фінансів надаватиме дані про затверджені бюджети і квартальні оперативні дані (виняток становить інформація по Пенсійному фонду, яка має надаватися щоденно) про доходи, видатки та заборгованість, а також баланси Пенсійного фонду (очікуються детальні дані для цього Фонду про доходи і видатки за основними категоріями), про Фонд зайнятості (детальні дані з розбивкою за доходами і видатками за основними категоріями для цього

Фонду) та про будь-які інші позабюджетні фонди, управління якими здійснюється на державному рівні, не пізніше, ніж на 50-й день після закінчення кожного кварталу (кожного місяця для Пенсійного фонду). Про будь-які зміни в бюджетах цих фондів впродовж року повідомлятиметься впродовж тижня після їх затвердження. Міністерство фінансів також подаватиме щорічну фінансову звітність цих фондів, в тому числі остаточні бюджетні рахунки цих фондів на кінець кожного бюджетного року, але не пізніше квітня місяця наступного після звітного року.

- 83.** Міністерство фінансів надаватиме, не пізніше, ніж на 15-й день після закінчення кожного місяця, щомісячні дані про бюджетні видатки, пов'язані з рекапіталізацією банків та державних підприємств. В такі дані включатиметься попередній вплив на касове сальдо сектору загального державного управління заходів рекапіталізації банків та державних підприємств, а також видатки, пов'язані з виплатою відсотків, враховуючи відповідні зміни, пов'язані з прийняттям змін до Бюджету. Міністерство фінансів надаватиме щоквартальні звіти про результати діяльності Фонду розвитку підприємництва. Реєстр фіскальних ризиків стане доступним для фахівців МВФ кожні півроку або раніше, якщо він буде доступний.
- 84.** ДПС та Державна митна служба (ДМС) продовжуватимуть надавати на щоквартальній основі, не пізніше ніж через два місяці після закінчення кварталу, перелік усіх наданих звільнень від оподаткування із визначенням бенефіціара, виду податкового звільнення, терміну та оцінки наступних недоотриманих доходів протягом поточного бюджетного року. Недоотримані доходи включають втрати від спрощеного режиму оподаткування за групами бенефіціарів.
- 85.** ДПС продовжуватиме надавати щомісячну інформацію, не пізніше, ніж на 25-й день після закінчення місяця, про суми відшкодування ПДВ у наступній формі: (i) залишок заявок на відшкодування на початок періоду; (ii) заявки на відшкодування, що були відшкодовані грошовими коштами; (iii) відшкодування шляхом взаємозаліку проти зобов'язань платника податків; (iv) відхилені заявки на відшкодування; (v) нові заявки на відшкодування; (vi) залишок заявок на кінець періоду; а також (vii) обсяг заборгованості з відшкодування ПДВ (невиконані заявки на відшкодування ПДВ, подані до ДПС більш ніж за 74 дні до завершення періоду).
- 86.** ДПС продовжуватиме надавати щомісячні звіти за формою 1.P0 про фактичні податкові надходження та за формою 1.P6 про податкову заборгованість, включно з відстроченими платежами, несплаченими відсотками та штрафами, не пізніше, ніж на 25-й день після завершення кожного місяця.

Податкова заборгованість за кодами	Загальний обсяг, з якого	Основна сума	Відсоток и	Штрафи	Податкова заборгованість платників податків, на стадії банкрутства	Загальна податкова заборгованість за вирахуванням платників податків у процедурах банкрутства

Податки за кодами 11010000 - 31020000						
--	--	--	--	--	--	--

87. ДПС надаватиме на щоквартальній основі, але не пізніше, ніж на 25-й день після завершення кожного кварталу, інформацію про кількість податкових апеляцій і пов'язані з ними суми, що оскаржуються, отриманих ДПС в кожному звітному періоді, кількість апеляцій, врегульованих без передачі в суд, із зазначенням кількості апеляцій врегульованих на користь контролюючого органу, на користь платника податків і задоволених частково.

Д. Міністерство економіки, Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сферах енергетики та комунальних послуг (НКРЕКП), ТОВ «Оператор газотранспортної системи (ГТС)», НАК «Нафтогаз» та Міністерство розвитку громад, територій та інфраструктури.

88. За кожний місяць, не пізніше, ніж на 25-й день наступного місяця, НАК «Нафтогаз» та ТОВ «Оператор ГТС України» надаватимуть МВФ інформацію в електронному вигляді (в узгодженому форматі) про їхні грошові потоки. Звіт від НАК «Нафтогаз» також міститиме інформацію про обсяги та ціни на купівлю та продаж природного газу (купівлю природного газу внутрішнього виробництва та імпортованого, продаж побутовим споживачам, теплоенергетичним компаніям, бюджетним установам та промисловості), а також основні статті доходів, витрат та фінансування. На щомісячній основі НАК «Нафтогаз» надаватиме фахівцям МВФ оновлену інформацію про фінансові зобов'язання компанії, графік здійснення процентних платежів і погашення основної суми для кожної позики окремо.

89. Міністерство економіки надаватиме на щоквартальній основі, але не пізніше, ніж на 80-й день після закінчення кожного кварталу, консолідовану інформацію на основі фінансової звітності 10 найбільших державних підприємств. Зокрема, ця інформація міститиме дані про: (а) валовий доход/збитки; (б) чистий фінансовий результат, (с) субсидії, отримані з бюджету, (d) гарантії, надані бюджетом, (е) загальний обсяг боргу із розбивкою на внутрішній та зовнішній борг, (f) сплачені податки і дивіденди, (g) заборгованості з виплати заробітної плати, а також (h) інші заборгованості.

90. Державне агентство відновлення та розвитку інфраструктури України надаватиме щомісячні звіти про виконання бюджетних програм, пов'язаних з будівництвом та обслуговуванням доріг, у тому числі про запозичення (фактичні надходження коштів, відсотки та погашення) у форматі, узгодженому з фахівцями МВФ.

Е. Державна служба статистики

- 91.** У випадку будь-яких переглядів валового внутрішнього продукту, Державна служба статистики надаватиме МВФ переглянуті щоквартальні дані щодо валового внутрішнього продукту (номінального, реального, дефлятора) та їх компонентів (економічна діяльність, витрати, доходи) не пізніше, ніж через 10 днів після внесення будь-яких змін.

F. Міністерство соціальної політики

- 92.** Міністерство соціальної політики на щоквартальній основі збиратиме і подаватиме фахівцям МВФ дані про програми соціальної допомоги, в тому числі ті, що існували до війни, а також нові категорії. Для кожної з програм, включно з програмами підтримки внутрішньо переміщених осіб, дані, що будуть представлені в узгодженому форматі excel, включатимуть (a) кількість домогосподарств, які отримують допомогу за програмою житлово-комунальних субсидій та іншими категоріями підтримки; а також пільги у звітному місяці, (b) загальна сума трансфертів; (c) загальна вартість непогашеного боргу за субсидіями; (d) дохід на одну особу учасників програм як житлово-комунальних субсидій, так і пільг.