

**ОГЛЯД ІНСТРУМЕНТІВ ПІДТРИМКИ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ В
УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ В УКРАЇНІ
(за період 01 – 31.08.2022 р.)
Боргова політика**

Міжнародні інвестори підтримали пропозиції України щодо зміни умов випуску й розміщення державних фінансових інструментів¹. Україна 10 серпня 2022 р. оголосила про завершення операцій з управління державними борговими зобов'язаннями, розпочатих 20 липня 2022 р. Тритижневі переговори з держателями облігацій зовнішніх державних позик та державних деривативів (ВВП-варрантів) завершилися успішним внесенням змін до умов випуску всіх облігацій зовнішніх державних позик та державних деривативів України, а також єврооблігацій, гарантованих державою.

Держателі близько 75 % сукупної непогашеної номінальної суми 13 серій облігацій зовнішніх державних позик проголосували за зміни в умовах випуску цих облігацій (для затвердження змін необхідні були голоси держателів щонайменше 2/3 сукупної непогашеної номінальної суми зазначених облігацій).

Завдяки внесеним змінам, строки погашення всіх 13-ти серій суверенних єврооблігацій буде продовжено на два роки й купонні платежі, які припадають на наступні два роки, відстрочуються до кінця дії дворічного періоду, а за відстроченим доходом нараховуються відсотки в розмірі відповідної договірної ставки до кінця періоду відстрочення.

У голосуванні за зміни умов випуску державних деривативів (ВВП-варрантів) узяли участь держателі приблизно 93 % сукупної непогашеної умовної суми державних деривативів, при цьому за зміни проголосували держателі приблизно 91 % сукупної непогашеної умовної суми державних деривативів. Позитивне голосування за зміни є свідченням бажання інвесторів підтримати Україну, а також знизити потенційний негативний ефект від цих інструментів на економіку нашої країни під час післявоєнного відновлення.

Це рішення дасть змогу зекономити на обслуговуванні боргу 6 млрд дол. США у 2022–2024 рр. Крім того, більшість інвесторів висловили готовність брати участь у повоєнній відбудові України.

Також інвестори підтримали пропозиції від Укренерго та Укравтодору щодо змін умов випуску їхніх відповідних єврооблігацій, випущених під державні гарантії. Такі операції є продовженням ініціативи, оголошеної 20 липня 2022 р. міжнародними партнерами України у Групі семи та Паризькому клубі (за винятком Росії) щодо призупинення платежів для обслуговування боргу України до кінця 2023 р., з можливістю продовжити це призупинення ще на один рік.

Після остаточного погодження іноземними кредиторами відстрочення виплат за єврооблігаціями України, рейтингові агенції S&P та Fitch підвищили рейтинг Україні до CCC+ та CC відповідно, що навіть вище, ніж було до зниження рейтингу до RD/SD (обмежений / вибірковий дефолт).

Упродовж серпня поточного року, порівняно з попередніми місяцями, відбулося збільшення зовнішньої фінансової допомоги Україні. За словами

¹ Сьогодні, 10 серпня 2022 року, Україна оголосила про завершення операцій з управління державними борговими зобов'язаннями, розпочатими 20 липня 2022 року / Міністерство фінансів України : офіц. сайт. 2022. 10 серп. URL:

https://www.mof.gov.ua/uk/news/investors_supported_consent_solicitation_transactions_initiated_by_ukraine-3557

міністра фінансів України С. Марченка, надалі зберігається суттєва бюджетна залежність від зовнішньої допомоги – 5 млрд дол. США щомісячно. З початку війни Україна залучила до бюджету 17,4 млрд дол. США зовнішньої грантової і кредитної допомоги (у березні – 3,4 млрд дол. США, у квітні – 1,7 млрд дол. США, у травні – 1,5 млрд дол. США, у червні – 4,4 млрд дол. США, у липні – 1,7 млрд дол. США, у серпні – 4,7 млрд дол. США) (рис. 1).



Рис. 1. Фінансування Державного бюджету України з початку повномасштабної війни РФ проти України.

Джерело: за даними Міністерства фінансів України.

Головними іноземними донорами державного бюджету України стали: за двосторонніми угодами та грантами – США (6,99 млрд дол. США – грант); ЄС (2,43 млрд дол. США, включно з грантом 132 млн євро); Канада (1,5 млрд дол. США); Німеччина (1,37 млрд дол. США, включно з грантом 1 млрд євро); Японія (0,6 млрд дол. США); за пільговими кредитними угодами з міжнародними фінансовими організаціями (МФО): Міжнародний валютний фонд (МВФ) (1,4 млрд дол. США); Світовий банк (0,9 млрд дол. США) та Європейський інвестиційний банк (ЄІБ) (0,7 млрд дол. США).

В умовах воєнного стану Мінфін, НБУ та уряд України продовжують здійснювати системну роботу з міжнародними партнерами для залучення ресурсу на фінансування першочергових потреб державного бюджету, розвиток підприємництва й відновлення пошкодженої внаслідок злочинних дій РФ інфраструктури.

- 4 серпня 2022 р. до державного бюджету України надійшли грантові кошти від уряду Албанії у розмірі 1 млн євро. Зазначенні кошти буде спрямовано на фінансування пріоритетних видатків Державного бюджету України².

- 9 серпня 2022 р. міністр фінансів Сергій Марченко та регіональний директор Світового банку у справах Східної Європи (Білорусь, Молдова та Україна) Аруп

² Україна отримала грант в 1 млн євро від Албанії / Міністерство фінансів України : офіц. сайт. 2022. 04 серп. URL: https://www.mof.gov.ua/uk/news/ukraina_otrimala_grant_v_1 mln_ievro_vid_albanii-3550

Банерджі підписали Угоду про надання Україні гранту в розмірі 4,5 млрд дол. США³.

- 15 серпня 2022 р. Україна отримала 200 млн євро пільгового кредиту від Італійської Республіки⁴. Згідно з умовами кредитного договору, кошти надаються за нульовою процентною ставкою на 15 років (з урахуванням пільгового періоду відстрочення погашення кредиту – 7,5 років). Отримані кошти буде спрямовано на заробітну плату педагогічним працівникам закладів загальної середньої освіти.

- 18 серпня 2022 р. до державного бюджету України надійшло 450 млн канадських доларів (екв. 350 млн дол. США) кредиту на пільгових умовах від Канади⁵. Строк погашення – 10 років, процентна ставка – 1,69 % річних. Кошти надано через механізм адміністративного рахунку МВФ.

- 25 серпня 2022 р. до державного бюджету України надійшла частка гранту в розмірі 3 млрд дол. США⁶. Це перший транш грантових коштів із 4,5 млрд дол. США, які Сполучені Штати Америки надали через Цільовий фонд Світового банку в рамках проекту «Підтримка державних видатків для забезпечення стійкого державного управління в Україні». Зазначені грантові кошти буде спрямовано на забезпечення пенсійних виплат та певних програм державної соціальної допомоги, як-от оплата житлово-комунальних послуг, підтримка малозабезпечених сімей, дітей-інвалідів та інвалідів з дитинства, внутрішньо переміщених осіб тощо.

- 26 серпня 2022 р. міністр фінансів України Сергій Марченко та президент Європейського банку реконструкції та розвитку (ЄБРР) Оділь Рено-Бассо підписали угоду про внесення змін до Договору гарантії щодо проекту модернізації мережі електропередачі⁷. Водночас голова НЕК «Укренерго» Володимир Кудрицький підписав угоду про внесення змін до кредитної угоди з ЄБРР. Зміни передбачають спрямування 97,3 млн євро під державну гарантію та гарантію однієї з країн Великої сімки на підтримку стійкості роботи НЕК «Укренерго». Кошти надаються в рамках пакету допомоги ЄБРР у відповідь на війну в Україні у спосіб перепрофілювання кредиту ЄБРР у межах проекту модернізації мережі електропередачі. Спрямування кредиту на фінансування критичних операційних витрат НЕК «Укренерго» допоможе підтримати стабільність роботи компанії.

- 1 вересня 2022 р. міністр фінансів України Сергій Марченко та директор ЄБРР у країнах Східної Європи та Кавказу Маттео Патроне підписали Угоду про внесення змін до Гарантійної угоди (проект електрифікації української залізниці

³ Україна отримає грант на 4,5 млрд дол. США з Цільового фонду Світового банку / Міністерство фінансів України : офіц. сайт. 2022.09 серп. URL: https://www.mof.gov.ua/uk/news/ukraine_will_receive_a_grant_of_usd_45_billion_from_the_trust_fund_of_the_world_bank-3555

⁴ Україна отримала 200 млн євро від Італії / Міністерство фінансів України : офіц. сайт. 2022. 16 серп. URL: https://www.mof.gov.ua/uk/news/ukraina_otrimala_200 mln_ievro_vid_italii_-3566

⁵ Україна отримала від Канади 450 млн канадських доларів / Міністерство фінансів України : офіц. сайт. 2022. 18 серп. URL:

https://www.mof.gov.ua/uk/news/ukraine_received_cad_450_million_from_canada-3571

⁶ Україна отримала 3 млрд дол. з 4,5 млрд дол. гранту від США з Цільового фонду Світового банку / Міністерство фінансів України : офіц. сайт. 2022. 25 серп. URL: https://www.mof.gov.ua/uk/news/ukraina_otrimala_3_mlrld_dol_z_45_mlrld_dol_grantu_vid_ssha_z_tsilovogo_fondu_svitovogo_banku-3575

⁷ ЄБРР спрямує кредит в обсязі 97 млн євро на підтримку стійкості роботи НЕК «Укренерго» / Міністерство фінансів України : офіц. сайт. 2022. 26 серп. URL: https://www.mof.gov.ua/uk/news/iebr_r_spriamuie_kredit_v_obsiazi_97_mln_ievro_na_pidtrimku_stiikosti_roboti_n_ek_ukrenergo_-3577

«Електрифікація залізничного напрямку Долинська – Миколаїв – Колосівка») між Україною та ЄБРР. Окрім того, у рамках цього заходу голова правління АТ «Укрзалізниця» Олександр Камишин і директор ЄБРР у країнах Східної Європи та Кавказу Маттео Патроне також підписали Угоду про внесення змін до Угоди про надання позики в рамках проєкту.

Внесення змін до угод у рамках чинного проєкту електрифікації української залізниці дасть можливість додатково спрямувати частку кредиту ЄБРР в обсязі 98,5 млн євро на забезпечення ліквідності для фінансування критично важливих потреб Укрзалізниці. Перепрофільована частка кредиту ЄБРР забезпечуватиметься гарантією уряду Франції або іншої країни G7⁸.

До кінця поточного року (вересень–грудень) Україні потрібно здійснити зовнішні боргові платежі (обслуговування та погашення зовнішнього державного боргу) на суму 28,8 млрд грн, найбільше – за боргами перед МФО (табл. 1).

Таблиця 1

Прогнозні помісячні платежі за зовнішнім державним боргом у вересні–грудні 2022 р. за чинними угодами станом на 01 вересня 2022 р., млрд грн*

	2022-09	2022-10	2022-11	2022-12	ВСЬОГО
Зовнішній борг:	12,36	4,33	4,61	6,88	28,18
<i>Обслуговування</i>	1,31	1,37	1,65	1,63	5,96
Інші зобов'язання	0,55	0,20	0,04	0,13	0,92
Комерційні позики	0,20	0,10	0,16	0,45	0,91
Офіційні позики	0,10	0,22	0,21	0,43	0,96
Позики, надані МФО	0,45	0,85	1,24	0,62	3,16
<i>Погашення</i>	11,05	2,96	2,96	5,25	22,22
Комерційні позики	0,62	0,00	0,30	2,61	3,53
Офіційні позики	0,27	0,00	0,00	1,49	1,76
Позики, надані МФО	10,16	2,96	2,66	1,15	16,93

* з урахуванням фактично здійснених платежів

Джерело: за даними Міністерства фінансів України.

Для зменшення боргового навантаження, Україна обговорює з МВФ та іншими МФО можливість призупинення виплати свого боргу перед міжнародними фінансовими організаціями, зокрема у спосіб укладання нової програми з Міжнародним валютним фондом⁹.

*Національний інститут стратегічних досліджень
Вересень 2022 р.*

⁸ Європейський банк реконструкції та розвитку додатково спрямує 98,5 млн євро на підтримку ліквідності АТ «Укрзалізниця» / Міністерство фінансів України : офіц. сайт. 2022. 01 вер. URL: https://www.mof.gov.ua/uk/news/ievropeiskii_bank_rekonstruktsii_ta_rozvitku_dodatkovu_spryamuie_985 mln_ievro_na_pidtrimku_likvidnosti_at_ukrzaliznitsia-3582

⁹ Україна обговорює з МВФ та іншими МФО можливість перегляду графіка виплат. *Інтерфакс-Україна*. 2022. 21 лип. URL: <https://interfax.com.ua/news/economic/847683.html>