

**ОГЛЯД ІНСТРУМЕНТІВ ПІДТРИМКИ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ
В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ В УКРАЇНІ**
(січень – лютий 2024 р.)

Боргова сфера

Керівний комітет міжвідомчої Координаційної Платформи донорів України 14 лютого провів перше в 2024 р. засідання¹, що проходило в онлайн-форматі під співголюванням заступника радника Білого дому з питань національної безпеки з міжнародної економіки Майка Пайла, Генерального директора генерального директорату Єврокомісії з питань сусідства та розширення Герта Яна Коопмана та міністра фінансів України Сергія Марченка. Учасники Платформи засудили війну Росії проти України, засвідчили свою непохитну підтримку нашої держави, підкреслили нагальну необхідність забезпечення потреб України у бюджетній підтримці на 2024 р., щоб уникнути негативних наслідків для фінансової та економічної стабільності країни.

Керівний комітет привітав нових учасників Платформи – Республіку Корея, Нідерланди, Норвегію та Швецію. Країни взяли на себе зобов'язання спільно виділити понад 5,5 млрд дол. США на економічне відновлення та відбудову України. Комітет підтвердив свою готовність у майбутньому запросити нових членів, які відповідають визначеним критеріям щодо надання підтримки Україні.

Сторони обговорили пріоритетні потреби України в 2024 р., наголошуючи при цьому на необхідності продовжувати впровадження урядових реформ, які сприятимуть економічному зростанню та залученню іноземних і внутрішніх інвестицій від приватного сектору. Акцент було зроблено на необхідності подальшої пріоритизації та структуризації цих реформ у рамках роботи Платформи. Учасники Платформи зазначили, що цілеспрямований рух України до ЄС є важливим рушієм українського порядку денного реформ, схвально відгукнулися про вже досягнутий прогрес у покращенні бізнес-середовища та постійне залучення приватного сектору до відновлення України.

¹ Спільне комюніке за підсумками Міжвідомчої Координаційної Платформи донорів України. 2024. 14 лют. URL: https://www.mof.gov.ua/uk/news/joint_communicu_following_the_multi-agency_donor_coordination_platform_for_ukraine_february14_2024-4438

Під час засідання міністр фінансів С. Марченко презентував «**матрицю реформ**»² – аналітичний інструмент для ефективного прийняття рішень та управління процесом упровадження реформ. Він сприятиме впорядкуванню внутрішньої роботи українського уряду з реалізації заходів та політики у сфері реформування, що вже сформовані у співпраці з партнерами.

«Матриця реформ» передбачає:

- систематизацію всіх реформ і зобов’язань;
- аналіз необхідних змін і планування їх упровадження;
- здійснення постійного моніторингу реалізації реформ, контролювання стану їх виконання, виявлення ризиків невиконання на всіх етапах для своєчасного реагування;
- підзвітність перед суспільством та міжнародними партнерами.

Для ефективного упровадження всіх реформ необхідно визначити їхню вартість, оцінити вплив на економіку країни, спираючись на підготовлену Світовим банком методичку, та визначити етапи впровадження.

Кабінет Міністрів України розширює співпрацю з **Міжнародним валютним фондом** (МВФ), яка дає змогу країні бути стійкою перед викликами, що існують.

Так, було започатковано **Фонд розвитку потенціалу України** (*Ukraine Capacity Development Fund, UCDF*) із цільовим бюджетом у розмірі 65 млн дол. США. Його адміністрування здійснює МВФ³. Фонд розпочав роботу 13 лютого 2024 р. Офіційно про це було оголошено під час інавгураційного засідання Керівного комітету *UCDF* у Києві. Представники української влади, партнери з розвитку та фахівці МВФ обговорили пріоритети щодо посилення спроможностей України в межах діяльності нового Фонду.

Ключові напрями роботи UCDF: економічні та фінансові реформи, що узгоджуються із заходами в межах програми Механізму розширеного фінансування МВФ (*Extended Fund Facility, EFF*). Зокрема, це фіскальні реформи, монетарна політика, зміцнення фінансової доброчесності, боротьба з корупцією, а також технічна допомога з макроекономічних питань. У середньостроковій перспективі зазначений цільовий бюджет Фонду розвитку потенціалу України сприятиме підтримці реформ, спрямованих на забезпечення макроекономічної та фінансової стабільності, повоєнної відбудови країни та її інтеграції до ЄС. Нині внески донорів становлять 16,5 млн дол. США.

З-поміж тем, які обговорювалися, – підготовка до *третього перегляду чотирирічної програми Механізму розширеного фінансування та фінансування*

² Сергій Марченко презентував Матрицю Реформ у межах Координаційної платформи донорів України. 2024.

14 лют. URL: https://www.mof.gov.ua/uk/news/sergii_marchenko_prezentuvav_matritsiu_reform_u_mezhakh_koordinatsiinoi_platformi_donoriv_ukraini-4436

³ Уряд України розширює співпрацю з МВФ: Започатковано Фонд розвитку потенціалу України з цільовим бюджетом у 65 млн дол. США. 2024. 14 лют. URL: <http://surl.li/qxusz>

бюджету України на 2024 р.⁴. У 2024 р. програма *EFF* передбачає 5,4 млрд дол. США бюджетної допомоги Україні. Наступна місія МВФ у контексті підготовки до третього перегляду чотирирічної програми *EFF* розпочнеться 17 лютого. Експертні обговорення фокусуватимуться на стані виконання Україною умов Меморандуму про економічну та фінансову політику. За умови успішного перегляду програми Україна зможе отримати від Фонду наступний транш, розмір якого становитиме близько 900 млн дол. США.

Під час зустрічі міністр фінансів України наголосив, що подальше функціонування програми МВФ є надзвичайно важливим, Україна відповідально виконує спільно визначені умови співпраці. Представники МВФ вкотре відзначили відданість української влади порядку денному реформ у бюджетній, податковій та фінансовій сферах.

Сторони також обговорили джерела фінансування державного бюджету України, включно міжнародну допомогу та внутрішній борговий ринок. Йшлося про запевнення, надані партнерами, зокрема Японією, Сполученим Королівством, Норвегією, щодо поточного року, а також про інструмент *Ukraine Facility*, який очікує на затвердження Парламентом та Радою ЄС.

Лідери країн – членів Європейського Союзу 1 лютого 2024 р. політично підтримали започаткування **чотирирічного інструменту підтримки *Ukraine Facility*** в розмірі 50 млрд євро на 2024–2027 рр., з яких більша частка буде спрямована на забезпечення бюджетних потреб країни.

Для України це важливе рішення означає:

- *фінансову та економічну стабільність* – кошти в рамках *Ukraine Facility* будуть спрямовані на підтримку державного бюджету й реалізацію проєктів з відновлення країни. Надважливим є те, що чотирирічна програма надасть можливість урядові України впевнено здійснювати планування та управління державними фінансами у середньостроковій перспективі. Програма передбачає системне та прогнозоване фінансування за результатами виконання узгоджених сторонами умов;

- *залучення державних і приватних інвестицій для відновлення України*. Програма доповнить інструменти підтримки України, що вже існують для розвитку приватного сектору, як-от: бюджетні гарантії, фінансові інструменти, та інше фінансування;

- *реформи для посилення конкурентоспроможності економіки України на шляху до євроінтеграції*. Інструмент *Ukraine Facility* передбачає 15 ключових напрямів реформування, імплементація яких сприятиме модернізації нашої країни на шляху до ЄС. Програма також підтримуватиме перехід до «зеленої», цифрової

⁴ Сергій Марченко та керівництво місії МВФ в Україні обговорили підготовку до третього перегляду програми Extended Fund Facility. 2024. 12 лют. URL: https://www.mof.gov.ua/uk/news/sergii_marchenko_and_imf_mission_to_ukraine_discussed_issues_related_to_the_third_review_of_the_extended_fund_facility_arrangement-4427

та інклюзивної економіки, яка поступово узгоджуватиметься з правилами та стандартами ЄС.

Рішення Європейської Ради дозволить підтримати досягнуту стабільність у фінансовій та економічній сферах і стимулюватиме пришвидшення відновлення України.

Розвиток потенціалу фінансової системи України є одним із пріоритетних напрямів співпраці влади України та експертів МВФ. Учасники зустрічі також обговорили подальші заходи щодо стимулювання доходів держбюджету та внутрішнього ринку запозичень.

Триває співпраця з **Японією** – одним із найбільш послідовних партнерів України з 2022 р.

Наприкінці січня 2024 р. в рамках проектів Світового банку, зокрема спрямованих на соціальний захист і відновлення сільського господарства України, від Японії до державного бюджету надійшло близько 390 млн дол. США. Фінансова допомога Японії в січні 2024 р. складається з грантової частини коштів у розмірі 89,8 млн дол. США в рамках проекту «Екстрений проєкт надання інклюзивної підтримки для відновлення сільського господарства України» (*ARISE*) та частини коштів позики обсягом 300 млн дол. США в рамках проекту «Інвестиції у соціальний захист задля підвищення охоплення, стійкості та ефективності» (*INSPIRE*)⁵. Залучені кошти будуть спрямовані на відшкодування видатків держбюджету України на пріоритетні потреби, зокрема у сфері відновлення та соціальної допомоги.

Проєкт *INSPIRE* фінансується за рахунок позики Світового банку в розмірі 1,2 млрд дол. США із Цільового фонду з надання необхідної кредитної підтримки Україні (*ADVANCE Ukraine*) за підтримки уряду Японії та має на меті забезпечення соціального захисту вразливих верств населення під час та після війни, а також посилення адаптивності системи соціальної підтримки для ефективного реагування на виклики сьогодення та в майбутньому. Метою проєкту *ARISE* є підтримка доступу сільгоспвиробників до фінансування через пільгове кредитування та гранти.

Представники уряду України 2 лютого 2024 р. зустрілися з Головою представництва Японського агентства міжнародного співробітництва (*JICA*) в Україні Хідекі Мацунагою⁶. Від лютого 2022 р. в рамках механізмів *JICA* Японія надала Україні 581 млн дол. США пільгового бюджетного фінансування, а також грант на реалізацію Програми екстреного відновлення на загальну суму близько 573 млн дол. США. У 2023 р. *JICA* підписало угоду про відтермінування платежів

⁵ Україна отримала 390 млн дол. США від Японії в рамках проектів Світового банку *INSPIRE* та *ARISE*. 2024. 31 січ. URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/ukraina-otrymala-390-mln-dolariv-ssha-vid-iaponii-v-ramkakh-proektiv-svitovoho-banku-inspire-ta-arise>

⁶ Представники Мінфіну та *JICA* провели зустріч для обговорення нових ініціатив співпраці. URL: https://www.mof.gov.ua/uk/news/representatives_of_the_ministry_of_finance_and_jica_meet_to_discuss_new_cooperation_initiatives-4414

з погашення та обслуговування державного боргу України за чотирма кредитними угодами на загальну суму 8 млрд єн (близько 50 млн дол. США).

Протягом 2024 р. та надалі *JICA* планує розширювати можливості співпраці з Україною в рамках різних механізмів, наприклад технічного співробітництва, з основним акцентом на підтримку економічної стабільності, покращення умов життя українців та навколишнього середовища.

Прем'єр-міністр України Денис Шмигаль та міністр фінансів України Сергій Марченко в рамках візиту до Токіо, де вони брали участь у Японсько-українській конференції з економічного зростання та реконструкції (*Japan-Ukraine Conference for Promotion of Economic Growth and Reconstruction, JUCPEGR*), 19 лютого 2024 р. провели зустріч із прем'єр-міністром Японії Фуміо Кішидою та міністром фінансів Японії Судзукі Сунічі. Під час зустрічі Ф. Кішида заявив, що Україна отримає фінансовий пакет допомоги на суму 12,1 млрд дол, зокрема грант на 4,7 млрд дол. буде надано до кінця лютого 2024 р. Японія також надала підтримку японським інвесторам в Україні на 1,25 млрд євро. Відповідні документи було підписано під час конференції⁷.

Міністерство фінансів України вживає заходів для збільшення внутрішніх ресурсів (через внутрішній борговий ринок), зменшуючи дефіцит держбюджету.

У застосунку «Дія» в рамках спільного проекту Мінфіну та Мінцифри відтепер додатково доступні чотири нові військові облигації:

- *Залізний Порт* (ISIN: UA4000229025), дата виплати: 05 червня 2024 р.;
- *Асканія Нова* (ISIN: UA4000229470), дата виплати: 20 листопада 2024 р.;
- *Джанкой* (ISIN: UA4000228910), дата виплати: 23 липня 2025 р.;
- *Керч* (ISIN: UA4000229264), дата виплати: 15 жовтня 2025 р.

Через застосунок «Дія» вже придбано військових облигацій на понад 3 млрд грн⁸. Зацікавленість громадян та представників бізнесу до інвестування в облигації внутрішньої державної позики (ОВДП) від початку повномасштабного воєнного вторгнення РФ в Україну помітно зростає. Зокрема, обсяг вкладень юридичних осіб протягом цього періоду збільшився в понад 1,7 раза – до 139 млрд грн, а фізичних осіб – зріс більше ніж удвічі – до 53,3 млрд грн⁹. Один із основних чинників

⁷ Свірневська В. Японія виділить Україні понад 12 мільярдів доларів: яким буде перший транш. 2024. 20 лют. URL: https://financy.24tv.ua/yaponiya-pidtrimaye-ukrayinu-milyardi-dolariv-shho-rozpoviv-fumio_n2498278

⁸ Мінфін: У застосунку «Дія» додано чотири нові військові облигації – Залізний Порт, Асканія Нова, Джанкой та Керч. 2024. 25 січ. URL: https://www.mof.gov.ua/uk/news/minfin_u_zastosunku_diia_dodano_chotiri_novi_viiskovi_obligatsii_zaliznii_port_askaniia_nova_dzhankoi_ta_kerch-4403

⁹ Мінфін: з початку повномасштабної війни інтерес українців до ОВДП зріс у понад 2 рази. 2024. 16 січ. URL:

зростання – привабливість таких інвестицій, адже доходність ОВДП значно перевищує офіційний рівень інфляції. Наприклад, у грудні 2023 р. реальна середньозважена доходність облігацій у гривні (за мінусом офіційної інфляції) становила 12,1 % у річному вимірі.

Загалом у структурі тримачів ОВДП найбільші частки припадають на НБУ (43,5 %) та банківський сектор (41,5 %). Інші учасники, залежно від показників, розподілились у такій послідовності: юридичні особи (8,8 %), фізичні особи (3,4 %), нерезиденти (2,7 %), територіальні громади (0,1 %).

Зручні цифрові рішення для придбання облігацій, ринкова доходність, яка перевищує інфляційні очікування, та стовідсоткова гарантія повернення коштів від держави роблять ОВДП найпривабливішим інструментом на ринку.