

policy brief

Динаміка державного боргу в період невизначеності: 2017–2022 роки

2022

Матеріал підготовлено за підтримки Міжнародного фонду «Відродження» в межах проєкту «Debt relief 4 Ukraine». Матеріал відображає позицію авторів і не обов'язково збігається з позицією Міжнародного фонду «Відродження».

Автори:

Віктор Мазярчук

радник Голови Рахункової палати України

Редактура та коректура:

Віталій Набок

аналітик АЦ «Інститут аналітики та адвокації»

Олена Дмитренко

аналітикиня АЦ «Інститут аналітики та адвокації»

Верстка та дизайн:

Олена Овсяник

графічна дизайнерка АЦ «Інститут аналітики та адвокації»

РЕЗЮМЕ

Це оглядове дослідження присвячене питанню боргового навантаження на Україну впродовж останніх шести років. Під час аналізу ми підтвердили припущення щодо зростання обсягів державного боргу в періоди криз. Зараз Україна перебуває в особливо складних умовах, не подолавши до кінця наслідки пандемії, змушена захищатись у війні з росією. Нині руйнування інфраструктури, промисловості й виробничих потужностей та одночасна необхідність у забезпеченні військових потреб вже засвідчують, що впоратись без фінансової підтримки ззовні та раціоналізації видатків всередині України буде вкрай важко. За прогнозами фахових інституцій, цього року Україна може вдруге вийти за межі «безпечного рівня» боргового навантаження відносно ВВП. І хоча сама категорія «безпечного рівня боргу» є достатньо відносною, зростання рівня боргу до рівня ВВП в Україні за різними оцінками на кінець року може перевищити 100%.

Якщо враховувати наявність прикладів успішних економік з високим рівнем боргового навантаження та широкого спектру підходів до оцінки безпечного рівня такого навантаження, то однією із основних пропозицій цього матеріалу є зміна підходу до визначення безпечного рівня боргу. Використовуючи результати останніх досліджень, практичні кейси з управління державним боргом в інших країнах, а також відмінне володіння українським контекстом, доцільно розробити інструментарій визначення та план дотримання рівня боргу, безпечного саме для України в конкретний момент. Це дасть змогу спростити боргове управління, виключивши окремі бюрократичні етапи в регулюванні допустимого рівня боргу, а також дозволить державі спиратись у своїй політиці на більш точні результати розрахунків замість приблизних показників.

Цей матеріал стане в нагоді аналітичним центрам, які опікуються питаннями економіки та фінансів, дорадчим органам при профільних ЦОБВ, а також представникам вузькоспеціалізованих медіа.

ЗМІСТ

Глосарій	05
Вступ	06
Розділ 1. Державний та гарантований державою борг	07
Розділ 2. Державні запозичення	09
2.1. Внутрішні запозичення	10
2.2. Зовнішні запозичення	14
Висновки	21
Пропозиції	24
Додаток 1. Державний та гарантований державою борг (млрд доларів США)	27
Додаток 2. Умови фінансування окремих проєктів Міжнародного банку реконструкції та розвитку	30
Додаток 3. Умови залучення коштів через облігації внутрішньої державної позики станом на 01.03.2022 року	31
Додаток 4. Заборгованість за позиками, одержаними від органів управління іноземних держав	31
Додаток 5. Заборгованість за позиками, одержаними від іноземних комерційних банків, інших іноземних фінансових установ	32
Додаток 6. Фінансові транзакції між Україною та МВФ у 2017–2022 роках	33

ГЛОСАРІЙ

В аналітичному дослідженні терміни вживаються відповідно до норм Бюджетного кодексу¹:

- **державний борг** – загальна сума боргових зобов'язань держави з повернення отриманих та непогашених кредитів (позик) станом на звітну дату, що виникають унаслідок державного запозичення;
- **гарантований державою борг** – загальна сума боргових зобов'язань суб'єктів господарювання - резидентів України щодо повернення отриманих та непогашених станом на звітну дату кредитів (позик), виконання яких забезпечено державними гарантіями;
- **обслуговування державного боргу** – операції щодо здійснення плати за користування кредитом (позикою), сплати комісій, штрафів та інших платежів, пов'язаних з управлінням державним боргом. До таких операцій не належить погашення державного боргу;
- **погашення державного боргу** – операції з повернення позичальником кредитів (позик) відповідно до умов кредитних договорів та/або розміщення (емісії) боргових цінних паперів.

¹ <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17#Text>

ВСТУП

У період економічних потрясінь, природних катаклізмів чи військових дій Уряду для фінансування першочергових видатків необхідні додаткові фінансові ресурси. Ці ресурси не можуть бути завчасно передбачені та спрогнозовані, оскільки ймовірність виникнення форс-мажорних ситуацій є надзвичайно малою.

Для фінансування непередбачених ситуацій в Україні існує механізм резервного фонду. Резервний фонд бюджету формується для здійснення непередбачених видатків, що не мають постійного характеру й не могли бути передбачені під час складання проєкту бюджету. Цей фонд не може перевищувати одного відсотка від обсягу видатків загального фонду державного бюджету, а порядок використання таких коштів визначає Уряд.

Проте за умови настання значних форс-мажорних ситуацій на рівні країни, коштів резервного фонду недостатньо. У такому разі Уряд шукає додаткові фінансові ресурси, необхідні для здійснення першочергових видатків.

У дослідженні аналізується динаміка державного боргу в Україні в період з 2017 по березень 2022 року. Особлива увага зосереджується на двох періодах:

2020 рік – пандемія COVID-19. Для фінансування видатків на боротьбу з хворобою Уряд створив відповідний фонд у межах державного бюджету.

Січень–березень 2022 року – початок активної фази воєнної агресії росії проти України. Для фінансування видатків державного бюджету Уряд здійснював випуск «військових облігацій», залучав кошти від міжнародних інституцій та урядів інших країн².

² Залучення коштів ЄКР для фінансування видатків державного бюджету не розглядається як елемент системи управління ліквідністю.

РОЗДІЛ 1.

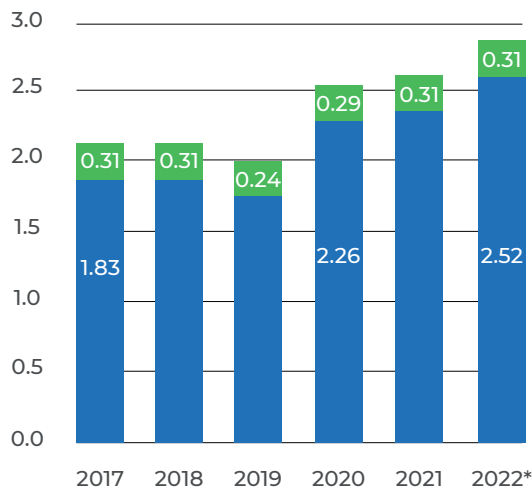
ДЕРЖАВНИЙ ТА ГАРАНТОВАНИЙ ДЕРЖАВОЮ БОРГ

Відповідно до статті 18 Бюджетного кодексу загальний обсяг державного боргу та гарантованого державою боргу на кінець бюджетного періоду не може перевищувати 60% річного номінального обсягу валового внутрішнього продукту України. Це бюджетне правило в Україні відповідає аналогічному фіскальному правилу Європейського Союзу.

Загальноприйнято вважати, що безпечний рівень боргового навантаження на економіку країни є нижчим за 60%, проте відсоток співвідношення боргу до ВВП не є однозначно показовим. Наприклад, Японія з рівнем заборгованості в 236% від ВВП та США (108%) у значно кращому становищі за країни, які мають нижчий рівень заборгованості або не мають проблеми з його обслуговуванням, – Греція (191%) та Аргентина (57%). Натомість є держави, які не можуть обслуговувати борги, які значно менші, ніж їхній рівень ВВП³.

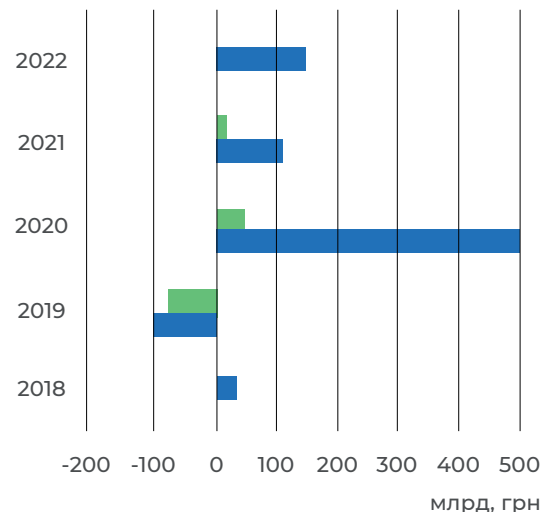
З початку 2017 року в Україні спостерігається значне збільшення державного та гарантованого державою боргу. За цей період сума виросла на 32% або 690 млрд гривень (з 2,141 до 2,832 млрд гривень – малюнок 1-А, або з 65 до 86 млрд доларів США – додаток 1). Значний приріст державного боргу відбувся в 2020 році унаслідок необхідності фінансування видатків державного бюджету на фоні пандемії COVID-19 та падіння доходів державного й місцевих бюджетів. Тільки за 2020 рік державний борг зріс на 498 млрд гривень. За перші три місяці 2022 року державний борг виріс ще на 161 млрд гривень.

трлн, грн



Малюнок 1-А. Державний та гарантований державою борг (трлн гривень)

Примітки. * Дані станом на 01.04.2022 року.
Джерело: Міністерство фінансів України.



Малюнок 1-В. Зміна державного та гарантованого державою боргу (млрд гривень)

■ Державний ■ Гарантований

³ Орієнтиром безпечності боргового навантаження прийнято вважати 60% ВВП, що є одним з фінансових критеріїв ЄС. Проте дослідники уточнюють, що рівень безпечності державного боргу залежить від типу країни й може значно відрізнятися:

- країни з низьким рівнем доходу – 40% від ВВП;
- країни, що розвиваються, – 58%;
- розвинені країни – 137%;
- середнє значення по 194 країнах – 52%.

Розділ 1. Державний та гарантований державою борг

Гарантований державою борг залишився на рівні 2017 року, незважаючи на те, що в цей період позичальниками та Урядом здійснено виплати за попередньо взятим гарантованим боргом.

Щороку законом про Державний бюджет України на відповідний рік затверджується сума державного та гарантованого державою боргу. Протягом року Уряд не може перевищувати дозволений ліміт державного боргу.

Граничний обсяг боргу в 2022 році не може перевищувати 2,992 трлн гривень⁴, що становить 55,7% ВВП, визначеного в прогнозі економічного й соціального розвитку України на 2022–2024 роки⁵. Проте воєнна агресія росії призводить до руйнування цивільної інфраструктури та спричинить значне зменшення ВВП в Україні. За розрахунками МВФ, падіння ВВП України в 2022 році буде становити 35%⁶. Якщо врахувати падіння ВВП, рівень державного та гарантованого боргу в Україні за підсумками 2022 року може становити 80%. Цей показник значно перевищує 60% норматив, визначений Бюджетним кодексом (малюнок 1-С).

У разі перевищення державного та гарантованого боргу понад 60% від ВВП Уряд невідкладно звертається до Верховної Ради України за дозволом на тимчасове перевищення такої граничної величини та подає для схвалення план заходів з приведення загального обсягу державного боргу й гарантованого державою боргу до встановлених вимог. Окрім цього, виникає питання щодо можливості уряду обслуговувати такий рівень боргу на безпечному для себе рівні.

% до ВВП



Малюнок 1-С. Динаміка державного та гарантованого державою боргу (% до ВВП)

Примітки. * Дані станом на 01.04.2022 року.

** Показник номінального ВВП у 2022 році, розрахований відповідно до прогнозу IMF щодо падіння ВВП на 35% за підсумками року.

Джерело: Міністерство фінансів України та International Monetary Fund.

⁴ <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1928-20#Text>

У редакції Закону від 02.12.2021 року граничний обсяг державного боргу та гарантованого державою боргу на кінець бюджетного періоду був визначений у сумі 2,725 трлн гривень. Змінами внесеними згідно із Законами № 2135-IX від 15.03.2022 та № 2218-IX від 21.04.2022 він був збільшений.

⁵ <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/586-2021-%D0%BF#Text>

Прогноз номінального валового внутрішнього продукту в 2022 році становить 5,368 трлн гривень.

⁶ <https://www.imf.org/en/Countries/UKR>

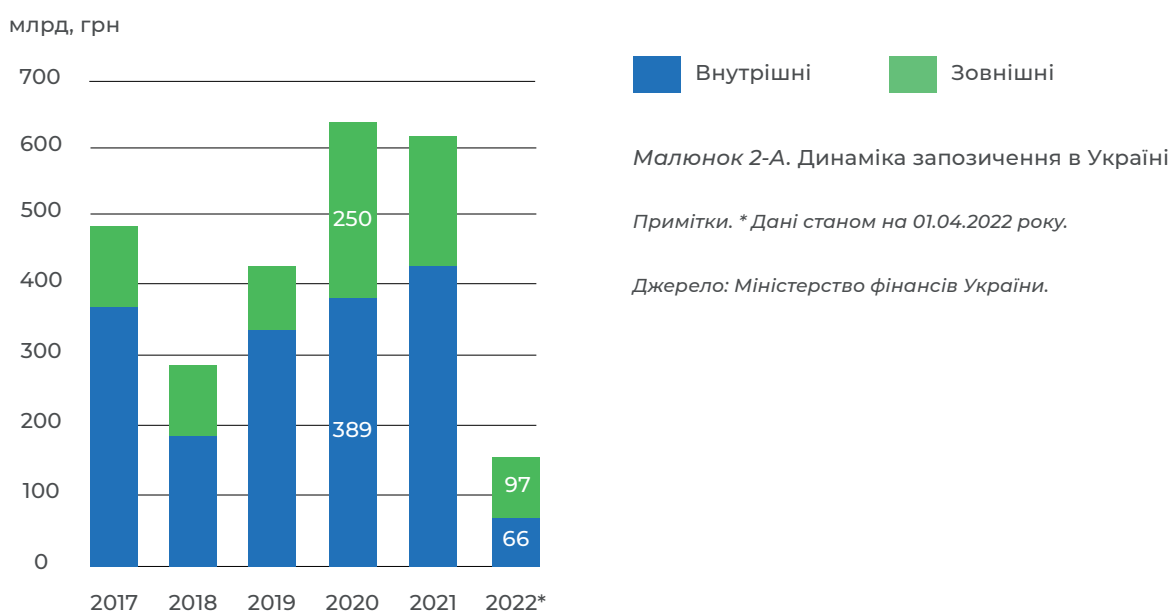
У 2020 році Уряд здійснив значні запозичення для фінансування видатків, пов'язаних із заходами протидії COVID-19, і в результаті рівень боргу перевищив 60% від ВВП. Слід зазначити, що в 2022 році можна очікувати, що Уряд запропонує зміни до Бюджетного кодексу, та тимчасово, на один рік, буде зупинено дію окремих абзаців статті 18 Бюджетного кодексу. Аналогічно зробили в 2020 році, коли прикінцевими положеннями Закону України «Про державний бюджет України на 2021 рік» внесли зміни до Бюджетного кодексу.

РОЗДІЛ 2. ДЕРЖАВНІ ЗАПОЗИЧЕННЯ

Для фінансування дефіциту державного бюджету Уряд здійснює зовнішні та внутрішні запозичення. Протягом досліджуваного періоду Уряд загалом запозичив 2,611 трлн гривень. Дві третини всіх запозичень (67%) здійснено на внутрішньому ринку у формі залучення коштів від продажу облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП).

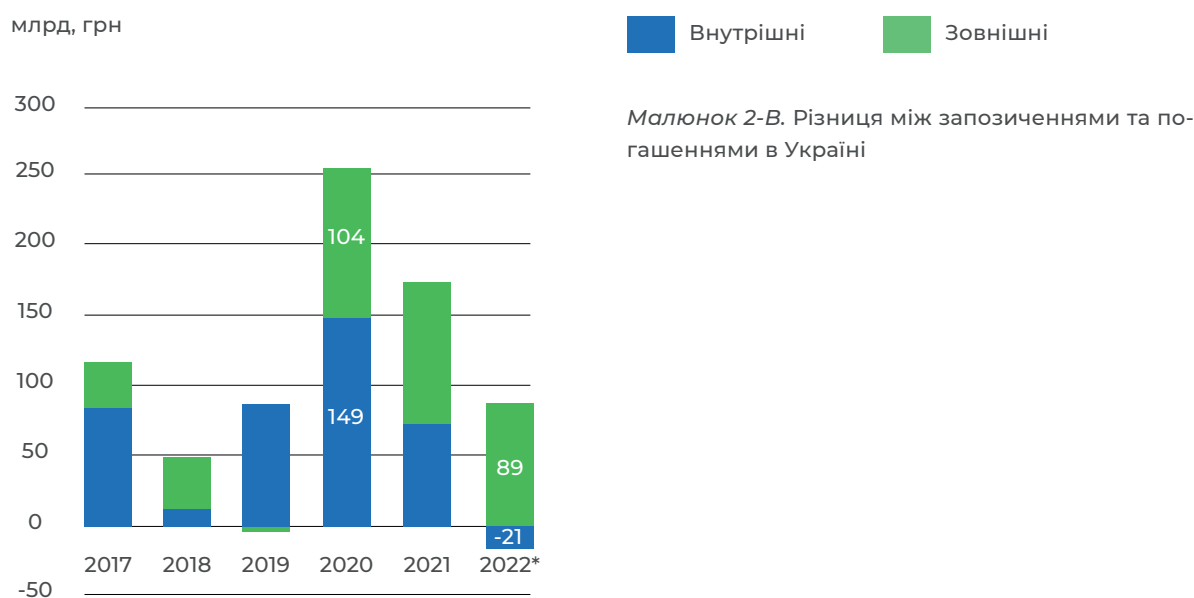
Найбільше позик для фінансування дефіциту державного бюджету здійснено в 2020 році (639 млрд гривень, з яких 389 млрд гривень на внутрішньому ринку, – малюнок 2-А). Позики здійснювалися насамперед для фінансування заходів боротьби з COVID-19 та відновлення економіки. Для цього протягом року Уряд ініціював внесення змін до державного бюджету, одним із питань було збільшення дефіциту бюджету з 94 до 298 млрд грн⁷ та запозичень на відповідну суму.

У 2021 році спостерігалось значне залучення фінансового ресурсу для фінансування дефіциту бюджету, проте в цьому випадку воно було направлене на здійснення виплат та обслуговування попередньо отриманих позик й кредитів (додаток 2). Отже, за досліджуваний період найбільший приріст боргу відбувся в 2020 році й склав 253 млрд гривень⁸.



⁷ За підсумками 2020 року фактичний дефіцит державного бюджету становив 217 млрд гривень.

⁸ У 2020 році запозичення становили 639 млрд гривень, повернення коштів – 386 млрд гривень (не враховані кошти з обслуговування державного боргу).



Малюнок 2-В. Різниця між запозиченнями та погашеннями в Україні

Уряд здійснює запозичення через випуск державних облігацій України, які поділяються на облігації внутрішніх державних позик України, облігації зовнішніх державних позик України, казначейські зобов'язання та цільові облігації внутрішніх державних позик України.

2.1. ВНУТРІШНІ ЗАПОЗИЧЕННЯ

ОВДП – державні цінні папери, що розміщуються виключно на внутрішньому фондовому ринку й підтверджують зобов'язання України щодо відшкодування пред'явникам цих облігацій⁹ їхньої номінальної вартості з виплатою доходу відповідно до умов розміщення облігацій. ОВДП можуть бути за терміном погашення від одного місяця й до декількох десятків років та класифікуються:

- короткострокові – до одного року;
- середньострокові – від одного до п'яти років;
- довгострокові – понад п'ять років.

Максимальний термін ОВДП, які зараз знаходяться в обігу, – 30 років. Випуск цих цінних паперів здійснювався відповідно до Постанови КМУ від 04.10.2017 року № 748 з терміном погашення 10.11.2047 року (UA4000197917) і є результатом правочину з державним боргом шляхом обміну облігацій внутрішніх державних позик, що є у власності Національного банку, на нові облігації внутрішніх державних позик¹⁰.

У 2017 році Урядом було здійснено операції з державними цінними паперами, які були у власності Національного банку України, на загальну суму майже 220 млрд гривень¹¹ і терміном виплат з 11.10.2017 до 27.10.2030 року. Фактично відбулися

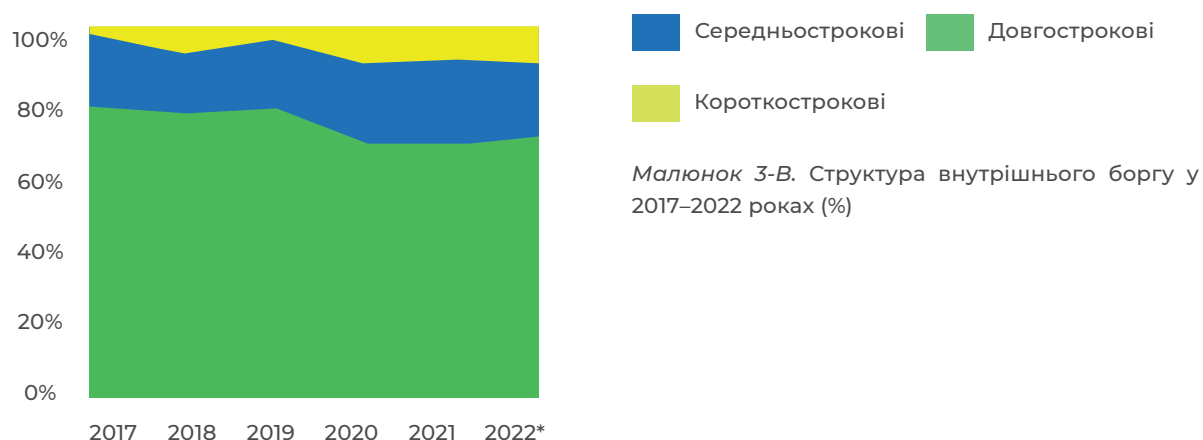
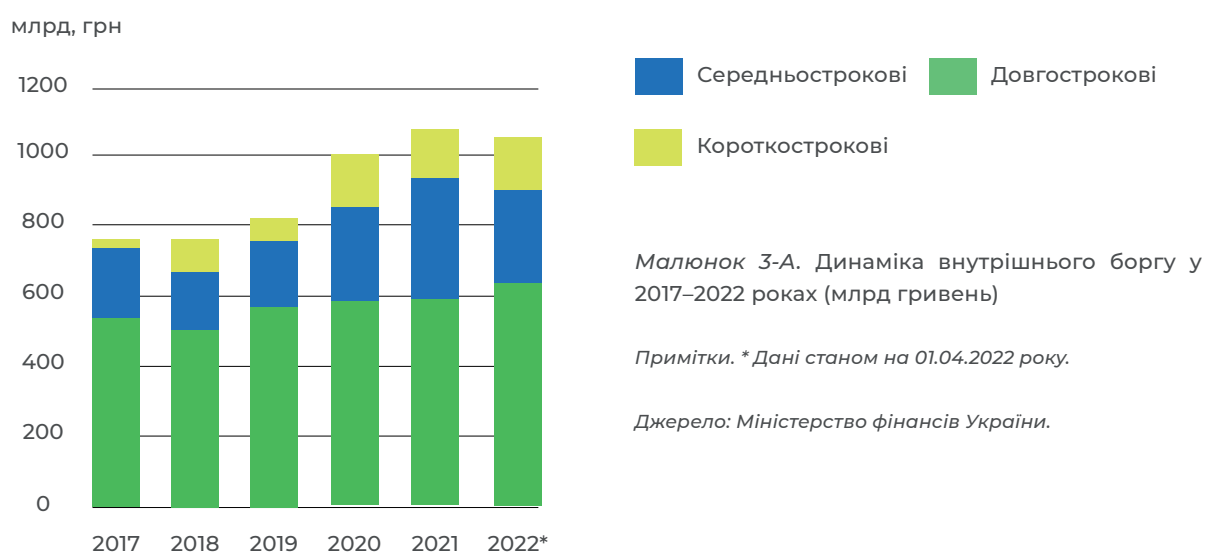
⁹ <https://mof.gov.ua/uk/ovdp>

¹⁰ Реструктуризація державного боргу.

¹¹ Кількість 219 563 911 штук.

заміни одних цінних паперів Урядом іншими, подовження терміну їхнього обігу та рівномірний розподіл виплат протягом усього періоду. У результаті цієї операції частка довгострокових цінних паперів у загальній структурі значно зросла. Основні виплати реструктуризованих ОВДП припадали на 2017–2021 роки.

З 2017 по квітень 2022 року спостерігається збільшення на 40% (298 млрд гривень) кількості облігацій державної позики, які знаходяться в обігу (малюнок 3-А). У 2020 році відбулася зміна в структурі ОВДП, і значно збільшилася частка короткострокових цінних паперів. Частка короткострокових позик (до року) зросла з 4,6% у 2019 році до 13% у 2020 році (малюнок 3-В).

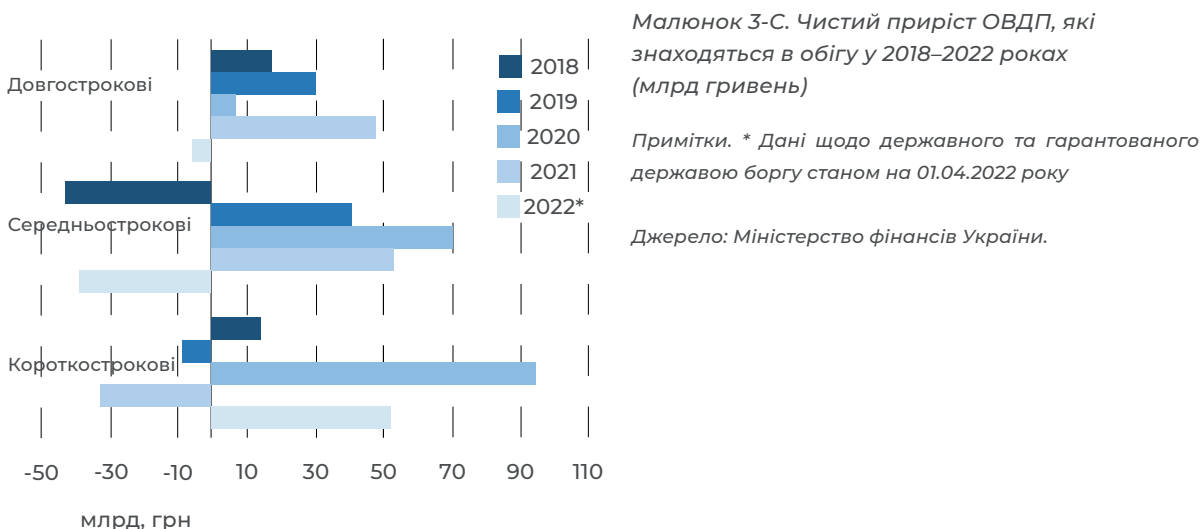


Збільшення частки короткострокових та середньострокових запозичень стало наслідком того, що для фінансування видатків державного бюджету Уряду терміново були необхідні фінансові ресурси, а позикодавці через невизначеність не хотіли кредитувати Уряд на довготривалий період. У таких умовах Уряду доводиться частіше здійснювати запозичення на внутрішньому ринку. Запозичивши на короткий період, Уряду потрібно швидко погасити цю позику й додатково заплатити відсотки за користування нею.

Найбільшими власниками державного внутрішнього боргу є банки, зокрема й державні. З початку 2017 року портфель останніх збільшився на 50%, або ж на 180 млрд гривень. Таке зростання сформувалося в 2020 році й насамперед було зумовлене значною купівлею ОВДП. З 01.01.2020 по 31.12.2020 року чотири державні банки збільшили купівлю ОВДП¹² на 117 млрд гривень (або ж на 65% від загального збільшення наявності ОВДП у власності банків). У 2020 році державні банки викупили ОВДП на:

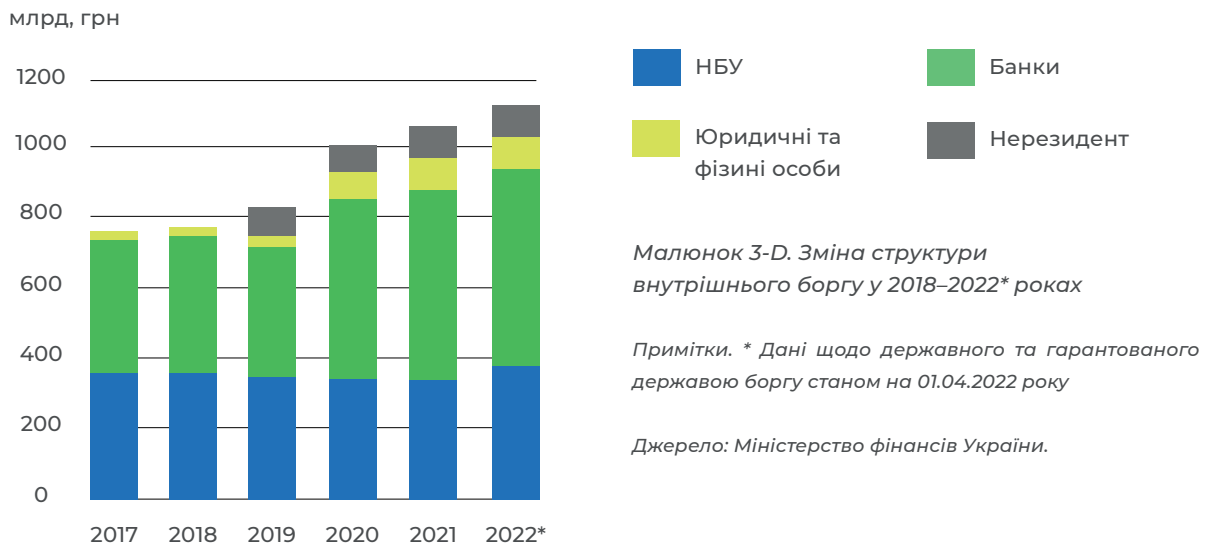
- 17 млрд гривень – АТ «Укрексімбанк»;
- 22 млрд гривень – АТ «Ощадбанк»;
- 55 млрд гривень – АТ КБ «ПриватБанк»;
- 22 млрд гривень – АБ «УКРГАЗБАНК».

На початок 2021 року державні банки мали у власності 78% від всіх ОВДП, випущених Урядом, на загальну суму 402 млрд гривень. На 01.03.2022 року у власності банків знаходяться цінні папери Уряду на загальну суму 514 млрд гривень, з яких на чотири вищезгадані державні банки припадає 356 млрд грн або ж 69%.



¹² Показники фінансової діяльності (Активи банків України).
Національний Банк України <https://bank.gov.ua/ua/statistic>

Розділ 2. Державні запозичення



Ще однією особливістю здійснення внутрішніх державних запозичень є те, що з 2019 року нерезиденти значно наростили свою присутність на внутрішньому ринку. Це відбулося унаслідок налагодження взаємодії з Clearstream у травні 2019 року, що усунуло для іноземних установ необхідність використовувати послуги місцевого зберігача.

Так Мінфін забезпечив спрощення іноземним контрагентам при купівлі ОВДП. У 2019 році нерезиденти викупили ОВДП на загальну суму 119 млрд гривень. Така активність нерезидентів спостерігалася на фоні значного підвищення дохідності ОВДП на первинному ринку в гривні (малюнок 4-Е) та зміцненні обмінного курсу. Дохідність ОВДП сягала 20% річних. Це набагато більше, ніж у наступні періоди значного нарощування боргу за умови необхідності фінансувати видатки, пов'язані із заходами щодо боротьби з COVID-19 та війною в 2022 році.



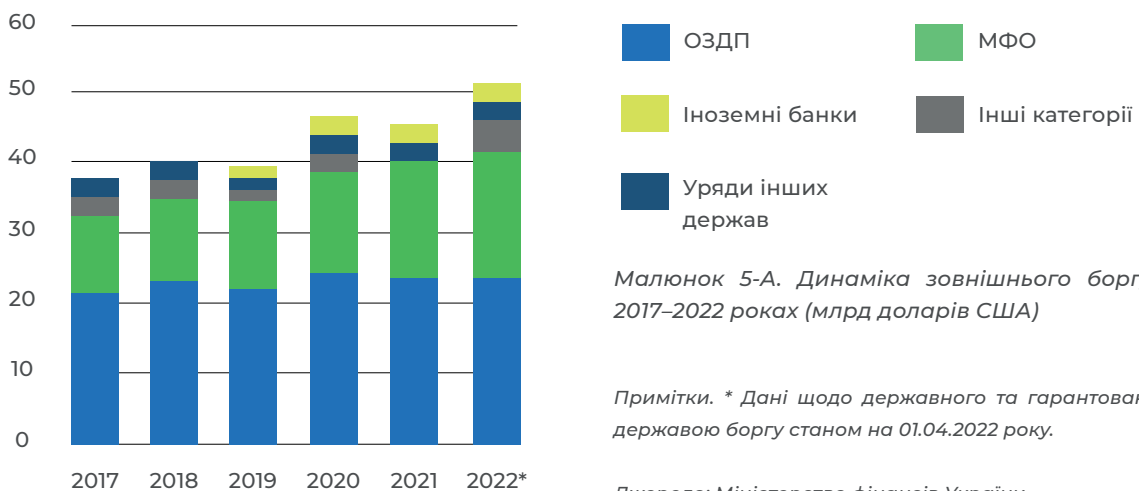
Збільшення відсоткової ставки, за якою залучає Уряд фінансовий ресурс для фінансування державного бюджету, призводить до збільшення вартості обслуговування державного боргу.

Отже, у 2018 році кошти на обслуговування запозиченого 1 млрд гривень були в два рази більшими, ніж у період після 2020 року. З початку воєнної агресії росії в 2022 році Уряд для здійснення фінансування першочергових видатків державного бюджету випускає військові облігації. Військові облігації – це інвестиційний інструмент підтримки державного бюджету, доступний для громадян, бізнесу та іноземних інвесторів. Кошти від облігацій, залучені в Державний бюджет України, використовуються для безперебійного забезпечення фінансових потреб держави в умовах воєнного стану – соціальних та оборонних¹³.

Перший аукціон з продажу відбувся 01.03.2022 року, для фінансування державного бюджету було залучено 8,143 млрд гривень. За перший місяць функціонування механізму військових облігацій Уряд провів п'ять аукціонів для фінансування державного бюджету та залучив 30 млрд гривень. Окрім цього, 8 березня 2022 року НБУ здійснив прямий викуп військових облігацій Уряду (поза аукціоном). Загалом у березні було залучено 50 млрд гривень через цей механізм.

2.2. ЗОВНІШНІ ЗАПОЗИЧЕННЯ

Державні зовнішні запозичення здійснюються в межах, визначених законом про Державний бюджет України на відповідний рік, з дотриманням граничного обсягу державного боргу. Зовнішні запозичення можуть здійснюватися Урядом за допомогою ряду інструментів. Один з головних інструментів, що дозволив залучити майже 24% всіх коштів, – випуск облігацій зовнішньої державної позики (ОЗДП). Станом на 31.03.2022 року в обігу знаходиться 14 випусків цінних паперів,¹⁴ за допомогою яких для фінансування державного бюджету залучено майже 23 млрд доларів США (малюнок 5-А, таблиця 1).



¹³ https://mof.gov.ua/uk/local_bonds_issued_during_the_war_time-572

¹⁴ <https://mof.gov.ua/uk/ozdp>

ОБЛІГАЦІЇ ЗОВНІШНЬОЇ ДЕРЖАВНОЇ ПОЗИКИ

Третина всіх існуючих натепер позик через механізм ОЗДП сформована як результат проведеної в 2015 році реструктуризації державного боргу. Під час реструктуризації боргу Уряд домовився з клубом кредиторів щодо:

- обміну існуючих на той момент зобов'язань на загальну суму майже 19,3 млрд доларів США на нові цінні папери загальною вартістю 15,5 млрд доларів;
- списання майже 20% суми боргу¹⁵ ;
- підвищення середньозваженої купонної ставки з 7,22% до 7,75% річних;
- відтермінування погашення єврооблігацій на 4 роки з 2019 по 2027 рік;
- випуск 20-річних інструментів відновлення вартості¹⁶ . Виплати по цим цінним паперам будуть тільки за умови зростання ВВП більше, ніж 3%:
- від 3% до 4% зростання ВВП – 15% від приросту ВВП понад 3%,
- від 4% зростання ВВП – 40% вартості від кожного відсотка зростання.

Інструмент VRI буде застосовуватися тільки, якщо ВВП буде більшим, ніж 125,4 млрд доларів США. У період до 2025 року виплати за цим інструментом будуть обмежені 1% ВВП.

Заборгованість за випущеними цінними паперами на зовнішньому ринку станом на 01.03.2022 року:

ОЗДП	2017	2018	2019	2020	2021	2022*
2013 року	3	3	3	3	3	3
2014 року	1	1	0	0	0	0
2015 року	12,467	12,467	11,806	8,636	7,662	7,561
2016 року	1	1	1	1	0	0
2017 року	3	3	3	3	3	3
2018 року	0	2,011	2,350	2,350	2,350	2,350
2019 року	0	0	1,116	1,229	1,134	1,114
2020 року	0	0	0	4,136	4,017	3,992
2021 року	0	0	0	0	1,750	1,750
Всього	20,467	22,478	22,271	23,350	22,912	22,767

Таблиця 1

Примітки. * Дані станом на 01.04.2022 року.

Джерело: Міністерство фінансів України.

- Серед наявних в обігу ОЗДП відсоткова ставка залежить від:
- валюти (долар США або євро);
- світової кон'юнктури в період, у який зроблено запозичення;
- термінів запозичення;
- інших умов та факторів, наприклад, чи відноситься ОЗДП до переліку реструктуризованих або наявності гарантій інших країн.

¹⁵ Майже 3,5 млрд доларів США.

¹⁶ Value recovery instruments (VRI) або ж варіанти

Відсоткова ставка залучених коштів за доларовими запозиченнями становить від 6,786% до 9,75% (додаток 2). Терміни запозичення для ОЗДП є довшими від термінів, на які залучаються кошти на внутрішньому ринку. Середній термін запозичення для ОЗДП становить 10 років. Слід відмітити, що Україна залучала в попередні роки кошти на міжнародному ринку капіталів через механізм ОЗДП під низькі відсотки, використовуючи під ці запозичення гарантії Уряду США¹⁷. Загалом Уряд залучив через такий механізм 3 млрд доларів США з відсотковою ставкою 1,471%–1,847%. Станом на 01.03.2022 року Уряд погасив усі ОЗДП, які були залучені під гарантії Уряду США. Окрім цього, у 2022 році Уряд США запропонував надати Уряду України аналогічну гарантію на суму 1 млрд доларів США.

МІЖНАРОДНІ ФІНАНСОВІ ОРГАНІЗАЦІЇ

Міжнародні фінансові організації надали Уряду майже 21% усіх зовнішніх позик. За останні п'ять років сума зросла на 1,6 млрд доларів США (таблиця 2). Найбільше позик надав Міжнародний банк реконструкції та розвитку¹⁸ (станом на 31.03.2022 року сума позик становить майже 6,6 млрд доларів США).

Заборгованість за позиками, одержаними від міжнародних фінансових організацій, станом на 01.04.2022 року:

ОЗДП	2017	2018	2019	2020	2021	2022*
МБРР	4,912	4,878	4,903	5,293	6,155	6,545
МВФ	4,915	3,451	2,427	4,229	4,363	5700
ЄС	3,353	3,791	3,692	4,681	4,999	5,580
ЄІБ	0,690	0,681	0,785	0,954	1,016	1,729
ЄБРР	0,641	0,575	0,506	0,484	0,385	0,371
Фонд, МБРР	0,006	0,014	0,023	0,037	0,058	0,059
NEFCO	0	0	0	0	0,002	0,002
Всього	14,518	13,390	12,336	15,679	16,978	19,986

Таблиця 2

Примітки. * Дані станом на 01.04.2022 року.

Джерело: Міністерство фінансів України.

У перший місяць військових дій у 2022 році від МБРР надійшло понад 400 млн доларів США (14,8 млрд гривень) по чотирьох проєктах¹⁹:

- 0,3 млрд гривень (0,3 млрд євро) – проєкт «Додаткова позика до Другої позики на політику розвитку в сфері економічного відновлення»;
- 3,2 млрд гривень (110 млн доларів США) – три проєкти, пов'язані з екстремним реагуванням на COVID-19 та вакцинацію в Україні;
- 1,2 млрд гривень (40 млн доларів США) – проєкт «Друге додаткове фінансування, спрямоване на подолання наслідків пандемії COVID-19»;
- 0,1 млрд гривень (3,5 млн доларів США) – проєкт «Прискорення інвестицій у сільське господарство України».

¹⁷ https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/840_167#Text та інші.

¹⁸ Світовий банк

¹⁹ https://mof.gov.ua/uk/news/v_umovakh_voennogo_stanu_misiachnii_rozpis_derzhavnogo_biudzhetu_ukraini_vikonano_na_929-3387

Кошти від МБРР можуть надходити для фінансування видатків загального фонду державного бюджету або для реалізації окремих інвестиційних проєктів (спеціальний фонд державного бюджету) та відображаються в окремому додатку до Державного бюджету України на відповідний рік. Більшість коштів надійшла до загального фонду державного бюджету. Фінансові умови та терміни щодо проєктів зазначені в додатку. Кожен такий проєкт має одноразову комісію в розмірі 0,25% від суми кредитних коштів, які сплачуються з самого початку. Окрім цього, комісію за резервування коштів, що дорівнює 0,25% на рік від незнятого залишку позики. Окремі проєкти мають умови, що ця комісія може дорівнювати 0% з певного періоду.

За користування кредитними коштами позичальник сплачує комісію, яка може бути (додаток 3):

- базова ставка плюс фіксований спред або інший відсоток;
- базова ставка плюс змінний спред;
- референтна ставка плюс змінний спред.

ОРГАНИ УПРАВЛІННЯ ІНОЗЕМНИХ ДЕРЖАВ

На третьому місці серед кредиторів Уряду є уряди інших іноземних держав. Станом на 01.04.2022 року вони надали позики на загальну суму 1,5 млрд доларів США. Слід відмітити, що найбільшим кредитором по документах є росія із загальною сумою позики 606 млн доларів США. Це сума, яка віднесена до розрахунків за перебування чорноморського флоту росії в АР Крим. Відповідно до угод щороку проводилися взаєморозрахунки по старим боргам, які списувалися за рахунок орендної плати. Останній взаємозалік був проведений у 2014 році, а після анексії АР Крим росія в односторонньому порядку розірвала цю угоду.

Заборгованість за позиками, одержаними від органів управління іноземних держав, станом на 01.04.2022 року :

Назва країни	2017	2018	2019	2020	2021	2022*
росія	0,606	0,606	0,606	0,606	0,606	0,606
Японія	0,560	0,567	0,564	0,585	0,499	0,468
Німеччина	0,267	0,260	0,272	0,318	0,287	0,282
Польща	0,0	0,0	0,006	0,014	0,042	0,043
Великобританія	0,0	0,0	0,0	0,0	0,020	0,028
Канада	0,317	0,294	0,153	0,0	0,0	0,0
США	0,006	0,005	0,003	0,002	0,001	0,001
Франція	0,0	0,0	0,025	0,028	0,040	0,0
Всього	1,756	1,731	1,629	1,553	1,494	1,468

Таблиця 3

Примітки. * Дані станом на 01.04.2022 року.

Джерело: Міністерство фінансів України.

Уряд Японії в 2016 році надав Уряду України кредит для реалізації економічних реформ на загальну суму майже 300 млн доларів США²⁰ терміном на 20 років з процентною ставкою в розмірі LIBOR + 0,05% річних (протягом шести місяців для японської єни) та пільговим періодом у шість років (додаток 4).

Уряд Німеччини надає цільове фінансування для відновлення Донбасу. Так, у 2015 році було виділено 500 млн євро на відбудову та модернізацію східної частини України, зокрема будівництво, реконструкцію, капітальний ремонт та модернізацію об'єктів інфраструктури будь-якої форми власності у сферах транспорту, енергетики, тепlopостачання, енергоефективності, водопостачання, водовідведення, соціальної інфраструктури, відновлення та будівництва житла. Кредит надали на 15 років (з урахуванням пільгового періоду в 5 років). Відсоткова ставка є плаваючою з можливістю конверсії на фіксовану ставку після повної виплати кредиту²¹.

Уряд Республіки Польща в 2016 році надав Уряду України 100 млн євро на 25 років для фінансування проєктів з розбудови прикордонної дорожньої інфраструктури та облаштування пунктів пропуску українсько-польського кордону й інших проєктів. Відсоткова ставка за цим договором передбачена в розмірі 0,15% річних. Пільговий період становить 5 років²².

Уряд також може здійснювати запозичення від іноземних комерційних банків та іноземних фінансових установ шляхом залучення кредиту. Цей інструмент почав активно розвиватися з 2018 року.

ІНОЗЕМНІ КОМЕРЦІЙНІ БАНКИ ТА ФІНАНСОВІ УСТАНОВИ

З 2018 року Уряд України почав активно залучати фінансування від іноземних банків або фінансових установ. У цьому році було залучено 400 млн доларів США від Deutsche Bank. Державні зовнішні запозичення здійснюються шляхом залучення кредиту від окремої фінансової або банківської установи. Умови залучення кредитних коштів визначаються окремою постановою Уряду. Станом на 2022 рік Deutsche Bank надав найбільше фінансового ресурсу Уряду України (таблиця 4): два кредити на фінансування дефіциту бюджету термінами 4 роки та 10 років, а також короткотерміновий кредит терміном на 6 місяців у 2020 році за ставкою Libor + 5,75% (додаток 5).

На другому місці серед банківських та фінансових інституцій група Cargill, яка почала кредитувати Уряд з 2019 року. За більш ніж три роки групою компаній Cargill було надано три кредити в еквіваленті 724 млн доларів США для фінансування державного бюджету терміном від 2 до 5 років та відсотковою ставкою від 5,15% до 6,85%. Третьою фінансовою інституцією, кошти якої Україна залучала для фінансування дефіциту бюджету, була група Credit Agricole.

²⁰ https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/392_201#Text

²¹ <https://www.kmu.gov.ua/news/248060265>

²² https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/616_196/ed20181203#Text

Заборгованість за позиками, одержаними від іноземних комерційних банків, інших іноземних фінансових установ, станом на 01.04.2022 року:

Назва	2017	2018	2019	2020	2021	2022*
Deutsche Bank	0	0,400	0,946	1,313	0,826	0,778
Cargill	0	0	0,279	0,614	0,737	0,724
Credit Agricole	0	0	0,182	0,233	0,297	0,283
Chase Manhattan	0,001	0,001	0,001	0,001	0,001	0,001
Всього	0,001	0,401	1,409	2,161	1,861	1,786

Таблиця 4

Примітки. * Дані станом на 01.04.2022 року.

Джерело: Міністерство фінансів України.

МІЖНАРОДНИЙ ВАЛЮТНИЙ ФОНД

За всі роки співробітництва Україна отримала майже 35 млрд доларів США від МВФ. Значні фінансові ресурси Фонду Україна отримувала в період криз. За вказаний період Україна три рази направляла в МВФ лист про наміри та меморандум для започаткування нових та продовження існуючих програм:

- 5 грудня 2018 року²³ :
програма – Stand-by;
тривалість – 14 місяців;
обсяг – 2,8 млрд SDR (3,9 млрд доларів США);
перший транш – 1 млрд SDR.
- 02 червня 2020 року²⁴ :
програма – Stand-by;
тривалість – 18 місяців;
обсягом – 2,8 млрд SDR (5 млрд доларів США);
перший транш – 1,5 млрд SDR.
- 08 листопада 2021 року²⁵ було направлено лист про продовження попередньої програми до 30 червня 2022 року та здійснення виплати чергового траншу в розмірі 500 млн SDR зі зміною графіку виплат за програмою.

Окрім цього, у серпні 2021 року в межах глобального розподілу 650 млрд SDR від МВФ Україна отримала суму, еквівалентну 2,7 млрд доларів США. Це не кредитні кошти й відповідно їх не слід повертати. Ця сума є пропорційною частці квоти України в МВФ.

Заборгованість, не віднесена до інших категорій, інших іноземних фінансових установ, станом на 01.04.2022 року:

	2017	2018	2019	2020	2021	2022*
МВФ	1,75	1,71	1,70	1,77	4,42	4,36

Таблиця 5

Примітки. * Дані станом на 01.04.2022 року.

Джерело: Міністерство фінансів України.

²³ https://www.mof.gov.ua/storage/files/UKR_SBA%2005122018%20LOI_MEFP_TMU.pdf

²⁴ <http://surl.li/dhaex>

²⁵ https://www.mof.gov.ua/storage/files/%D0%A3%D0%9A%D0%A0_24_11_21.pdf

Рада виконавчих директорів Міжнародного валютного фонду 09 березня 2022 року затвердила рішення щодо виділення Україні додаткового фінансування на суму 1 млрд SDR (1,4 млрд доларів США) за програмою екстреної підтримки Rapid Financing Instrument (додаток 6). Ця програма надає можливість швидкого доступу до фінансової допомоги тим країнам, які стикнулися з терміновими потребами для збалансування платіжного балансу, зокрема внаслідок воєнних конфліктів. Кошти, отримані за програмою RFI, допоможуть профінансувати першочергові витрати державного бюджету та підтримати платіжний баланс України.

**Динаміка державного боргу
в період невизначеності:
2017–2022 роки**

Висновки

Боргова політика України в період 2017–2022 років характеризується стрімким накопиченням запозичень, а відтак – зростанням державного боргу.

Значне збільшення боргового навантаження було зафіксовано з початком пандемії Covid-19 (+498 млрд гривень) та з розгортанням повномасштабного вторгнення росії на територію України (+161 млрд гривень). Відтак державний та гарантований державою борг станом на 01.04.2022 року вже складав 2,832 млрд доларів США (зріс із 2,141 млрд доларів США в 2017 році).

Бюджетний кодекс України фіксує показник максимального обсягу державного та гарантованого державою боргу в співвідношенні до 60% від річного номінального обсягу валового внутрішнього продукту (ВВП) країни. При цьому, як показує світова практика з боргової політики, таке співвідношення не можна назвати однаково застосовним для всіх країн світу.

Зважаючи на те, що, за оцінкою МВФ, падіння економіки України у 2022 році становитиме 35%, рівень державного та гарантованого державою боргу може зрости до 80%, що занадто виходить за «безпечний» орієнтир у 60%. За оцінкою Центру економічної стратегії,²⁶ якщо Україна надалі отримуватиме більшу частку позик, аніж грантів у вигляді допомоги, то рівень державного боргу після війни може бути 100% і більше в порівнянні з ВВП країни.

Хоча є приклади країн, які справляються зі значним перевищенням обсягу боргу щодо власного ВВП (Японія, США) та які мають проблеми хоча рівень боргу, значно менший за ВВП. Відтак перегляд критерію безпечності державного боргу є актуальним в умовах сьогодення.

Для залучення ресурсів до бюджету Україна використовує також й інші інструменти запозичення. Найпопулярнішим способом залучення коштів на внутрішньому ринку протягом досліджуваних років став випуск облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП). У зв'язку зі збільшенням потреб країни з 2017 по 2022 рік кількість ОВДП в обігу зросла на 40%. У структурі облігацій також відбувалися зміни: частка короткострокових позик (термін погашення – до одного року) зростає майже втричі: з 4,6% у 2019 році до 13% 2020 року. В умовах появи світового game-changer (пандемії) позикодавці не бажали кредитувати Уряд на довгу перспективу, відтак доводилося швидко позичати та майже відразу віддавати позики з відсотками до них.

Ще одним фактором залучення коштів через ОВДП була й залишається значна присутність банків, зокрема державних, у структурі власників цінних паперів. Так, з 2017 року обсяг ОВДП в цих держателів збільшився на 50%, або ж на 180 млрд гривень. Особливий інтерес у викупі банки проявляли у 2020 році: тоді вони придбали ОВДП на загальну суму 117 млрд гривень. Найбільшу активність показували державні банки: АТ КБ «ПриватБанк», АБ «Укргазбанк», АТ «Ощадбанк», АТ «Укрексімбанк». Станом на завершення дослідження ці банки тримають у власності 69% від усіх ОВДП.

²⁶<https://www.facebook.com/cesukraine/photos/a.1068631453165118/5794865513874998/>

Примітною стала діяльність нерезидентів на внутрішньому ринку. Причиною цього стало полегшення доступу до ринку ОВДП України (налагодження взаємодії з Clearstream). Пік викупу нерезидентами припав на 2019 рік, коли їм вдалося придбати у власність цінних паперів на загальну суму 119 млрд гривень.

З початком повномасштабного вторгнення росії Уряд випустив військові облігації. Вони мають цільове призначення та випускаються в період воєнних дій на території України. Крім того, вони є доступними для пересічних громадян на вторинному ринку, випускаються номіналом у 1000 грн за облігацію. Загалом у березні було залучено 50 млрд гривень через цей механізм.

Зовнішні запозичення Україна головно здійснює через випуск облігацій зовнішньої державної позики (ОЗДП). За допомогою них до Державного бюджету України було залучено майже 23 млрд доларів США. Відсоткова ставка за ОЗДП зазвичай нижча, ніж в ОВДП, а сам цінний папір видається на довші терміни.

Частка запозичень від міжнародних фінансових організацій (МФО) у структурі зовнішніх позик становить 21% та за досліджуваний період виросла на 1,6 млрд доларів США. Найбільшим позикодавцем серед МФО був Міжнародний банк реконструкції та розвитку.

Державні органи інших країн погодили позики Україні на загальну суму 1,5 млрд доларів США.

Іноземні банки та фінансові установи також активно кредитували Україну в досліджуваний період. Найбільшими кредиторами були Deutsche Bank, групи Cargill, Credit Agricole.

Крім цього, Україна співпрацює в межах програм Міжнародного валютного фонду. За період 2017–березень 2022 років Україна тричі направляла лист про наміри та меморандум для започаткування нових та продовження уже наявних програм. Також у межах глобального розподілу SDR у серпні 2021 року Україна отримала від МВФ суму, еквівалентну 2,7 млрд доларів США. Цю суму коштів не потрібно буде повертати. У березні МВФ затвердив рішення про виділення додаткового фінансування в межах Rapid Financing Instrument на суму, еквівалентну 1,4 млрд доларів США.

Отже, боргова політика України була та залишається обтяженою двома викликами: пандемією та війною. Супутні проблеми, що були у ранній період, продовжують розкриватися під впливом цих факторів. Для подальшого забезпечення кредитного фінансування дефіциту Державного бюджету Уряду потрібна довіра позикодавців, які також бажають надійності для власних грошей. Отримувати надалі довіру можливо, на нашу думку, лише провівши реформи ключових галузей, що не є прихованими: антикорупційна реформа, реформа правоохоронної та судової систем, державної служби тощо. Те, наскільки ми справлятимемося надалі з цими завданнями, може стати доленосним для державного управління, орієнтованого на формування добробуту.

Динаміка державного боргу
в період невизначеності:
2017–2022 роки

Пропозиції

ПРОПОЗИЦІЇ

→ Пропозиція 1

Адресат: Міністерство фінансів України.

Суть: Вивчити можливість перегляду формування так званого критерію «безпечності» щодо розміру державного боргу, визначеного Бюджетним кодексом України,²⁷ з урахуванням останніх досліджень та практичних підходів, які показали ефективність у застосуванні іншими країнами.

Очікуваний ефект: Зміна підходу в борговій політиці в розрізі формування (накопичення) державного боргу обумовлена станом війни, впливом пандемії, інших супутніх загроз, які впливають на збільшення дефіциту фінансування Державного бюджету України. Вихід за межі «правила 60%» для України за підсумком 2022 року стає очевидним, відтак необхідно з'ясувати можливі варіанти дій для управління боргом в умовах війни.

→ Пропозиція 2

Адресат: Міністерство фінансів України, Національний банк України.

Суть: Спростити доступ населення до купівлі ОВДП.

Очікуваний ефект: Практика військових облігацій показала, що населення в цілому готове кредитувати державу. Популяризація такого виду заощадження коштів та одночасного інвестування відкриє шлях не лише до підвищення фінансової грамотності населення та поліпшення навичок управління власними фінансами, але також створить додатковий притік грошей до бюджету.

→ Пропозиція 3

Адресат: Кабінет Міністрів України.

Суть: Розробити та впровадити угоду щодо співпраці з МБРР задля подолання наслідків, спричинених воєнними діями.

Очікуваний ефект: Співпраця з цією кредитною установою може стати одним із способів залучення коштів під час та після війни на модернізацію та реконструкцію постраждалих активів. Створення спільної угоди з покроковими діями дозволить учасникам спільно працювати над відновленням України.

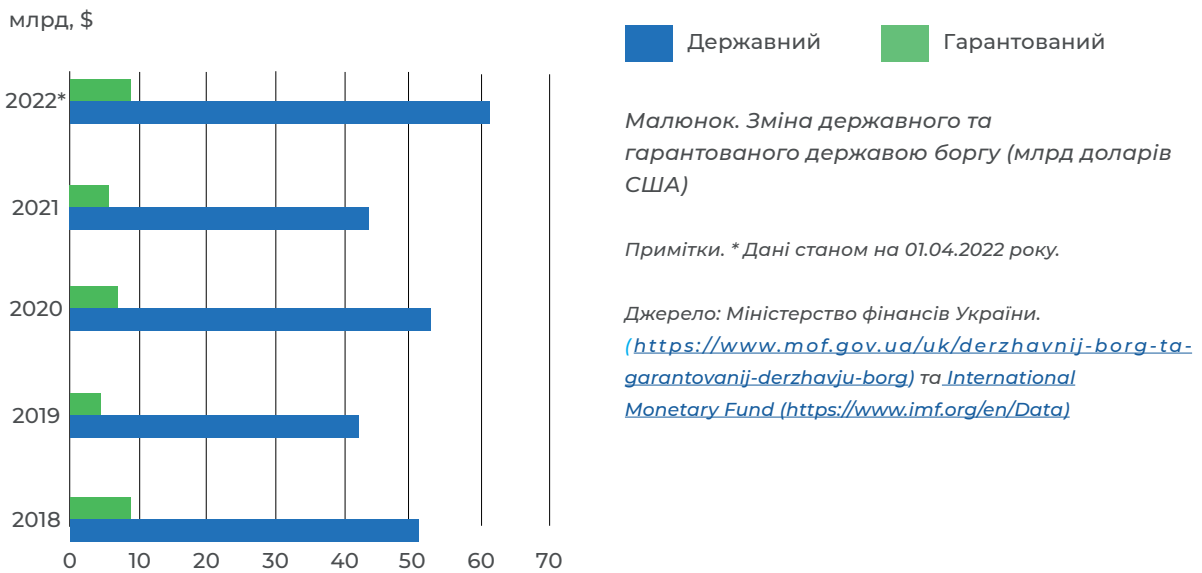
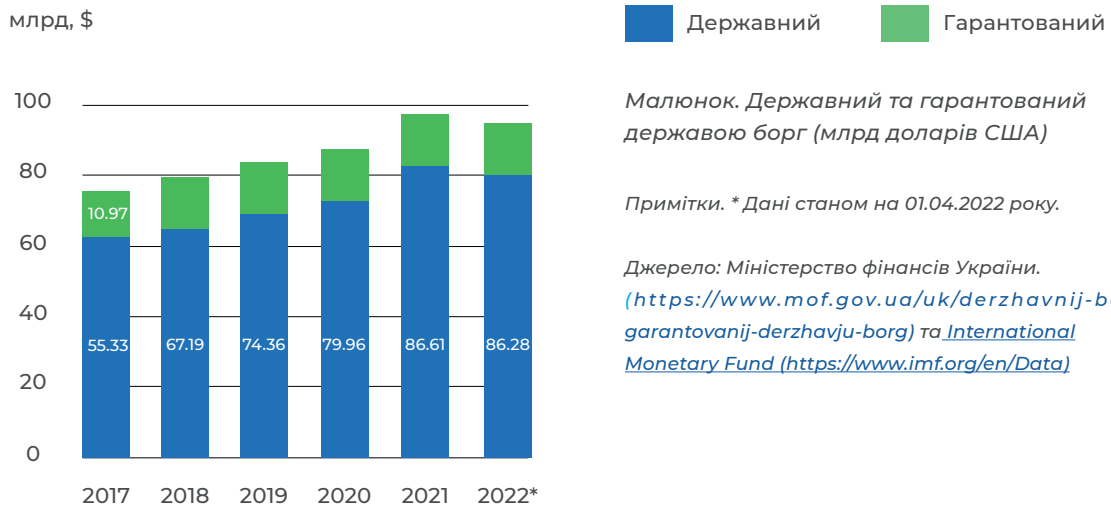
²⁷ Стаття 18 БКУ: обсяг державного боргу та гарантованого державою боргу на кінець бюджетного періоду не може

**Динаміка державного боргу
в період невизначеності:
2017–2022 роки**

Додатки

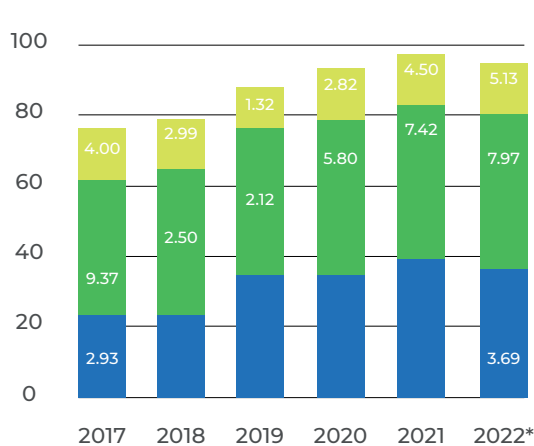
ДОДАТОК 1

Державний та гарантований державою борг (млрд доларів США):



Державний та гарантований державою борг України в розрізі валют погашення:

млрд, \$

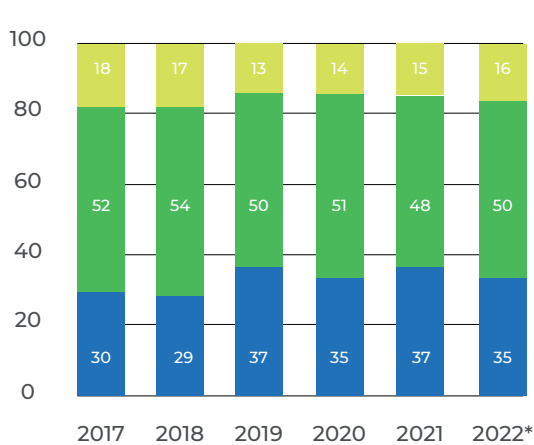


Малюнок. Динаміка державного та гарантованого державою боргу в 2017–2022

Примітки. *Дані щодо державного та гарантованого державою боргу станом на 01.04.2022 року.

Джерело: Міністерство фінансів України
<https://www.mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovanij-derzhavju-borg>

%



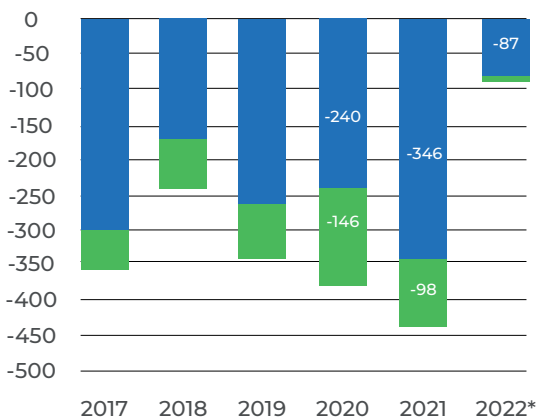
Малюнок. Динаміка державного та гарантованого державою боргу в 2017–2022*

Примітки. * Дані щодо державного та гарантованого державою боргу станом на 01.04.2022 року.

Джерело: Міністерство фінансів України
<https://www.mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovanij-derzhavju-borg>

Виплати державного боргу в Україні:

млрд, грн

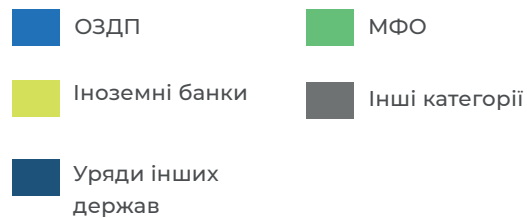
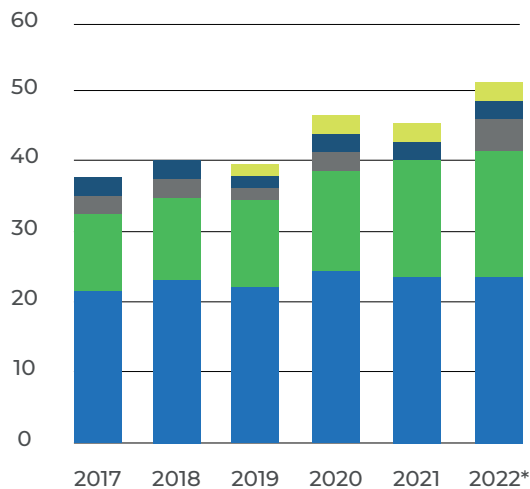


Малюнок. Виплати державного боргу в Україні

Примітки. * Дані щодо державного та гарантованого державою боргу станом на 01.04.2022 року.

Джерело: Міністерство фінансів України
<https://www.mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovanij-derzhavju-borg>

млрд, \$

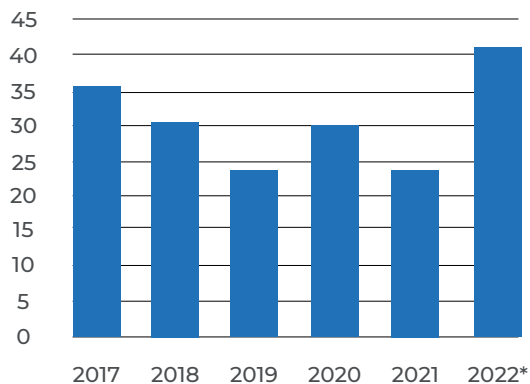


Малюнок. Динаміка зовнішнього боргу в 2017–2022 роках (млрд доларів США)

Примітки. * Дані щодо державного та гарантованого державою боргу станом на 01.04.2022 року.

Джерело: Міністерство фінансів України
<https://www.mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovanij-derzhavju-borg>

%

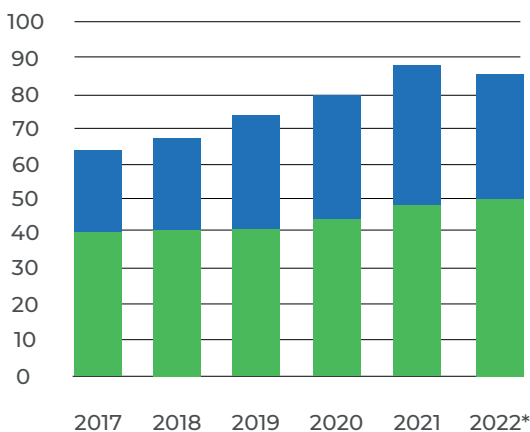


Малюнок. Співвідношення зовнішнього боргу до ВВП у 2017–2022* роках (%)

Примітки. * Дані щодо державного та гарантованого державою боргу станом на 01.04.2022 року.

Джерело: Міністерство фінансів України
<https://www.mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovanij-derzhavju-borg>

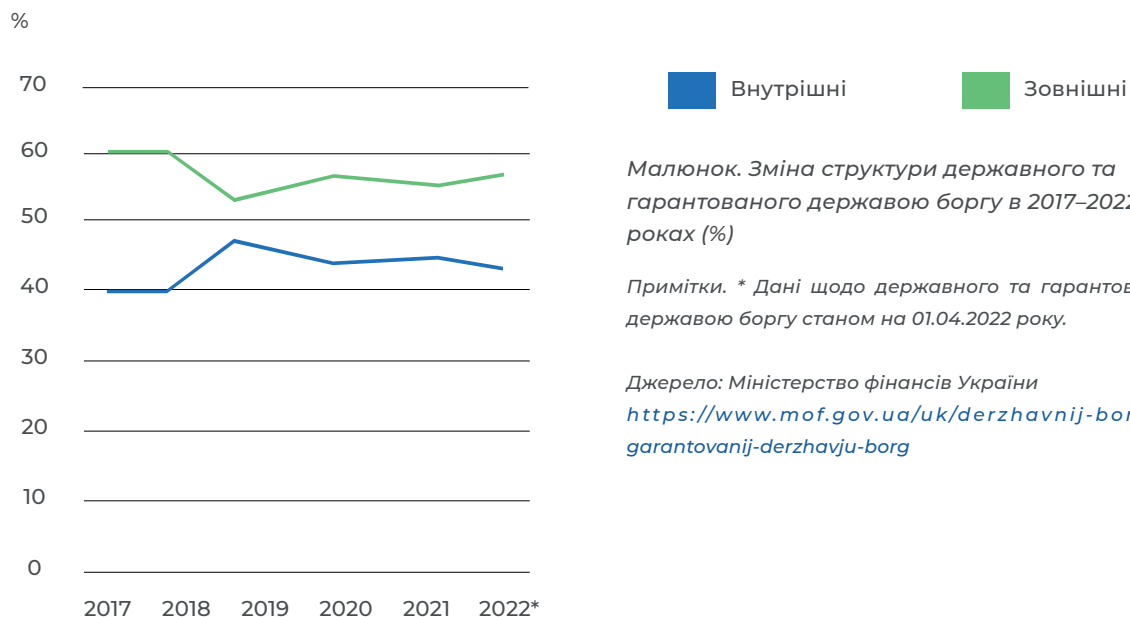
млрд, \$



Малюнок. Динаміка державного та гарантованого державою боргу в 2017–2022 роках (млрд доларів США)

Примітки. * Дані щодо державного та гарантованого державою боргу станом на 01.04.2022 року.

Джерело: Міністерство фінансів України
<https://www.mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovanij-derzhavju-borg>



ДОДАТОК 2

Умови фінансування окремих проєктів Міжнародного банку реконструкції та розвитку:

Назва проєкту	Сума (млн \$)	Початкова одноразова комісія	Комісія за резервування	Відсотки	Дата платежу (щороку)	Частковий платіж (%)
Друге додаткове фінансування, спрямоване на подолання наслідків пандемії COVID-19 ²⁸	300	0,25%	0,25%	Базова ставка плюс фіксований спред або інший відсоток	15 лютого й 15 серпня з 2024 до 2033 року	5%
Прискорення інвестицій у сільське господарство України ²⁹	200	0,25%	0,25%	Базова ставка плюс змінний спред	15 січня та 15 липня з 2024 до 2036 року	3,85%
					15 січня 2037 року	3,75%
Екстремне реагування на COVID-19 та вакцинацію в Україні ³⁰	90	0,25%	0,25%	Референтна ставка плюс змінний спред	15 квітня та 15 жовтня з 2025 до 2040 року	3,23%
					Станом на 15 жовтня 2040 року	3,10%
Додаткове фінансування проєкту «Екстремне реагування на COVID-19 та вакцинація в Україні» ³¹	150	0,25%	0,25%	Базова ставка плюс змінний спред	15 квітня та 15 жовтня з 2025 до 2040 року	3,23%
					15 жовтня 2040 року	3,10%

²⁸ https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/996_006-20#n81

²⁹ https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/996_005-19#Text

³⁰ https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/996_001-21#Text

³¹ https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/996_006-21#n2

ДОДАТОК 3

Умови залучення коштів через облігації внутрішньої державної позики станом на 01.03.2022 року:

Випуск ОЗДП у році	Сума, млрд доларів США	Виплата купону	Купон	Погашення	ISIN
2015 року	7,561	1.03 та 01.09 щороку, починаючи з 01.03.2016 року	7,75%	01.09.2022 – 1,013 млрд \$ 01.09.2023 – 1,355 млрд \$ 01.09.2024 – 1,339 млрд \$ 01.09.2025 – 1,328 млрд \$ 01.09.2026 – 1,317 млрд \$ 01.09.2027 – 1,307 млрд \$	XSI303921214 XSI303921487 XSI303925041 XSI303925470 XSI303926528 XSI303927179
2015 року	3,239	За умови зростання ВВП понад 3% та 125 млрд доларів США		Державні деривативи, виплати за якими можуть здійснюватися в 2021–2040 роках	XSI303929894
2017 року	3	25.03 та 25.09 щороку, починаючи з 25.03.2018 року	7,375%	Рівними частинами (25 % основної суми) 25.03 та 25.09.2031 року, 25.03 та 25.09.2032 року	XSI577952952
2018 року	0,75	01.02 та 01.08, починаючи з 01.02.2019 року	8,994%	01 лютого 2024 року	XSI902171591
2018 року	0,75	01.05 та 01.11, починаючи з 01.05.2019 року	9,75%	01 листопада 2028 року	XSI902171757
2018 року	1,6	01.05 та 01.11, починаючи з 01.05.2019 року	9,75%	01 листопада 2028 року	XSI902171757
2019 року	1 (Євро)	Щороку, починаючи з 20.06.2020 року	6,75%	20 червня 2026 року	XS2015264778
2020 року	1,25 (Євро)	Щороку, починаючи з 27.01.2021 року	4,375%	27 січня 2030 року	XS2010033343
2020 року	2,6	Щороку 15.03 та 15.09, починаючи з 15.03.2021 року	7,253%	15 березня 2033 року	XS2010030836
2021 року	1,25	Щороку 21.05 та 21.11, починаючи з 21.11.2021 року.	6,876%	21 травня 2029 року	XS2010028699

ДОДАТОК 4

Заборгованість за позиками, одержаними від органів управління іноземних держав:

Країна	Рік	Сума (млн \$)	Термін	Відсотки	Відсотковий дохід сплачується
Японія (через Японське агентство міжнародного співробітництва)	2015	267	14 років	Libor (для японської єни)+ 0,05%	1 раз на рік
Німеччина (через Кредитну Установу (KfW))	2015	500 (Євро)	15 років		
Польща	2018	100 (Євро)	25 років	0,15%	15.03 та 15.09, 5-річний пільговий період

ДОДАТОК 5

Заборгованість за позиками, одержаними від іноземних комерційних банків, інших іноземних фінансових установ:

Назва проєкту	Рік	Сума (млн \$)	Термін	Відсотки	Відсотковий дохід сплачується	Комісія за організацію кредиту
Cargill Financial Services International, Inc.	2021 ³²	250	3 роки	5,15%	Щокварталу	
			5 років	5,85%		
Cargill Financial Services International, Inc.	2020 ³³	100	2 роки	5,95%	Щокварталу	
			5 років	6,85%		
Cargill Financial Services International, Inc.	2019 ³⁴	250	3 роки	5,15%	Щокварталу	
			5 років	6,25%		
Deutsche Bank	2020 ³⁵	350	6 місяців	Libor + 5,75%	Кожні три місяці	0,8%
Deutsche Bank	2019 ³⁶	375	4 роки та 10 років	5,9%	Кожні пів року	0,8%
Deutsche Bank	2018 ³⁷	400	4 роки та 10 років	4,9%	Кожні пів року	0,8%
Chase Manhattan Bank	2021 ³⁸	21млн фунтів	4 роки	Фіксована процентна ставка	Кожні пів року	
Французьке агентство розвитку	2022 ³⁹	300 млн євро	15 років	1,04%	Кожні пів року	

³² <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1159-2021-%D0%BF#Text>

³³ <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/717-2020-%D0%BF#Text>

³⁴ <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/651-2019-%D0%BF#Text>

³⁵ <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/107-2019-%D0%BF#Text>

³⁶ <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/107-2019-%D0%BF#Text>

³⁷ <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1085-2018-%D0%BF#Text>

³⁸ <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1072-2021-%D0%BF#Text>

³⁹ <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/358-2022-%D0%BF#Text>

ДОДАТОК 6

Фінансові транзакції між Україною та МВФ у 2017–2022 роках:

Дата	Виділення коштів, млн SDR	Повернення коштів, млн SDR	Назва програми
2017-04-05	734	0	EFF
2017-08-04	0	257	SBA
2017-11-03	0	257	SBA
2017-12-01	0	114	SBA
2018-02-05	0	257	SBA
2018-03-02	0	114	SBA
2018-05-04	0	257	SBA
2018-06-01	0	114	SBA
2018-08-03	0	257	SBA
2018-08-31	0	114	SBA
2018-11-05	0	257	SBA
2018-12-03	0	114	SBA
2018-12-20	1000	0	SBA
2020-02-04	0	99	EFF
2020-03-13	0	296	EFF
2020-06-11	1500	0	SBA
2020-08-04	0	99	EFF
2020-09-11	0	296	EFF
2021-02-04	0	99	EFF
2021-03-12	0	296	EFF
2021-03-12	0	60	EFF
2021-08-04	0	99	EFF
2021-09-13	0	296	EFF
2021-09-16	0	60	EFF
2021-10-05	0	61	EFF
2021-11-24	500	0	SBA
2022-02-04	0	99	EFF
2022-03-09	1006	0	RFI
2022-03-11	0	296	EFF
2022-03-16	0	60	EFF
2022-03-18	0	125	SBA
Всього	4740	4450	

Примітки. * Інформація включає фінансування дефіциту бюджету та надходження коштів до резервів НБУ.

Джерело: <https://www.imf.org/external/hp/fin/tad/extrans1.aspx?memberKey1=993&endDate=2017-12-31>



2022