

## **Інформація про фінансові ризики (включаючи умовні зобов'язання та квазіфінансові операції) та їх вплив на показники державного бюджету у 2025 році**

Інформація про фінансові ризики (включаючи умовні зобов'язання та квазіфінансові операції) та їх вплив на показники державного бюджету у 2025 році підготовлена на виконання вимог пункту 12<sup>1</sup> частини першої статті 38 Бюджетного кодексу України.

У цьому документі зазначається про фінансові ризики, до яких можуть бути чутливими державні фінанси в Україні у 2025 році, та наводяться рекомендації щодо заходів, яких слід вживати органам державної влади та іншим інституціям з метою мінімізації впливу таких ризиків на бюджетні показники.

Перелік наведених у документі фінансових ризиків не є вичерпним та буде залежати від зміни перебігу подій на фронті, зовнішніх і внутрішніх умов економічного розвитку, виникнення нових викликів для країни.

Ідентифікація фінансових ризиків та вдосконалення практики управління ними з метою врахування їх впливу на бюджетні показники та вжиття заходів з мінімізації є важливим напрямом підвищення стійкості державних фінансів, забезпечення макроекономічної стабільності та повного і вчасного фінансування основних зобов'язань держави в умовах війни.

### **Матриця оцінки фінансових ризиків за джерелами їх виникнення у 2025 році**

<b>ПОТЕНЦІЙНИЙ ФІНАНСОВИЙ ВПЛИВ</b>	<b>Високий</b> ( $>0,5\%ВВП$ )	Макроекономічне середовище Діяльність суб'єктів господарювання державного сектору економіки Управління державним боргом та гарантованим державою боргом Сфера сільського господарства та продовольчої безпеки держави Соціальна сфера
	<b>Низький</b> ( $<0,5\%ВВП$ )	Невиконання плану надходжень від приватизації державного майна Фінансовий сектор Надзвичайні ситуації (без урахування НС державного рівня воєнного характеру)
		<b>Висока (<math>&gt; 66\%</math>)</b>
		<b>ІМОВІРНІСТЬ НАСТАННЯ ФІНАНСОВОГО РИЗИКУ</b>

Джерело: Міністерство фінансів України.

## ФІСКАЛЬНІ РИЗИКИ, ПОВ'ЯЗАНІ ЗІ ЗМІНАМИ У МАКРОЕКОНОМІЧНОМУ СЕРЕДОВИЩІ

### Основні ризики макроекономічного середовища

Повномасштабне військове вторгнення та його наслідки продовжують підтримувати високий рівень безпекових ризиків на тлі невизначеності, яка генерує додаткові ризики для економічного розвитку у середньостроковій перспективі, особливо у питаннях відновлення інвестицій та вирівнювання демографічного дисбалансу.

Війна безповоротно змінює структуру та характер економіки, оскільки кожен місяць війни призводить до додаткових втрат економічного потенціалу, фізичного та людського капіталу, ринків збуту. Крім безпосередньо бойових дій, все суттєвіше на стан та перспективи розвитку економіки впливають і її наслідки.

Отже, ключовим ризиком макроекономічного середовища залишається продовження збройного вторгнення російської федерації та невизначеність щодо подальших сценаріїв розвитку війни.

1. *Ведення бойових дій* є надзвичайно потужним джерелом ризиків та причиною руйнування економіки України. Відповідно до результатів Третьої Швидкої оцінки завданої шкоди та потреб на відновлення в Україні у період із 24.02.2022 до 31.12.2023 (RDNA3) сукупні економічні, соціальні та інші грошові втрати становлять уже майже 499 млрд дол. США.

*Оцінка впливу на стан економіки.* Остаточної, навіть приблизної оцінки негативного впливу війни на економіку України наразі провести неможливо через невизначеність сценаріїв бойових дій як щодо їх термінів, так і інтенсивності, а, відтак, і наслідків. Серед основних викликів та ризиків – збільшення людських втрат та поглиблення демографічної кризи як унаслідок зростання міграції, так і депопуляції; додаткова втрата основного капіталу внаслідок продовження руйнування важливих виробничих та інфраструктурних об'єктів; зниження рівня конкурентоспроможності продукції та низька інвестиційна привабливість країни у середньостроковій перспективі.

*Ймовірність реалізації ризику: висока.*

2. Безпосереднім наслідком бойових дій є *руйнування виробничих комплексів та об'єктів інфраструктури, що призводить до системного скорочення основного капіталу.* Також це стосується пошкоджень об'єктів енергетики та водопостачання внаслідок бойових дій (зокрема ракетних ударів), руйнування доріг, залізниць та мостів (що ускладнює логістику), а також цивільної інфраструктури в районах проведення бойових дій, у тому числі житла. Відповідно до результатів RDNA3 станом на 31.12.2023 загальний обсяг завданої шкоди в наслідок руйнації об'єктів цивільної інфраструктури становить близько 152 млрд дол. США.

*Оцінка впливу на стан економіки.* Руйнування енергосистеми, крім обмеження промислового потенціалу країни, призведе до зростання імпорту додаткового генеруючого обладнання та комплектуючих для ремонту пошкоджених об'єктів енергетики, а також до імпорту електроенергії, необхідної для забезпечення функціонування країни. Внаслідок цього очікується потрійний негативний ефект: по-перше, відновлення об'єктів електрогенерації як першочергове завдання повоєнного відновлення призведе до суттєвих витрат і без того обмежених фінансових ресурсів країни, які могли б бути направлені на стимулювання економічного відновлення; по-друге, це буде сприяти розширенню від'ємного сальдо платіжного балансу, що створює загрози для курсової стійкості; по-третє, це призведе до зростання від'ємного внеску з боку чистого експорту до ВВП в середньостроковій перспективі, а відтак уповільнення темпів зростання реального ВВП. Також руйнування об'єктів інфраструктури буде негативно впливати на економічне відновлення, оскільки стримуватиме повернення мігрантів до місць їх постійного проживання. Це сприятиме їх

подальшій адаптації і соціалізації в містах тимчасового проживання та поглиблюватиме демографічні дисбаланси у середньостроковій перспективі.

*Ймовірність реалізації ризику: висока.*

3. До завершення військового конфлікту зберігається *ризик блокування морських портів України*, ускладнення навігації торгових суден у Чорному морі, які прямують до або з українських портів (зокрема через мінування), завдання ударів по портовій інфраструктурі з боку російської федерації, а також інших способів перешкодження морській торгівлі.

*Оцінка впливу на економіку:* ракетні удари по портовій інфраструктурі, блокування руху торгових суден у Чорному морі з боку чорноморського флоту РФ, які прямують до або з українських портів, можуть створювати ризики для зниження обсягів зовнішньої торгівлі. Завдяки діям Сил безпеки та оборони України на сьогодні забезпечено діяльність «морського коридору» (насамперед для експорту агропродукції), який дозволив наростити фізичні обсяги продажів товарів на 35 % у першому півріччі 2024 року та вийти на довоєнні показники експорту. Водночас ризики ускладнення діяльності зберігаються як мінімум до кінця бойових дій, і у разі їх реалізації це може призвести до скорочення валютних надходжень експортерів (насамперед виробників агропродукції), збільшення навантаження на залізничні та вантажні автотранспортні шляхи через перенаправлення товарних потоків, додаткових витрат на відновлення портової інфраструктури.

*Ймовірність реалізації ризику: середня.*

4. З початку повномасштабного вторгнення суттєво зріс *ризик реалізації демографічної кризи*. Основними джерелами його реалізації є: швидке скорочення чисельності населення внаслідок депопуляції та масштабної міграції; низький рівень народжуваності; масова вимушена еміграція населення, передусім жінок та дітей, пов'язана з небезпекою; масштабне внутрішнє переміщення населення; високий рівень передчасної смертності, передусім чоловіків, що суттєво випереджає середньоєвропейський (за оцінками Мінсоцполітики середня очікувана тривалість життя скоротилась з 66,4 року для чоловіків і з 76,2 року для жінок у 2020 році до 57,3 року і 70,9 року відповідно у 2023 році). Окремим вагомим ризиком є вплив демографічної політики країни-агресора на тимчасово окупованих територіях.

*Оцінка впливу на стан економіки:* Наслідком реалізації демографічної кризи є поглиблення дисбалансів розміщених продуктивних сил як між регіонами (порівняно безпечні, помірно безпечні, прифронтові), так і між робітничими спеціальностями та професіями. Вже зараз попит на працівників будівельних та робітничих спеціальностей, на яких до війни працювали переважно чоловіки, суттєво перевищує пропозицію, що вже у короткостроковому періоді створить ризики для зростання цих галузей. Також посилюватимуться ризики надмірної концентрації виробництва у регіонах порівняно з високим рівнем безпеки, що створить додаткову конкуренцію на регіональних ринках праці в умовах обмеженості демографічного ресурсу, та сформує дисбаланси у регіональному розвитку країни.

*Ймовірність реалізації ризику: висока.*

5. Втрата посівних площ через військові дії, порушення технологічного процесу вирощування, у тому числі через дефіцит робочої сили та обмеженість фінансових ресурсів, мінне забруднення, близькість до зони активних бойових дій, а також ризики ускладнення логістики через пошкодження транспортної та енергетичної інфраструктури і блокування морських торговельних об'єктів, шляхів, підвищують *ризик зниження врожаю зернових культур* у середньостроковій перспективі. Так, згідно з оцінками дослідження Київської школи економіки, проведеного спільно зі Світовим банком у рамках звіту RDNA3, станом на жовтень 2023 року площа пошкоджених сільськогосподарських угідь, що потребують рекультивации, зростає до 1,5 млн га, що становить 3,6 % усієї сільськогосподарської площі України. Загальна вартість знищених активів аграрного сектору становить 10,3 млрд дол. США, а обсяг загальних втрат – 69,8 млрд дол. США, що включають в себе зниження

виробництва агропромислової продукції, підвищення собівартості виробництва та витрати на рекультивацію пошкоджених земель.

*Оцінка впливу на стан економіки:* зниження потенціалу аграрного виробництва призведе до зменшення експортної спроможності аграрного сектору та відповідно валютних надходжень, падіння виробництва у переробній промисловості, дефіциту продовольчих товарів на внутрішньому ринку та зростання споживчих цін на харчові продукти, що займають значну частку у споживчому кошику. В результаті це створює ризики для стійкості валютного ринку, цінової і фінансової стабільності.

*Ймовірність реалізації ризику: висока.*

6. *Ризик послаблення міжнародної підтримки*, звуження можливостей доступу до необхідних фінансових ресурсів відноситься до ризиків суб'єктивного характеру, оскільки він пов'язаний здебільшого з політично-економічною ситуацією в країнах, які є партнерами України, яку важко передбачити. Один із сценаріїв, що можуть реалізувати зазначений ризик, є активізація воєнних дій, що призведе до нових значних втрат як людського, так і основного капіталу, а відтак і додаткового зниження майбутнього потенціалу економічного відновлення. Це може призвести до збільшення потреби у міжнародній фінансовій допомозі, тоді як прийняття відповідних рішень у країнах-партнерах може бути ускладненим через зміну політичної ситуації. Ще одним потенційним сценарієм послаблення міжнародної підтримки є наслідки реалізації ризику розгортання *світової економічної кризи (рецесії)*. У цьому випадку також зростають ризики зниження попиту на товари українського експорту, сповільнення відбудови виробничих потужностей окремих підприємств, орієнтованих на зовнішні ринки, тощо.

*Оцінка впливу на стан економіки:* недостатня фінансова допомога може мати складно передбачувані наразі наслідки, які негативно вплинуть як на обсяги попиту в економіці, так і на обсяги виробництва, що додатково негативно вплине на динаміку цін, більш повільне відновлення економіки після війни. У цьому випадку зростає імовірність використання внутрішніх інструментів для компенсації необхідної фінансової підтримки, зокрема через внутрішнє фінансування, скорочення бюджетних витрат, у тому числі на підтримку бізнесу. В результаті це може створити ризики порушення фінансової стійкості та макроекономічної стабільності, внаслідок дисбалансів на валютних, товарних ринках, високого рівня інфляції, додаткового падіння рівня реальних доходів населення, скорочення попиту, інвестицій тощо.

*Ймовірність реалізації ризику: середня.*

7. Одним з наслідків реалізації існуючих геополітичних ризиків, зокрема на Близькому Сході, є ризик поновлення *зростання цін на світових енергетичних ринках*, що може призвести до зростання частки витрат на закупівлю енергоресурсів у структурі собівартості виробництва. Також це буде додатковим чинником прискорення інфляційних процесів, що може призвести до зменшення резервів для фінансування проєктів відновлення і розвитку, а також зменшення конкурентоспроможності продукції.

*Оцінка впливу на стан економіки:* реалізація такого ризику призведе до збільшення собівартості виробництва, зменшення інвестицій та уповільнення темпів відновлення економіки.

*Ймовірність реалізації ризику: середня.*

Кожен з перелічених ризиків може реалізуватися як окремо в певний проміжок часу, так і разом з іншими ризиками, що утворюватиме певний набір альтернативних сценаріїв економічного розвитку. У цьому випадку спільний ефект впливу декількох ризиків буде більшим ніж сума впливу окремих шоків. Водночас оцінити ймовірність формування наслідки реалізації певного негативного сценарію прогнозу за наявних умов невизначеності неможливо, оскільки визначальний вплив на його реалізацію мають важко передбачувані зовнішні щодо економіки фактори.

## Аналіз впливу шоків макроекономічного середовища на бюджетні показники

Коректна кількісна оцінка впливу реалізації фіскальних ризиків, пов'язаних зі зміною у макроекономічному середовищі, наразі є суттєво ускладненою внаслідок значного рівня невизначеності, що негативно впливає на можливість формування цілісних альтернативних сценаріїв прогнозу економічного розвитку, який базується на науково-обґрунтованому аналізі, спрямованому на визначенні економічних тенденцій, оцінці майбутніх станів об'єкта та пошуку альтернативних шляхів і термінів їх досягнення.

Вплив невизначеності, трансформація взаємозв'язків між суб'єктами економічних відносин, неможливість порівняти розвиток поточної ситуації з аналогічними прикладами інших країн зумовлюють розроблення сценаріїв макроекономічного прогнозу в режимі «реального часу», що передбачає неперервний процес врахування впливу шоків та екзогенних факторів, у разі їх впливу та наявності в той чи інший період часу.

Суттєві розбіжності між оцінками різних організацій щодо перспектив економічного розвитку у 2025 році (надано в таблиці 1) формують цілий спектр альтернативних сценаріїв прогнозу, про ймовірність реалізації яких немає жодної впевненості. Зокрема, відповідно до альтернативного сценарію МВФ (downside scenario), який було опубліковано МВФ у червні 2024 року, прогнозується падіння реального ВВП на 1 % у 2025 році проти зростання на 5,5 % відповідно до базового сценарію.

Також множинність сценаріїв спостерігається у макроекономічних прогнозах провідних інституцій та експертних установ України, зібраних Міністерством економіки України в межах проведення консенсус-прогнозу. Зокрема, за оцінкою консенсус-прогнозу, проведеного Міністерством економіки України 23.04.2024, оцінки щодо зміни реального ВВП у 2025 році коливаються від «мінус» 1,3 % до «плюс» 6,5 %. Водночас медіанне значення становить 3,5 % середньоарифметичне – 5 %, а переважна більшість учасників консенсус-прогнозу навесні 2024 року обмежувала вплив безпекових ризиків лише 2024 роком. Також дані оцінки переважно не врахували негативний вплив на стан економіки руйнування об'єктів електрогенерації у травні – червні 2024 року.

**Таблиця 1. Прогнози ВВП та ІСЦ від МВФ, НБУ, Мінекономіки на 2025 рік**

Показник	МВФ downside (червень)	МВФ базовий (червень)	НБУ (липень)	Уряд (постанова №780 від 28.06.2024)	Консенсус-прогноз*
Зміна реального ВВП, у % до попереднього року	-1,0	5,5	4,1	2,7	медіана – 3,5% min – «-1,3%»; max – «+6,0%»
ІСЦ, у % грудень до грудня минулого року	8,5	7,0	6,6	9,5	медіана – 9,2% min – 5,8%; max – 10,8%

\* - консенсус-прогноз, представлений Міністерством економіки України 23 квітня 2024 року

У зв'язку з тим, що жодна установа не публікує ймовірності реалізації того чи іншого сценарію, така ситуація створює множинність фактично рівноймовірних сценаріїв економічного розвитку та відповідно оцінок впливу реалізації окремих фіскальних ризиків.

З огляду на зазначене, оцінка впливу альтернативних макроекономічних сценаріїв на показники бюджету не є обґрунтованою та доцільною до моменту формування більш визначених трендів, які будуть впливати на економічну динаміку у 2025 році. За таких умов можливим є проведення оцінки впливу окремого шоку, ймовірність реалізації та наслідки впливу якого на економіку (темпи реального ВВП) можливо оцінити.

Оцінку впливу агрегованих макроекономічних показників на зміну бюджетних показників було проведено за допомогою коефіцієнтів еластичностей окремих статей зведеного бюджету за реальним ВВП (таблиця 2).

Таблиця 2. Коефіцієнти еластичності окремих видів доходів бюджету за ВВП (у %)

Змінні	Україна*		Довідково: еластичність показників унаслідок зміни ВВП на 1 % для країн ОЕСР **
	Еластичність показника внаслідок зміни ВВП на 1 % (у короткостроковому періоді)	Еластичність показника внаслідок зміни ВВП на 1 % (у довгостроковому періоді)	
Доходи бюджету	0,7	1,2	
ПДФО	0,7	0,9	1,3
ПДВ на імпорт	1,2	2,7	1,0
Податок на прибуток підприємств	1,6	1,7	1,5
Ввізне мито	1,7	0,9	1,0
Акцизний податок	0,7	0,6	1,0

Джерело:

\* - *Vdovychenko A. Estimating the Fiscal Impulse in Ukraine Visnyk of the National Bank of Ukraine No. 245 (2018)*

\*\* - *Girouard N., André C. (2005). Measuring Cyclicallyadjusted Budget Balances for OECD Countries. OECD Economics Department Working Papers, No. 434.*

Оцінку впливу зміни реального ВВП на окремі агреговані бюджетні показники за кожним з шоків представлено у таблиці 3. Зазначена оцінка є попередньо-орієнтованим розрахунком впливу виключно зміни реального ВВП на дохідну частину бюджету без урахування впливу інших чинників, з огляду на значення коефіцієнтів еластичності для кожного виду доходів за ВВП розрахованих для України за період 2004–2016 роки. Водночас зазначені коефіцієнти еластичності могли зазнати змін через зміни у структурі економіки під час війни, тому отримані результати мають трактуватись із обережністю.

Таблиця 3. Ефект зміни бюджетних показників у разі реалізації окремих ризиків у макроекономічному середовищі порівняно з базовим сценарієм на 2025 рік

(млрд грн)

Змінні	Додаткове руйнування інфраструктури, неможливість повноцінного використання в економіці значної частини території (додатковий вплив на ВВП «мінус» 1 в. п. )*	Демографічна криза, дисбаланс на ринку праці, глибока соціалізація значної частини біженців за кордоном (додатковий вплив на ВВП «мінус» 1,5 в. п.)*	Відновлення блокади морських портів України (додатковий вплив на ВВП «мінус» 0,5 в. п.)*	Отримання низького врожаю зернових культур (додатковий вплив на ВВП «мінус» 0,4 в. п.)*	Послаблення міжнародної підтримки (додатковий вплив на ВВП «мінус» 1,5 в. п.)*
Доходи бюджету	-25,2	-37,8	-12,6	-10,1	-37,8
ПДФО	-2,7	-4,1	-1,4	-1,1	-4,1
ПДВ на імпорт	-13,5**	-20,2	-6,7	-5,4	-20,2

Податок на прибуток підприємств	-3,1	-4,7	-1,6	-1,2	-4,7
Ввізне мито	-0,4	-0,7	-0,2	-0,2	-0,7
Акцизний податок	-1,2	-1,7	-0,6	-0,5	-1,7

Джерело:

\*- експертна оцінка Мінфіну щодо додаткового впливу на ВВП щодо базового сценарію внаслідок реалізації шоків, розрахунки впливу на бюджет Мінфіну;

\*\* - враховано лише ефект неможливості повноцінного використання в економіці значної частини території.

З урахуванням розрахунків потенційний негативний вплив окремих ризиків для макроекономічного середовища на доходи бюджету може становити від 10,1 до 37,8 млрд грн, що становить від 0,1 до 0,4 % ВВП. Можливо припустити, що сукупний вплив від реалізації ризиків для макроекономічного середовища у 2025 році у разі їх реалізації може призвести до потенційного зниження доходів державного бюджету на 123,5 млрд грн, або майже 1,5 % ВВП. За незмінних інших умов та відсутності коригування політики на відповідний показник (1,5 % ВВП) зросте і дефіцит бюджету та обсяги необхідного фінансування, водночас вплив на рівень державного боргу залежатиме від джерел фінансування такого додаткового дефіциту.

Також слід зауважити, що розрахована сума втрат у разі одночасної реалізації ризиків є простою арифметичною сумою впливу кожного з зазначених ризиків. Це значення не враховує взаємних ефектів та формування нового негативного сценарію розвитку економіки країни. Ефект агрегованого впливу від реалізації сукупності зазначених ризиків може збільшити рівень втрат як економіки, так і для бюджету та збільшити імовірність ще вищих втрат доходів і зростання рівня дефіциту бюджету та державного боргу.

### **ФІСКАЛЬНІ РИЗИКИ, ПОВ'ЯЗАНІ ІЗ ФУНКЦІОНУВАННЯМ ФІНАНСОВОГО СЕКТОРУ**

Попри те, що збройне протистояння триває і другий рік поспіль банківський сектор працює в надзвичайно складних умовах, спричинених широкомасштабним російським військовим вторгненням в Україну, банківська система пристосувалася до нових викликів, зберегла фінансову стійкість, адаптувала бізнес-процеси, продемонструвала здатність функціонувати в умовах війни.

Економіка в цілому зберігає стійкість до воєнних шоків, однак ризики посилилися, зокрема, через вищу інтенсивність бойових дій, руйнування енергетичної інфраструктури та дефіцит електроенергії.

Фінансова допомога від міжнародних партнерів України відновила ритмічність і залишається значною. Надходження коштів від партнерів, що поповнюють міжнародні резерви, дають змогу Національному банку України (далі – НБУ) згладжувати коливання на валютному ринку та уможливили рішучі кроки з валютної лібералізації: у травні 2024 року було скасовано окремі обмеження для бізнесу, зокрема на купівлю валюти для імпорту робіт та послуг, погашення процентів за зовнішніми кредитами. Це сприятиме поліпшенню інвестиційного клімату в країні.

Банки державного сектору наразі продовжують у своїй діяльності керуватися Основними (стратегічними) напрямками діяльності банків державного сектору на період дії воєнного стану та післявоєнного відновлення економіки, схваленими Кабінетом Міністрів України 07.05.2022, якими визначено ключові пріоритети роботи банків державного сектору у воєнний період.

Також НБУ провів оцінку стійкості банків і банківської системи після перерви, спричиненої повномасштабною війною, за результатами якої визначив необхідні рівні

нормативів достатності капіталу для банків, у тому числі і для банків державного сектору, базуючись на яких банки склали програми капіталізації / реструктуризації щодо досягнення визначеного необхідного рівня нормативів достатності капіталу у визначені строки. Зокрема, підвищені необхідні рівні капіталу встановлено лише для п'яти банків (серед них три – державні).

Наразі АТ «Укресімбанк», АБ «Укргазбанк», АТ «СЕНС БАНК» виконують програми капіталізації / реструктуризації, складені відповідно до Правил оцінки стійкості банків і банківської системи України в 2023 році, встановлених НБУ індивідуальних значень нормативів капіталу.

На цей час прибутковість банків підтримує їхній капітал, співвідношення власних коштів банків і чистих активів відновлюється після шоку першого року війни. Це створює сприятливі умови для подальшого вдосконалення вимог до достатності капіталу. Із серпня капіталом будуть покриватися всі ключові ризики: кредитний, ринковий та операційний.

Також слід зазначити, що починає діяти нова структура капіталу. НБУ запропонував перехідний період для цих новацій для поетапного виконання банками нових нормативів та збереження спроможності нарощувати кредитний портфель. У 2025 році НБУ має провести чергове стрес-тестування, щоб оцінити достатність капіталу банків для покриття неочікуваних збитків у кризових умовах, яке включатиме оцінку фінансової стійкості банків, як за базовим, так і несприятливим макроекономічним сценаріями, а оцінку якості активів проводитимуть аудитори. Результати оцінювання дадуть змогу визначити оптимальний час для подальшого впровадження регуляторних вимог.

З огляду на тривалий час для виконання програм відновлення капіталу зазначені банки матимуть можливість це зробити за рахунок прибутків від поточної діяльності. У банків також буде можливість виконати вимоги за рахунок реструктуризації власних балансів та в результаті зниження ризиків. Капіталізація може знадобитися лише в крайньому разі.

За інформацією НБУ, властиві банківській діяльності ключові ризики залишаються помірними, а запаси капіталу та ліквідності гарантують неперервність роботи банківської системи навіть в умовах затяжної війни. Зокрема, коефіцієнти короткострокової ліквідності (LCR) для більшості банків більш як втричі перевищують мінімальні значення. У середині липня 2024 року залишки коштів у депозитних сертифікатах становлять близько 540 млрд грн, що на 40 млрд грн більше порівняно з аналогічним періодом минулого року. Крім того, станом на початок серпня 2024 року залишки коштів банків державного сектору у депозитних сертифікатах становлять 221,9 млрд грн, що на 72,2 млрд грн більше порівняно з аналогічним періодом минулого року. Обсяги коштів населення на рахунках у банках стабільні. Зокрема, станом на 01.07.2024 залишки коштів на рахунках фізичних осіб банків державного сектору становлять 735 млрд грн, тоді як по банківській системі цей показник склав 1,15 трлн гривень. Приплив коштів бізнесу також триває.

Частка непрацюючих кредитів (NPL) у банківському секторі на 01.07.2024 становила 34,6%, що на 2,8 відсоткових пункти нижче показника станом на початок року. Обсяг NPL скоротився за перше півріччя 2024 року на 4,2 млрд грн до 418,2 млрд гривень. Водночас частка непрацюючих кредитів (NPL) у банків державного сектору на 1 липня 2024 року становила 48,0%, що на 2,9 відсоткових пункти нижче показника станом на початок року, однак обсяг NPL збільшився за перше півріччя 2024 року на 0,8 млрд грн до 353,4 млрд гривень. Ключові чинники скорочення частки NPL – подальше нарощення банками обсягів гривневих кредитів високої якості та списання непрацюючих кредитів.

Попри позитивні тенденції кредитування останніх кварталів, банки ще повноцінно не пристосували цю функцію до умов воєнної економіки. Тож НБУ спільно із міністерствами розробив Стратегію з розвитку кредитування. Стратегія визначає першочергові кроки як для активізації кредитування в умовах війни, так і розвитку інфраструктури кредитного ринку в перспективі. Реалізація стратегії посилить роль банківського сектору в задоволенні потреб економіки для протидії агресору та повоєнного відновлення.



Також, за інформацією НБУ, ризик прибутковості банків залишається на історично найнижчому рівні, попри зниження облікових ставок. Банки надалі прибуткові, цьому сприяють високі чисті процентні доходи, незначні відрахування в резерви за кредитними збитками та значна операційна ефективність банків. Зокрема, за підсумками 2023 року банки сумарно отримали 82,8 млрд грн чистого прибутку після сплати 76,2 млрд грн податку на прибуток за підвищеною ставкою 50 % (раніше ставка податку становила 18 %), в тому числі банки державного сектору отримали 51,8 млрд грн чистого прибутку після сплати 44,2 млрд грн податку на прибуток. Також у січні – липні 2024 року платоспроможні банки отримали рекордні 93,62 млрд грн чистого прибутку, що на 12,55 % більше ніж торік, враховуючи встановлену на 2024 рік ставку податку в розмірі 25 %. Банки державного сектору станом на 01.07.2024 отримали 49,4 млрд грн чистого прибутку, що майже на 20 % більше ніж торік. Зазначені запровадження зміни ставок податку на прибуток для банків передбачено заходами Національної стратегії доходів на 2024–2030 роки.

Крім того, у процесі реалізації державної програми «Доступні кредити 5-7-9 %» (далі – Програма 5-7-9) у період воєнного стану виникла нагальна необхідність внесення змін до Порядку надання фінансової державної підтримки суб'єктам підприємництва, затвердженого постановою Кабінету Міністрів України від 24.01.2020 № 28 (далі – Порядок), з метою стабілізації роботи окремих галузей економіки в надзвичайний період, забезпечення доступності та сприятливих умов пільгового кредитування більш широкому колу суб'єктів господарювання, стимулювання стратегічно важливих для функціонування економіки і безпеки держави галузей критичної інфраструктури.

Розширення Програми 5-7-9 та збільшення максимальної суми пільгових кредитів призвели до збільшення розмірів державної підтримки у вигляді компенсації відсотків.

Отже, в умовах обмеженого фінансування бюджетної програми «Забезпечення функціонування Фонду розвитку підприємництва» з липня 2023 року виникла квазізаборгованість із компенсації відсотків перед уповноваженими банками за Програмою 5-7-9, яка станом на 01.07.2024 становила 4,9 млрд гривень.

Водночас згідно з пунктом 5 Порядку державна підтримка суб'єктам підприємництва надається у вигляді часткової компенсації процентних ставок за кредитами суб'єктів підприємництва в межах отриманих Фондом розвитку підприємництва коштів, передбачених у державному бюджеті.

Слід зазначити, що зобов'язання щодо компенсації частини нарахованих суб'єкту підприємництва відсотків за кредитами не є заборгованістю Фонду розвитку підприємництва відповідно до балансу і звітності Фонду розвитку підприємництва як основних елементів методу бухгалтерського обліку, а також не є бюджетним чи борговим зобов'язанням держави.

Також наявність квазізаборгованості із компенсації відсотків за Програмою 5-7-9 може негативно вплинути на активну участь уповноважених банків у кредитуванні за Програмою 5-7-9 та несе репутаційні ризики для держави.

З метою збалансування підтримки малого та середнього бізнесу з фіскальною достатністю держави та з метою виконання зобов'язань Українською стороною відповідно до пункту 32 Меморандуму про економічну та фінансову політику від 11.03.2024 Міністерство фінансів України розробило та направило 29.03.2024 Міжнародному валютному фонду Концептуальну записку щодо збалансування підтримки малого та середнього бізнесу з фіскальною достатністю держави.

Зазначеною Концептуальною запискою передбачено ініціативи, зокрема, щодо скорочення дефіциту фінансування Програми 5-7-9:

виключення з Програми 5-7-9 великих підприємств (реалізовано внесенням змін до Порядку постановою Кабінету Міністрів України від 27.12.2023 № 1403);

відновлення застосування правил державної допомоги (реалізовано Законом України від 21.05.2024 № 3720-IX (застосовуватиметься з 01.01.2025);

зменшення базової процентної ставки за кредитами на 3–5 процентних пунктів (реалізовано внесенням змін до Порядку постановою Кабінету Міністрів України від 30.04.2024 № 473);

зниження максимального розміру кредитів на оборотні кошти з 60 млн грн до 5 млн грн для неперіоритетних напрямів (реалізовано внесенням змін до Порядку постановою Кабінету Міністрів України від 30.04.2024 № 473);

таргетування нижнього діапазону середніх підприємств, а саме середніх підприємств з річним оборотом від 10 до 20 мільйонів євро.

Впроваджені ініціативи сприяли зменшенню вищезазначеної квазізаборгованості з 7,1 млрд грн (станом на 01.01.2024) до 4,9 млрд грн (станом на 01.07.2024), тобто на 31 %.

За інформацією Фонду гарантування вкладів фізичних осіб (далі – Фонд), ймовірність виникнення фіскальних ризиків залишається високою, насамперед з огляду на повномасштабне вторгнення російської федерації в Україну і прямі збитки – шкоду, завдану фізичній інфраструктурі України (повне або часткове руйнування).

Позитивним фактором є затвердження адміністративною радою Фонду (протокол № 6 від 27.06.2024) рішення виконавчої дирекції Фонду № 690 від 21.06.2024 щодо встановлення значень цільового показника та строків його досягнення.

Так, встановлено «динамічний» цільовий показник з поетапним досягненням значення у 3,5 % від загальної гарантованої суми вкладів у банківській системі станом на 01.01.2027.

Водночас доки триває активна фаза бойових дій, існує значна невизначеність, і фіскальні ризики можуть виникнути лише у разі перевищення суми виплат понад значенням цільового показника у відповідному році, тобто у разі наявності ознак нестійкого фінансового стану банківської системи та виникнення обставин, що загрожують стабільності банківської та/або фінансової системи України. Лише в цьому випадку Фонд може звернутись до держави за фінансовою підтримкою.

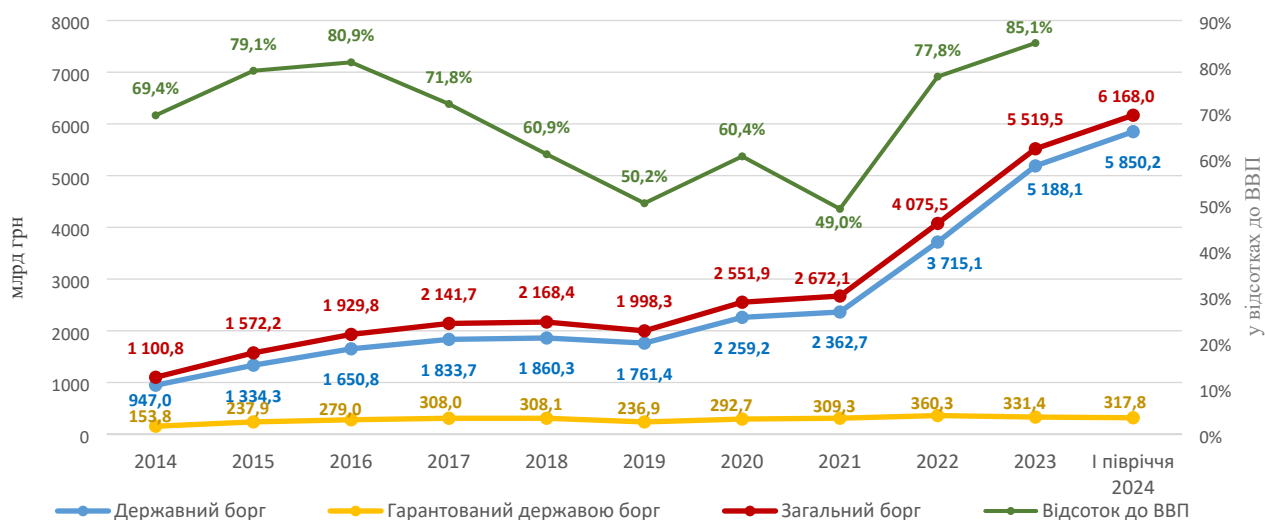
З огляду на зазначене, в подальшому з метою мінімізації впливу на показники державного бюджету фіскальних ризиків, пов'язаних із функціонуванням фінансового сектору, є необхідним:

- закінчення військових дій та початок відбудови України;
- імплементация завдань, визначених Стратегією розвитку фінансового сектору України;
- посилення ефективної співпраці з міжнародними партнерами, забезпечення виконання умов програм міжнародної співпраці;
- незалежний аналіз якості активів банків (independent AQR);
- оновлення стратегії реформування банків державного сектору;
- оновлення стратегій банків державного сектору з урахуванням тривалих умов безпекової невизначеності;
- подальша робота з впровадження ефективних механізмів розв'язання проблеми непрацюючих кредитів;
- збереження високого рівня довіри фінансових установ України серед міжнародних партнерів;
- удосконалення інструментів контролю над інфляцією та курсом національної валюти, підтримання банківської системи тощо;
- забезпечення розвитку інноваційних фінансових рішень (віддалена ідентифікація та верифікація, нове покоління системи електронних платежів, подання звітності та інші);
- збереження стійкості та ефективності системи гарантування вкладів населення;
- розвиток інструментів нагляду в частині аналізу та оцінювання ризиків у фінансовому секторі;
- подальше поступове послаблення та зняття валютних обмежень, уведених на початку війни, переходу до гнучкого курсоутворення та повернення до монетарної політики інфляційного таргетування;
- прийняття законодавчих актів, спрямованих на розвиток фінансового сектору.

## ФІСКАЛЬНІ РИЗИКИ, ПОВ'ЯЗАНІ ІЗ УПРАВЛІННЯМ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ ТА ГАРАНТОВАНИМ ДЕРЖАВОЮ БОРГОМ

Станом на 30.06.2024 державний та гарантований державою борг України становив 6 168,0 млрд грн, або 152,2 млрд дол. США (збільшився порівняно із початком року на 6,8 млрд дол. США). Інформацію про стан державного та гарантованого державою боргу України у 2014 – I півріччі 2024 років відображено на рис. 1.

Рисунок 1. Стан державного та гарантованого державою боргу України у 2014–I півріччі 2024 років



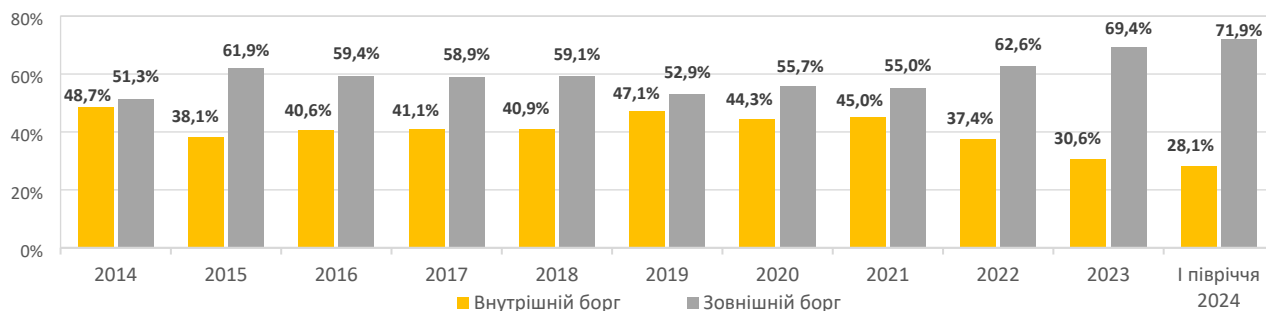
Джерело: дані Міністерства фінансів України.

Державний борг України станом на 30.06.2024 становив 5 850,2 млрд грн (94,85 % від загальної суми державного та гарантованого державою боргу) або 144,3 млрд дол. США (збільшився порівняно із початком року на 7,7 млрд дол. США), в тому числі:

- державний зовнішній борг – 4 207,6 млрд грн (68,22 % від загальної суми державного та гарантованого державою боргу), або 103,79 млрд дол. США (збільшився порівняно із початком року на 9,0 млрд дол. США);

- державний внутрішній борг – 1 642,6 млрд грн (26,63 % від загальної суми державного та гарантованого державою боргу), або 40,52 млрд дол. США (зменшився порівняно із початком року на 1,3 млрд дол. США). Структуру державного боргу України у 2014–I півріччі 2024 років відображено на рис. 2 та рис. 3.

Рисунок 2. Структура державного боргу України у 2014–I півріччі 2024 років



Джерело: дані Міністерства фінансів України.

До повномасштабного вторгнення російської федерації в Україну протягом 2014–2021 років частка державного внутрішнього боргу перебувала у межах 48,7–45 %, а частка державного зовнішнього боргу – у межах 51,3–55 % державного боргу України. У період 2022–I півріччя 2024 років Україна значною мірою покладалася на зовнішнє

фінансування, що призвело до зменшення частки внутрішнього боргу до 28,1 % та збільшення частки державного зовнішнього боргу до 71,9 % станом на 30.06.2024.

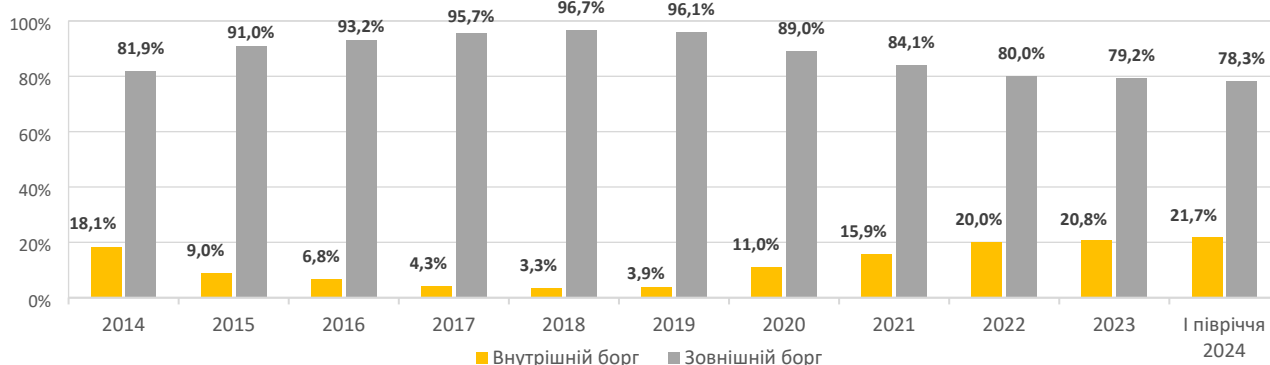
При цьому Україна продовжує зосереджуватись на розвитку ринку внутрішніх державних облігацій через розширення спектру доступних інструментів і підвищення передбачуваності управління державним боргом.

Гарантований державою борг України станом на 30.06.2024 становив 317,8 млрд грн (5,15 % від загальної суми державного та гарантованого державою боргу), або 7,8 млрд дол. США (зменшився порівняно із початком року на 0,9 млрд дол. США), в тому числі:

- гарантований державою зовнішній борг – 248,8 млрд грн (4,03 % від загальної суми державного та гарантованого державою боргу), або 6,1 млрд дол. США (зменшився порівняно із початком року на 0,8 млрд дол. США);

- гарантований державою внутрішній борг – 69,0 млрд грн (1,12 % від загальної суми державного та гарантованого державою боргу), або 1,7 млрд дол. США (зменшився порівняно із початком року на 0,1 млрд дол. США). Структуру гарантованого державою боргу України у 2014–I півріччі 2024 років відображено на рис. 3.

**Рисунок 3. Структура гарантованого державою боргу України у 2014–I півріччі 2024 років**

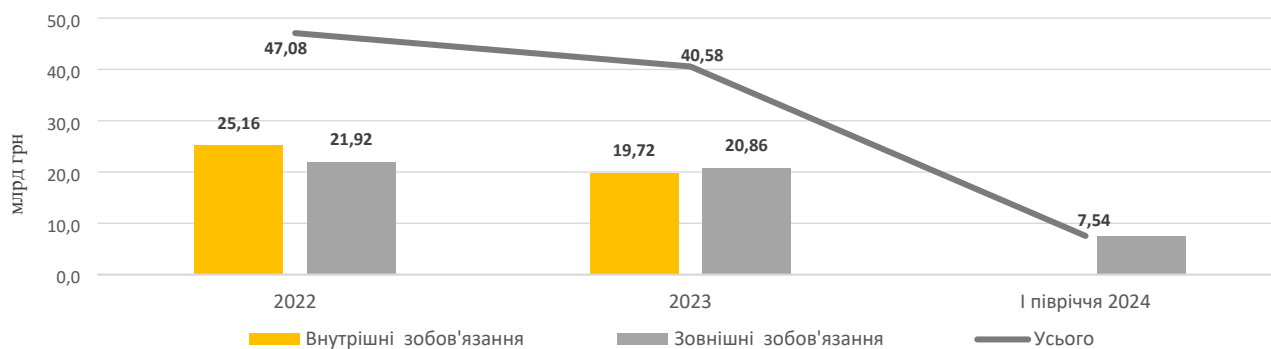


*Джерело: дані Міністерства фінансів України.*

У період 2014–2019 роки частка гарантованого державою внутрішнього боргу мала тенденцію до зниження (з 18,1 % у 2014 році до 3,9 % у 2019 році). Пандемія COVID-19 та повномасштабне вторгнення російської федерації в Україну призвели до зростання частки гарантованого державою внутрішнього боргу до 15,9 % (на кінець 2021 року) та 21,7 % (станом на 30.06.2024).

Інформацію про обсяги державних гарантій, наданих у 2022–I півріччі 2024 років, відображено на рис. 4.

**Рисунок 4. Державні гарантії надані у 2022–I півріччі 2024 років**



*Джерело: дані Міністерства фінансів України.*

Протягом 2023 року надано державні гарантії на загальну суму 40,6 млрд грн, в тому числі:

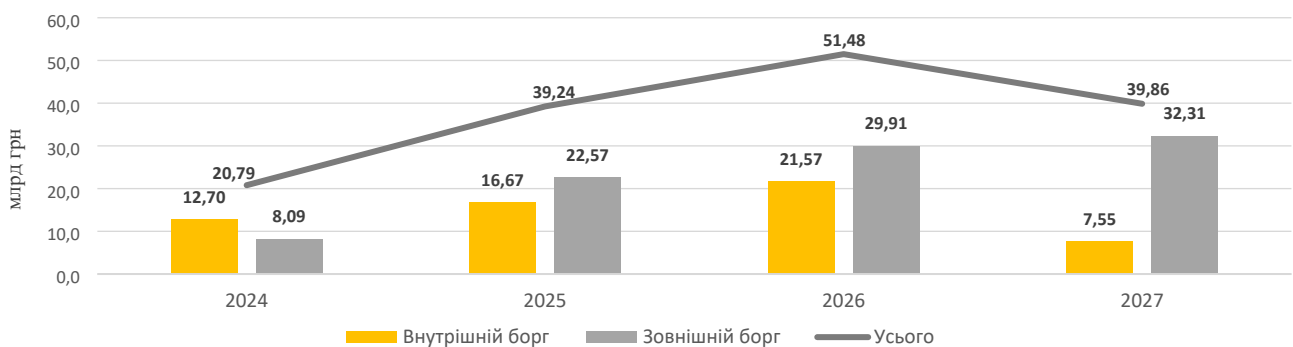
- НЕК «Укренерго» – 12,9 млрд грн та АТ «Укрзалізниця» – 7,9 млрд грн за кредитами в іноземній валюті;

- Державним підприємствам оборонно-промислового комплексу України – 12,1 млрд грн та суб'єктам мікропідприємництва, малого та/або середнього підприємництва – 7,7 млрд грн за кредитами в національній валюті.

У I півріччі 2024 року надано державні гарантії за кредитами НЕК «Укренерго» в іноземній валюті на суму 7,5 млрд гривень.

Планові платежі суб'єктів господарювання з погашення та обслуговування у II півріччі 2024–2027 роках за позиками, отриманими позичальниками під державні гарантії, станом на 30.06.2024 відображено на рис. 5.

**Рисунок 5. Планові платежі суб'єктів господарювання у II півріччі 2024–2027 роках за позиками, отриманими під державні гарантії**



Джерело: дані Міністерства фінансів України.

Найбільші суми зазначених платежів у 2025 році мають здійснити, зокрема, Державне агентство відновлення та розвитку інфраструктури України – 11,8 млрд грн, НЕК «Укренерго» – 10,9 млрд грн, АТ «Державна продовольчо-зернова корпорація України» – 6,1 млрд грн, ДП «НЕК «Енергоатом» – 3,1 млрд грн, АТ «Укрзалізниця» – 2,9 млрд гривень.

Водночас спроможність здійснювати позичальниками платежі за кредитами, наданими під державні гарантії, після повномасштабного вторгнення російської федерації на територію України значно погіршилась. Позичальники можуть мати проблеми з обслуговуванням свого гарантованого боргу, особливо боргу, деномінованого в іноземній валюті, оскільки різке зниження обмінного курсу національної валюти призведе до втрат суб'єктів господарювання, а вартість їх непогашених зобов'язань в іноземній валюті зростає.

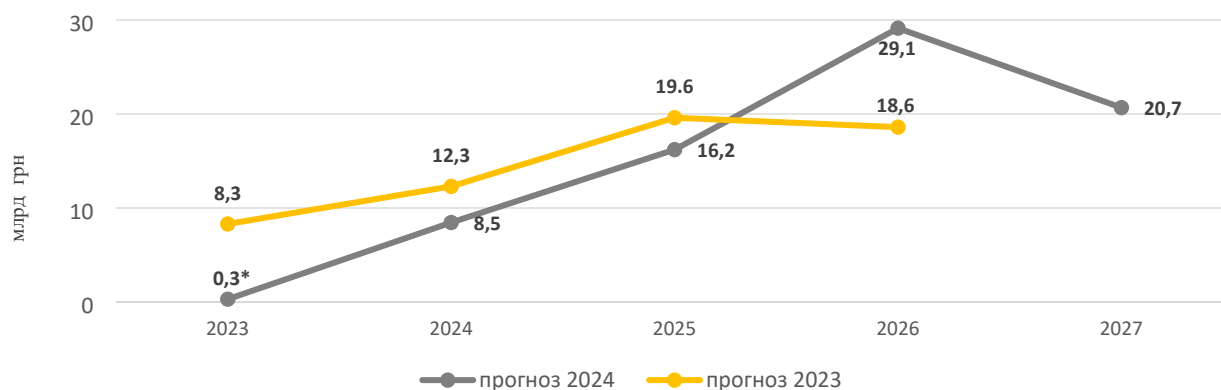
Суб'єкти господарювання мікропідприємництва, малого та/або середнього підприємництва, які отримали кредит під державну гарантію на портфельній основі та знаходяться на тимчасово окупованій території України або знищені в результаті бойових дій, неспроможні продовжувати свою підприємницьку діяльність.

У 2023–I півріччі 2024 років державою здійснено платежі, пов'язані із виконанням гарантійних зобов'язань, у сумі 305,2 млн грн (у 2023 році) та 302,3 млн грн (в I півріччі 2024 року) за позиками суб'єктів мікропідприємництва, малого та/або середнього підприємництва, та 52,8 млн грн (в I півріччі 2024 року) за позиками Державної іпотечної установи.

У 2024 році очікуються витрати державного бюджету, пов'язані з виконанням державою гарантійних зобов'язань, у сумі 2,4 млрд гривень. Витрати державного бюджету у 2025–2027 роках на виконання боргових зобов'язань за позичальників, що отримали кредити під державні гарантії, оцінюються у 66,0 млрд гривень.

Інформацію про прогнозні платежі з виконання державою зобов'язань за кредитами, наданими під державні гарантії, зображено на рис. 6.

**Рисунок 6. Прогнозні платежі з виконання державою зобов'язань за кредитами, наданими під державні гарантії**



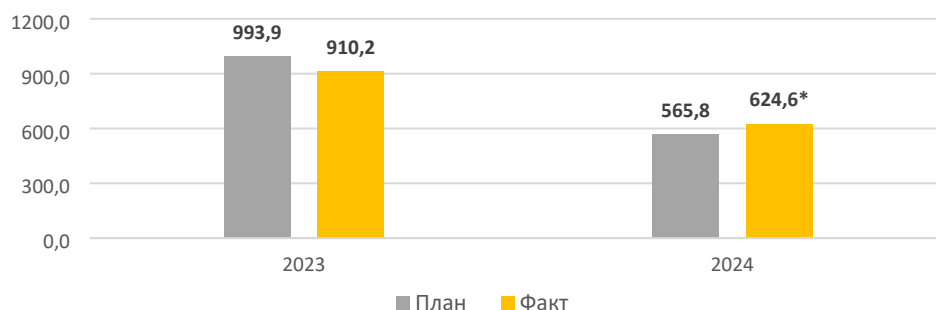
\* факт 2023 року.

Джерело: дані Міністерства фінансів України.

В порядку стягнення коштів з боржників за кредитами, наданими під державні гарантії, до державного бюджету у 2023 році надійшло 89,6 млн грн, у I півріччі 2024 року – 75,3 млн гривень.

Надходження до державного бюджету плати за надання державних гарантій та кредитів (позик), залучених державою, у 2023 році становили 910,2 млн грн або 91,6 % річного планового показника (993,9 млн грн), за січень – липень 2024 року – 624,6 млн грн, або 110,4 % річного планового показника. Інформацію про планові та фактичні показники надходження зазначеної плати до державного бюджету у 2023–2024 роках зображено на рис. 7.

**Рисунок 7. Надходження до державного бюджету плати за надання державних гарантій та кредитів (позик), залучених державою, млн грн**



\* факт за січень – липень 2024 року.

Джерело: дані Державної казначейської служби України.

З огляду на значний спад економічної діяльності суб'єктів господарювання реального сектору економіки, існують ризики невиконання зобов'язань представниками малого та середнього бізнесу в рамках спільних з міжнародними фінансовими організаціями (МФО) проєктів.

Також існують високі ризики невиконання зобов'язань з погашення та обслуговування субкредитів комунальними підприємствами, наданих в рамках спільних з МФО проєктів.

Уряд проводить активну роботу з міжнародними партнерами, донорами, міжнародними фінансовими організаціями задля забезпечення фінансування дефіциту бюджету. Недоотримання та/або невчасне отримання фінансової допомоги від міжнародних фінансових організацій і двосторонніх донорів може призвести до проблем з фінансуванням дефіциту державного бюджету та відновлення зруйнованої інфраструктури.

Згідно із Середньостроковою стратегією управління державним боргом на 2024–2026 роки Україна продовжить фокусуватись на залученні фінансування з найнижчою

можливою вартістю та одночасним обмеженням ризиків. У зв'язку з цим основними цілями управління державним боргом є: залучення зовнішнього довгострокового пільгового фінансування та максимізація частки грантів офіційного сектору; продовження розвитку міцних взаємовідносин з інвесторами та сприяння розвитку внутрішнього ринку капіталу; мінімізація ризику рефінансування.

## **ФІСКАЛЬНІ РИЗИКИ, ПОВ'ЯЗАНІ ІЗ ДІЯЛЬНІСТЮ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ ДЕРЖАВНОГО СЕКТОРУ ЕКОНОМІКИ**

### **Загальний огляд суб'єктів господарювання державного сектору економіки та оцінка їх фінансового стану**

Станом на 01.01.2024, за даними Єдиного реєстру об'єктів державної власності в Україні, налічувалось 3088 суб'єктів господарювання державного сектору економіки (далі – суб'єкти господарювання).

За даними Мінекономіки про результати єдиного моніторингу ефективності управління об'єктами державної власності за 2023 рік, загальна кількість суб'єктів господарювання без урахування 157 суб'єктів господарювання, що були розташовані на території АР Крим та міста Севастополь, станом на 01.01.2024 становила 2995 суб'єктів господарювання (в тому числі 2683 державних підприємства та 312 господарських товариств з державною часткою у статутному капіталі більше 50 %).

Державні підприємства працюють у низці секторів, включаючи нафту та газ, транспорт, електроенергію, видобуток вугілля, машинобудування та хімічну промисловість. Розподіл суб'єктів господарювання за видами економічної діяльності надано в таблиці 4.

**Таблиця 4. Розподіл суб'єктів господарювання державного сектору економіки за видами економічної діяльності станом на 01.01.2024**

Вид економічної діяльності	Всього суб'єктів господарювання	у т. ч. державні підприємства	у т. ч. господарські товариства
Сільське, лісове господарство та рибне господарство	439	433	6
Добувна промисловість і розроблення кар'єрів	157	131	26
Переробна промисловість	533	430	103
Постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря	35	21	14
Водопостачання; каналізація, поводження з відходами	25	25	-
Будівництво	175	144	31
Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів	148	129	19
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	102	87	15
Тимчасове розміщування й організація харчування	35	34	1
Інформація та телекомунікації	126	115	11
Фінансова та страхова діяльність	39	22	17
Операції з нерухомим майном	56	44	12
Професійна, наукова та технічна діяльність	857	803	54
Діяльність у сфері адміністративного та допоміжного обслуговування	51	49	2
Державне управління й оборона; обов'язкове соціальне страхування	76	76	-
Освіта	43	43	-
Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	33	32	1
Мистецтво, спорт, розваги та відпочинок	59	59	-
Надання інших видів послуг	6	6	-
Усього	2 995	2 683	312

*Джерело: дані Міністерства економіки України.*

Більшість суб'єктів господарювання знаходяться в управлінні відповідних суб'єктів управління – профільних міністерств, інших органів виконавчої влади, Фонду державного майна, деякі з найбільш стратегічних – контролюються Урядом.

У 2023 році кількість суб'єктів управління зменшилася на 14 суб'єктів внаслідок передачі / ліквідації суб'єктів господарювання, що входили до сфери їх управління.

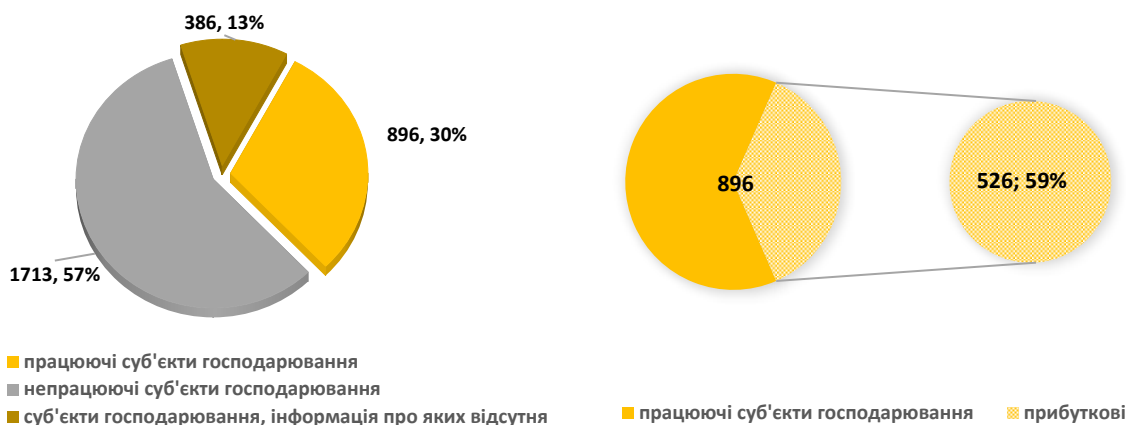
За даними суб'єктів управління, 235 суб'єктів господарювання перебувало в різних стадіях банкрутства, що становить 8 % від загальної кількості, в тому числі в стадії розпорядження майном – 48 державних підприємств та 9 господарських товариств, в стадії санації – 18 державних підприємств та 11 господарських товариств, в стадії ліквідації – 113 державних підприємств та 36 господарських товариств.

Крім того, в стадії реорганізації за рішенням суб'єкта управління перебувало 329 суб'єктів господарювання, що становить 11 % від загальної кількості (327 державних підприємств та 2 господарських товариства), в стадії ліквідації – 568 суб'єктів, що становить 19 % від загальної кількості суб'єктів (512 державних підприємств та 56 господарських товариств).

З метою подальшої приватизації, ліквідації протягом 2023 року суб'єкти управління передали до Фонду державного майна України 995 суб'єктів господарювання.

Із загальної кількості 2 995 суб'єктів господарювання станом на 01.01.2024: здійснювали фінансово-господарську діяльність (працюючі) 896 (30%) суб'єктів господарювання (792 державних підприємства та 104 господарських товариства); не здійснювали фінансово-господарську діяльність (непрацюючі) 1 713 (57%) суб'єктів господарювання (1 542 державних підприємства та 171 господарське товариство); інформація про стан 386 (13%) суб'єктів господарювання (349 державних підприємств та 37 господарських товариств) відсутня.

**Рисунок 8. Загальний огляд суб'єктів господарювання державного сектору економіки станом на 01.01.2024**



Джерело: Дані Міністерства економіки України.

Із загальної кількості працюючих суб'єктів господарювання за результатами 2023 року: отримали прибутки – 526 (59 %) суб'єктів (464 державних підприємства та 62 господарських товариства), їх загальний прибуток за 2023 рік склав 59,8 млрд грн; отримали збитки – 314 (35 %) суб'єктів (272 державних підприємства та 42 господарських товариства), їх збиток за 2023 рік склав 37,3 млрд грн; спрацювали безприбутково – 56 (6 %) державних підприємств.

Загальний фінансовий результат діяльності суб'єктів господарювання за підсумками діяльності у 2023 році – 22,5 млрд грн чистого прибутку (у 2022 році збитки становили 154,0 млрд гривень).

Перелік суб'єктів господарювання з найбільшим (більше 1 млрд грн) розміром чистого прибутку (збитку) за підсумками 2023 року надано в таблицях 5 та 6.



**Таблиця 5. Перелік суб'єктів господарювання з найбільшим розміром чистого прибутку за підсумками 2023 року**

№ з/п	Найменування суб'єкта господарювання / суб'єкта управління	Вид економічної діяльності	2022 рік, млн грн	2023 рік, млн грн
1.	ПрАТ «Укргідроенерго» (КМУ)	<i>виробництво, передача та розподілення електроенергії</i>	11 784,1	17 299,6
2.	ТОВ «Оператор газотранспортної системи України» (Міненерго)	<i>трубопровідний транспорт</i>	-49 360,3	11 278,1
3.	ПрАТ «Українська фінансова житлова компанія» (Мінекономіки)	<i>надання фінансових послуг, крім страхування та пенсійного забезпечення</i>	1 448,9	5 943,3
4.	АТ «Укрзалізниця» (КМУ)	<i>наземний і трубопровідний транспорт</i>	-9 557,7	4 979,6
5.	ДП «Антонов» (АТ «УОП»)	<i>наукові дослідження та розробки</i>	709,3	2 943,4
6.	Державне спеціалізоване господарське підприємство «Ліси України» (Держлісагентство)	<i>лісівництво та інша діяльність у лісовому господарстві</i>	-	2 870,7
7.	ДП «Ізмаїльський морський торговельний порт» (Мінінфраструктури)	<i>допоміжне обслуговування водного транспорту</i>	450,1	1 006,6
<b>Всього</b>			<b>-44 525,6</b>	<b>46 321,5</b>

Джерело: дані Міністерства економіки України.

**Таблиця 6. Перелік суб'єктів господарювання з найбільшим розміром збитку за підсумками 2023 року**

№ з/п	Найменування суб'єкта господарювання / суб'єкта управління	Вид економічної діяльності	2022 рік, млн грн	2023 рік, млн грн
1.	АТ «НАЕК «Енергоатом» (КМУ)	<i>виробництво, передача та розподілення електроенергії</i>	-12 402,0	-11 256,4
2.	АТ «Державна продовольчо-зернова корпорація України» (Мінекономіки)	<i>оптова торгівля сільськогосподарською сировиною та живими тваринами</i>	-11 096,8	-6 951,4
3.	ДП «Міжнародний аеропорт Бориспіль» (Мінінфраструктури)	<i>допоміжна діяльність у сфері транспорту</i>	-1 822,6	-1 516,7
4.	ДП «Добропіллявугілля-видобуток» (Міненерго)	<i>добування кам'яного та бурого вугілля</i>	-122,6	-1 472,0
5.	ДП «Східний гірничо-збагачувальний комбінат» (Міненерго)	<i>добування руд кольорових металів</i>	-1 298,2	-1 283,7
6.	ДП «Виробниче об'єднання «Південний машинобудівний завод ім. О. М. Макарова» (ДКА)	<i>виробництво повітряних і космічних літальних апаратів, супутнього устаткування</i>	-2 253,0	-1 214,3
7.	ДП «Державне Київське конструкторське бюро «Луч» (АТ «УОП»)	<i>наукові дослідження та розробки</i>	-183,0	-1 176,0
8.	АТ «Одеський припортовий завод» (ФДМУ)	<i>виробництво добрив і азотних сполук</i>	-4 353,4	-1 094,6
<b>Всього</b>			<b>-33 531,4</b>	<b>-25 965,1</b>

Джерело: дані Міністерства економіки України.

Так, найбільші прибутки у 2023 році отримали, зокрема: ПрАТ «Укргідроенерго» – 17,3 млрд грн (на 46,8 % більше ніж у 2022 році); ТОВ «Оператор ГТС України» – 11,3 млрд грн (при 49,4 млрд грн збитків у 2022 році); ПрАТ «Укрфінжитло» – 5,9 млрд грн (у 4,1 раза більше ніж у 2022 році).

Найбільші збитки у 2023 році отримали, зокрема: ДП «НАЕК «Енергоатом» – 11,3 млрд грн (на 1,1 млрд грн менше ніж у 2022 році); АТ «ДПЗКУ» – 7 млрд грн (на 4,1 млрд грн менше ніж у 2022 році); ДП «МА «Бориспіль» – 1,5 млрд грн (на 0,3 млрд грн менше ніж у 2022 році).

### **Фінансові показники суб'єктів господарювання**

Фінансові показники суб'єктів господарювання у 2023 році покращились порівняно із 2022 роком. Так, зросли показники прибутковості та ліквідності, проте їх рівень все ще залишається низьким.

Підвищення загальної прибутковості суб'єктів господарювання призвело до покращення показників платоспроможності, зокрема, співвідношення боргу до EBITDA, покриття відсотків, покриття відсотків коштами та покриття боргу.

Загальний коефіцієнт поточної ліквідності у розмірі 1,05 свідчить про кращу сукупну ліквідність суб'єктів господарювання у 2023 році порівняно із 2022 роком (0,92).

Зведені фінансові показники суб'єктів господарювання відповідно до даних фінансової звітності за 2023 рік, надано в таблиці 7.

**Таблиця 7. Зведені фінансові показники суб'єктів господарювання**

Назва показника	2022	2023
<b>Рентабельність</b>		
Рентабельність операційного прибутку	-0,16	0,08
Рентабельність чистого прибутку	-0,21	0,04
Рентабельність активів	-0,10	0,02
Рентабельність власного капіталу	-0,23	0,05
Рентабельність витрат	0,86	1,09
<b>Ліквідність</b>		
Коефіцієнт поточної ліквідності	0,92	1,05
Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,68	0,79
Дні обороту дебіторської заборгованості	95,58	76,95
Дні обороту кредиторської заборгованості	140,48	129,85
<b>Платоспроможність</b>		
Борг до активів	0,56	0,55
Борг до власного капіталу	1,26	1,21
Борг до EBITDA	-13,00	7,92
Коефіцієнт покриття відсотків	-3,11	2,24
Коефіцієнт грошового покриття відсотків	-1,86	3,96
Коефіцієнт покриття боргу	-0,37	0,66

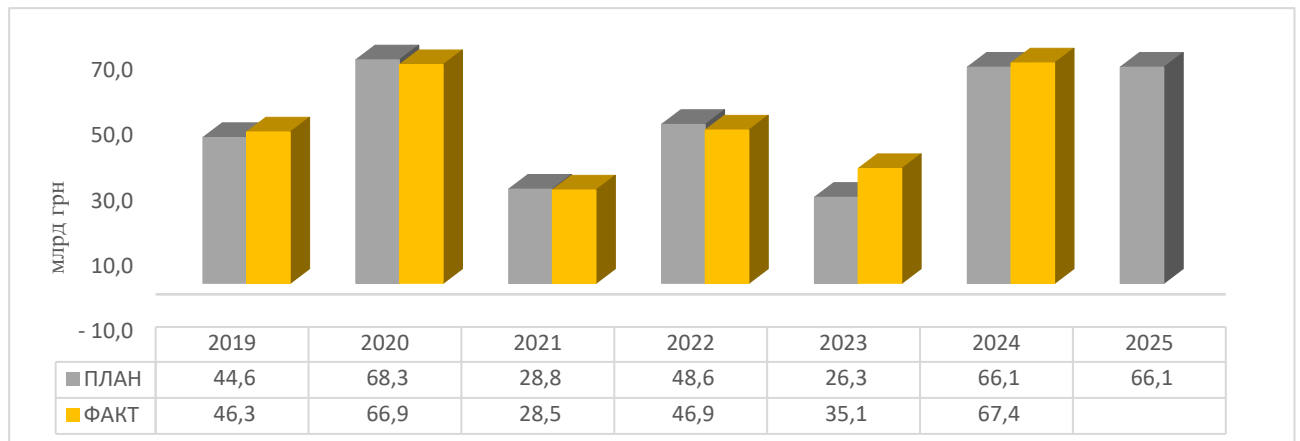
*Джерело: розрахунки Мінфіну (відповідно до рекомендацій МВФ).*

Незважаючи на певні покращення результатів діяльності у 2023 році суб'єктам господарювання все ще потрібен значний проміжок часу для стягнення боргів зі своїх боржників та виплат кредиторам.

### **Відрахування суб'єктами господарювання частини чистого прибутку та дивідендів до державного бюджету**

Надходження частини чистого прибутку (доходу) державних унітарних підприємств та їх об'єднань, що вилучається до бюджету, та дивідендів (доходу), нарахованих на акції (частки) господарських товариств, у статутних капіталах яких є державна власність, до державного бюджету у 2023 році становили 35,1 млрд гривень. Річний план зі сплати зазначених платежів до державного бюджету виконано на 133,5 %. Динаміку надходжень частини чистого прибутку та дивідендів на державну частку до державного бюджету у 2019–2025 роках відображено на рис. 9.

**Рисунок 9. Надходження частини чистого прибутку та дивідендів на державну частку до державного бюджету у 2019–2025 роках**



\* - дані за 2024 рік відображено станом на 01.08.2024.

Джерело: дані Міністерства фінансів України.

Законом України «Про Державний бюджет України на 2024 рік» (зі змінами) надходження частини чистого прибутку та дивідендів заплановано у сумі 66,1 млрд грн, зокрема дивідендів на державну частку – 61,1 млрд гривень. Водночас у Верховній Раді України зареєстровано проєкт Закону України «Про внесення змін до Закону України «Про Державний бюджет України на 2024 рік» щодо фінансового забезпечення сектору безпеки і оборони» (від 18.07.2024 реєстр. № 11417, внесений Кабінетом Міністрів України), яким передбачається збільшення запланованої суми цих надходжень до 69,6 млрд гривень.

Станом на 01.08.2024 надійшло дивідендів в сумі 61,2 млрд грн, що становить 100 % річного планового показника.

Основними платниками дивідендів до державного бюджету у 2024 році були: АТ КБ «Приватбанк» – 30,2 млрд грн, АТ «НАК «Нафтогаз України» – 12,2 млрд грн, ТОВ «Оператор газотранспортної системи України» – 5,6 млрд грн, ПрАТ «Укргідроенерго» – 3,5 млрд грн, АТ «Державний ощадний банк України» – 1,8 млрд грн, АТ «Укрзалізниця» – 1,5 млрд гривень.

Надходження до державного бюджету частини чистого прибутку та дивідендів у 2025 році заплановано у сумі 66,1 млрд гривень. Основну суму цих надходжень у розмірі 47,5 млрд грн заплановано отримати від банківських установ, що становитиме 72 % річного планового показника.

Надходження до державного бюджету частини чистого прибутку та дивідендів корелюють із сукупною прибутковістю державних підприємств, тому фактичний розмір вказаних надходжень у 2025 році у значній мірі буде залежати від: результатів фінансово-господарської діяльності суб'єктів господарювання в умовах невизначеності у зв'язку із збройною агресією російської федерації проти України, на які впливатимуть, зокрема, обсяги виробництва та попиту, виконання державними підприємствами покладених спеціальних

обов'язків (ПСО), вищі операційні витрати; визначеної Урядом державної дивідендної політики у Політиці державної власності.

### **Кошти, надані суб'єктам господарювання з державного бюджету**

Відповідно до звітів про виконання фінансових планів суб'єктами господарювання за 2023 рік, поданих у системі електронної звітності, державним підприємствам у 2023 році було надано кошти з державного бюджету в загальній сумі 21,2 млрд гривень. Так, найбільші суми отримали (за виключенням суб'єктів господарювання оборонно-промислового комплексу), зокрема, ДП «Мультимедійна платформа іномовлення України» – 1,6 млрд грн, ДП «Дороги Харківщини» – 1,2 млрд грн, ДП «Агентство місцевих автомобільних доріг» – 729,6 млн грн, ДП «Добропіллявугілля-видобуток» – 582,1 млн грн, ДП «Мирноградвугілля» – 556,3 млн гривень.

Фінансування з державного бюджету, що буде спрямовуватися державним підприємствам у 2025 році, буде здійснюватися з урахуванням положень Закону України «Про Державний бюджет на 2025 рік».

### **Квазіфіскальна діяльність суб'єктів господарювання та фіскальні ризики, пов'язані з такою діяльністю**

Відповідно до частини першої статті 11 Закону України «Про ринок природного газу» (далі – Закон) встановлено, що з метою забезпечення загальносуспільних інтересів у процесі функціонування ринку природного газу на суб'єктів ринку природного газу у виключних випадках та на визначений строк можуть покладатися спеціальні обов'язки в обсязі та на умовах, визначених Кабінетом Міністрів України після консультацій із Секретаріатом Енергетичного Співтовариства.

З 01.03.2022 до 30.04.2025 діють норми Положення про покладення спеціальних обов'язків на суб'єктів ринку природного газу для забезпечення загальносуспільних інтересів у процесі функціонування ринку природного газу (постанова Кабінету Міністрів України від 06.03.2022 № 222), якими визначається обсяг та умови виконання спеціальних обов'язків, що покладаються на суб'єктів ринку природного газу для забезпечення виконання спеціальних обов'язків щодо продажу природного газу та його доставку, зокрема побутовим споживачам в умовах дії мораторію на підвищення цін і тарифів.

Крім того, з 01.09.2022 до 30.04.2025 діє Положення про покладення спеціальних обов'язків на суб'єктів ринку природного газу для забезпечення загальносуспільних інтересів у процесі функціонування ринку природного газу щодо особливостей постачання природного газу виробникам теплової енергії та бюджетним установам (постанова Кабінету Міністрів України від 19.07.2022 № 812), яким визначаються обсяг та умови виконання спеціальних обов'язків, що покладаються на суб'єктів ринку природного газу для забезпечення гарантованого, безперебійного постачання природного газу виробникам теплової енергії та бюджетним установам.

Частиною сьомою статті 11 Закону встановлено, що суб'єкт ринку природного газу, на якого покладаються спеціальні обов'язки відповідно до частини першої цієї статті, має право на отримання компенсації економічно обґрунтованих витрат, здійснених таким суб'єктом, зменшених на доходи, отримані у процесі виконання покладених на нього спеціальних обов'язків, та з урахуванням допустимого рівня прибутку відповідно до порядку, затвердженого Кабінетом Міністрів України.

Відповідно до статті 62 Закону України «Про ринок електричної енергії» постановою Кабінету Міністрів України від 05.06.2019 № 483 затверджено Положення про покладення спеціальних обов'язків на учасників ринку електричної енергії для забезпечення загальносуспільних інтересів у процесі функціонування ринку електричної енергії» (із змінами) на учасників ринку покладено спеціальні обов'язки (ПСО) та встановлено

фіксовані ціни на електричну енергію для побутових споживачів, на рівні, нижчому за ринковий (на ринку на добу наперед).

У зв'язку цим учасники ринку електричної енергії, на яких покладено ПСО, зазначають про відсутність коштів для проведення розрахунків у рамках виконання ПСО та для фінансування своєї господарської діяльності.

Законом України «Про особливості регулювання відносин на ринку природного газу та у сфері теплопостачання під час дії воєнного стану та подальшого відновлення їх функціонування» протягом дії воєнного стану в Україні і шести місяців після місяця, в якому воєнний стан буде припинено або скасовано, встановлено мораторій на підвищення цін (тарифів) на ринку природного газу та у сфері теплопостачання.

Відповідно до статті 12 Закону України «Про ціни і ціноутворення» державні регульовані ціни мають бути економічно обґрунтованими (забезпечувати відповідність ціни на товар витратам на його виробництво, продаж (реалізацію) та прибуток від його продажу (реалізації)). Статтею 15 цього Закону встановлено, що Кабінет Міністрів України, органи виконавчої влади та органи місцевого самоврядування, які встановили державні регульовані ціни на товари в розмірі, нижчому від економічно обґрунтованого розміру, зобов'язані відшкодувати суб'єктам господарювання різницю між такими розмірами за рахунок коштів відповідних бюджетів.

Постановою Кабінету Міністрів України від 05.03.2022 № 206 «Деякі питання оплати житлово-комунальних послуг в період воєнного стану» встановлено, що населенню в територіальних громадах, що розташовані на територіях, на яких ведуться бойові дії (територіях можливих бойових дій, активних бойових дій,) або тимчасово окупованих російською федерацією (до дати припинення можливості бойових дій, завершення бойових дій, завершення тимчасової окупації), або якщо нерухоме майно споживача було пошкоджено внаслідок воєнних (бойових) дій за умови інформування про такі випадки відповідного виконавця комунальної послуги, до припинення чи скасування воєнного стану в Україні забороняється, зокрема:

- нарахування та стягнення неустойки (штрафів, пені), інфляційних нарахувань, процентів річних, нарахованих на заборгованість, утворену за несвоєчасне та/або неповне внесення плати за житлово-комунальні послуги;

- припинення / зупинення надання житлово-комунальних послуг у разі їх несплати або оплати не в повному обсязі послуги;

- стягнення заборгованості за житлово-комунальні послуги, утвореної після 24.02.2022 з дати виникнення можливості бойових дій/початку бойових дій по дату припинення можливості бойових дій / завершення бойових дій на територіях, включених до переліку територій, на яких ведуться (велися) бойові дії;

- нарахування плати за житлово-комунальні послуги з дати початку по дату завершення тимчасової окупації територій, включених до переліку тимчасово окупованих російською федерацією територій України, та стягнення заборгованості за ці послуги, утвореної після 24.02.2022 за відповідний період окупації.

Відповідно до статті 9 Закону України «Про залізничний транспорт» встановлення тарифів на перевезення вантажів, пасажирів, багажу, вантажобагажу залізничним транспортом (за винятком приміських пасажирських перевезень) у межах України здійснюється на підставі бюджетної, цінової та тарифної політики у порядку, що визначає Кабінет Міністрів України.

Тарифи на перевезення пасажирів і багажу у приміському сполученні встановлюються АТ «Укрзалізниця» за погодженням з місцевими органами виконавчої влади. При рівні тарифів, що не забезпечують рентабельності цих перевезень, збитки компенсуються із місцевих бюджетів.

Для захисту інтересів окремих категорій громадян на пасажирських перевезеннях, у тому числі приміських, можуть передбачатися пільгові тарифи. Збитки залізничного транспорту загального користування від їх використання відшкодовуються за рахунок державного або

місцевих бюджетів залежно від того, яким органом прийнято рішення щодо введення відповідних пілґ.

З огляду на зазначене, до основних квазіфіскальних операцій суб'єктів господарювання належать:

- покладення спеціальних обов'язків на НАК «Нафтогаз України» щодо постачання природного газу домогосподарствам і теплогенеруючим компаніям за регульованими, нижче від ринкових цінами;

- покладення спеціальних обов'язків на АТ «НАЕК «Енергоатом» та ПрАТ «Укрґдроенерго» щодо забезпечення доступності електричної енергії для побутових споживачів (сплачувати ДП «Гарантований покупець» компенсацію вартості постачання електроенергії для населення за регульованою, нижчою від ринкової ціною);

- покладення спеціальних обов'язків на НЕК «Укренерго» щодо покриття витрат ДП «Гарантований покупець» на закупівлю електроенергії у виробників електроенергії з відновлюваних джерел за зеленим тарифом (вищим за ринковий), які мають компенсуватися НЕК «Укренерго» у тарифі на передачу електроенергії;

- надання послуг пасажирських перевезень залізничним транспортом за регульованими цінами, які не покривають витрати АТ «Укрзалізниця», пов'язані з цією діяльністю;

- надання суб'єктами господарювання послуг у сфері житлово-комунального господарства за регульованими тарифами, які нижчі від економічно обґрунтованого розміру.

Згідно з наданими суб'єктами господарювання даними, найбільші обсяги квазіфіскальних операцій у 2023 році були в сфері електроенергетики та газовому секторі, які здійснювали підприємства Групи Нафтогаз та АТ «НАЕК «Енергоатом».

**Таблиця 8. Квазіфіскальні операції суб'єктів господарювання у 2023 році**

Назва суб'єкта господарювання	Опис квазіфіскальної операції	Сума квазіфіскальної операції, млрд грн
НАК «Нафтогаз України»	Постачання природного газу домогосподарствам і теплогенеруючим компаніям за регульованими цінами	59,268
АТ «НАЕК «Енергоатом»	Послуги із забезпечення доступності електричної енергії для побутових споживачів	97,266
ПрАТ «Укрґдроенерго»	Послуги із забезпечення доступності електричної енергії для побутових споживачів	19,722
НЕК «Укренерго»	ПСО у відносинах з ДП «Гарантований покупець» щодо виробництва електроенергії комерційними електростанціями з ВДЕ та постачальниками універсальних послуг щодо виробництва електроенергії домогосподарствами та у відносинах з ДП «Укрінтеренерго» (постачальник «останньої надії») для покриття його операційних витрат	2,991
АТ «Укрзалізниця»	Послуги залізничних перевезень пасажирів на приміських та внутрішніх маршрутах	16,212
<b>Всього</b>		<b>195,459</b>

Джерело: дані НАК «Нафтогаз України», АТ «НАЕК «Енергоатом», ПрАТ «Укрґдроенерго», НЕК «Укренерго».

Водночас зазначені у таблиці 8 суми потребують верифікації відповідно до законодавства.

Так, потреба у компенсації з державного бюджету суб'єктам ринку природного газу, підтверджена перевіркою Держаудитслужби, за виконання спеціальних обов'язків за 2022 рік становить 41,9 млрд грн, за 2023 – 54,7 млрд гривень.

Також НКРЕКП підтвердила обсяг перевищення фактичної вартості послуг з розподілу природного газу над тарифною виручкою, передбаченою тарифами на розподіл природного газу, у сумі 29,7 млрд гривень. Наразі ще відсутнє підтвердження затверджених НКРЕКП обсягів заборгованості (грошових зобов'язань) на суму 46,3 млрд грн, що підлягають врегулюванню.

Потреба у субвенції з державного бюджету місцевим бюджетам на компенсацію різниці в тарифах на теплову енергію і послуги з постачання теплової енергії та постачання гарячої води згідно із Законом України «Про особливості регулювання відносин на ринку природного газу та у сфері теплопостачання під час дії воєнного стану та подальшого відновлення їх функціонування» становить 53 млрд грн, у тому числі 17 млрд грн – прогноз за 2024 рік. Водночас Законом України «Про Державний бюджет на 2024 рік» видатки на зазначені потреби не передбачено у зв'язку із відсутністю джерел для їх відшкодування.

Квaziфіскальні операції через відсутність компенсації або її недостатність для покриття витрат суб'єктів господарювання, пов'язаних із виконанням покладених спеціальних обов'язків для забезпечення загальносуспільних інтересів, або наданням послуг, ціноутворення для яких відрізняється від ціноутворення на інші види діяльності, що здійснюють суб'єкти господарювання, негативно впливають на їх фінансовий стан через обмеження ліквідності, збільшення запозичень, у тому числі для покриття операційних витрат, та призводять до значних фіскальних ризиків.

### Оцінка фінансового стану та стрес-тестування державних підприємств

Оцінку фінансового стану та стрес-тестування Міністерство фінансів України провело для восьми великих державних підприємств, діяльність яких пов'язана із видобутком, транспортуванням, зберіганням природного газу та нафти, розподілом та продажем природного газу (Група Нафтогаз, ТОВ «ОГТС України»), виробництвом, передачею та розподіленням електроенергії (АТ «НАЕК «Енергоатом», ПрАТ «Укргідроенерго», НЕК «Укренерго»), залізничним, авіаційним та водним транспортом (АТ «Укрзалізниця», ДП «АМПУ», ДП МА «Бориспіль»).

Для кожного з державних підприємств історичні фінансові показники було отримано з їх фінансової звітності. Зведені фінансові показники вищезазначених державних підприємств надано в таблиці 9.

Таблиця 9. Зведені фінансові показники восьми державних підприємств

Назва показника	2019 рік	2020 рік	2021 рік	2022 рік	2023 рік
<b>Рентабельність</b>					
Рентабельність операційного прибутку	0,09	-0,03	0,14	-0,12	0,12
Рентабельність чистого прибутку	0,23	-0,10	0,09	-0,17	0,07
Рентабельність активів	0,06	-0,04	0,04	-0,08	0,03
Рентабельність власного капіталу	0,09	-0,05	0,06	-0,13	0,05
Рентабельність витрат	1,10	0,90	1,16	0,89	1,13
<b>Ліквідність</b>					
Коефіцієнт поточної ліквідності	2,06	1,38	1,54	0,96	1,27
Коефіцієнт швидкої ліквідності	1,54	0,91	0,98	0,69	0,91
Дні обороту дебіторської заборгованості	74,58	48,22	53,84	75,96	66,93
Дні обороту кредиторської заборгованості	46,60	92,16	66,98	85,80	85,53
<b>Платоспроможність</b>					
Борг до активів	0,31	0,34	0,35	0,41	0,42
Борг до власного капіталу	0,45	0,51	0,53	0,69	0,72
Борг до EBITDA	5,43	11,72	3,71	1,48	1,10
Коефіцієнт покриття відсотків	1,77	-0,89	4,88	-3,34	2,75

Коефіцієнт грошового покриття відсотків	3,87	2,29	7,90	16,11	19,09
Коефіцієнт покриття боргу	0,53	0,23	0,71	2,03	2,70

Джерело: розрахунки Мінфіну (відповідно до рекомендацій МВФ).

Сукупна прибутковість восьми державних підприємств у 2023 році покращилася порівняно із 2022 роком. Прибуток державних підприємств сукупно становив 48,0 млрд грн, проти загальних збитків на суму 104,1 млрд грн у 2022 році. Група Нафтогаз та АТ «Укрзалізниця» повернулися до прибутковості після збитків у 2022 році, але АТ «НАЕК «Енергоатом» залишився збитковим. Група Нафтогаз збільшила доходи та інші операційні доходи, одночасно знизивши собівартість. АТ «Укрзалізниця» збільшила доходи за рахунок зростання обсягів перевезень вантажів, пов'язаних із транспортуванням вантажів до морських портів та до Європи. Середня рентабельність власного капіталу восьми державних підприємств (5 %) залишається низькою.

Загалом стан ліквідності восьми державних підприємств покращився у 2023 році порівняно із 2022 роком. Сукупний коефіцієнт поточної ліквідності у 2023 році на рівні 1,27 показує, що державні підприємства мають достатньо поточних активів для покриття своїх короткострокових зобов'язань, порівняно з відповідним показником у 2022 році (0,96). Це свідчить про покращення ліквідності усіх державних підприємств, окрім ДП МА «Бориспіль».

Незважаючи на певні покращення, державним підприємствам все ще потрібен значний проміжок часу для стягнення боргів зі своїх боржників та здійснення виплат кредиторам. Зокрема, потребують вирішення значні суми заборгованостей державних підприємств у сфері електроенергетики та газовому секторі.

Загалом зобов'язання державних підприємств дещо зросли, водночас їх сукупна спроможність обслуговувати свої борги теж покращилася. Зростання загальної прибутковості державних підприємств призвело до покращення багатьох показників платоспроможності, наприклад, співвідношення боргу до ЕВІТДА, покриття відсотків, покриття відсотків коштами та покриття боргу. Загалом рівень зобов'язань восьми державних підприємств відносно їх активів та доходів є низьким, що вказує на те, що в сукупності фінансовий стан восьми державних підприємств є стійким.

У той час як Група Нафтогаз, ТОВ «ОГТС України», ПрАТ «Укргідроенерго», АТ «Укрзалізниця» та ДП «АМПУ» є фінансово стабільними, такі компанії, як АТ «НАЕК «Енергоатом», НЕК «Укренерго» та ДП МА «Бориспіль» перебувають у слабкому фінансовому стані.

З урахуванням припущень органів влади та державних підприємств було змодельовано майбутні фінансові показники восьми державних підприємств та оцінено чисті грошові потоки до державного бюджету. Базовий сценарій, негативний та позитивний сценарій були змодельовані на основі макроекономічних сценаріїв, розроблених Міністерством економіки України (узагальнені дані зазначено в таблиці 10). Кожне державне підприємство надало вхідні дані щодо специфічних змінних, зокрема прогнози попиту, цін та витрат, а також сум капітальних інвестицій за кожним сценарієм.

**Таблиця 10. Короткий опис макроекономічних припущень, використаних у стрес-тестуванні**

Базовий сценарій	Негативний сценарій	Позитивний сценарій
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Закінчення бойових дій до кінця 2024 року</li> <li>▪ Економічне відновлення з 2026 року</li> <li>▪ У 2024 і 2025 роках обмінний курс знижується щодо долара США, після чого стабілізується</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Закінчення бойових дій до кінця 2025 року</li> <li>▪ Економічне відновлення з 2027 року</li> <li>▪ Обмінний курс знижується в середньостроковій перспективі</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Закінчення бойових дій протягом 2024 року</li> <li>▪ Швидше економічне відновлення з 2025 року</li> <li>▪ У середньостроковій перспективі обмінний курс залишається на рівні 41 грн за 1 дол. США</li> </ul>



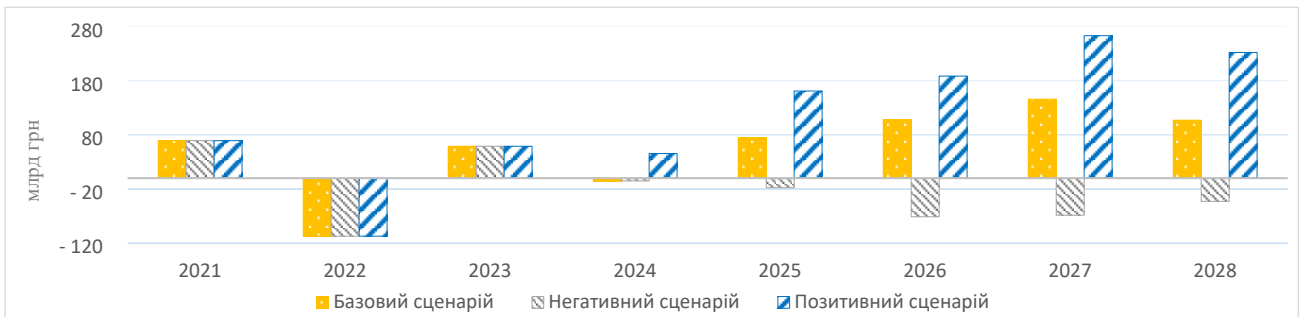
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Ціни на газ нормалізуються протягом наступних п'яти років</li> <li>▪ До 2027 року інфляція та відсоткові ставки знизяться до рівнів, які спостерігалися до запровадження воєнного стану</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Ціни на газ нормалізуються протягом наступних п'яти років</li> <li>▪ Інфляція та процентні ставки залишаються високими</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Ціни на газ нормалізуються протягом наступних п'яти років</li> <li>▪ З 2026 року інфляція та відсоткові ставки знизяться до рівнів, які спостерігалися до запровадження воєнного стану</li> </ul>
---	--	--

Окрім чистих надходжень та/або втрат державного бюджету за кожним сценарієм, було оцінено очікуваний вплив на прибутковість діяльності компаній відповідних факторів на період до 2028 року. Під чистими надходженнями у цьому розділі розуміється сума коштів отримана від державного підприємства до державного бюджету за виключенням сплачених йому коштів з бюджету. Надходження до державного бюджету складаються з податку на прибуток та дивідендів (частини чистого прибутку), а втрати державного бюджету включають трансферти державним підприємствам, внески на поповнення їх власного капіталу або платежі, пов'язані з погашенням гарантованого боргу.

Очікувані показники та ризики діяльності державних підприємств у результаті їх стрес-тестування відображають можливий тренд фінансових прогнозів за умов реалізації різних сценаріїв та можуть відхилятися від фактичної ситуації внаслідок впливу неврахованих у сценаріях подій.

Загалом очікується, що сукупно вісім державних підприємств будуть прибутковими за базовим та позитивним сценаріями, але збитковими за негативним сценарієм. На загальні результати значною мірою впливають очікувані показники Групи Нафтогаз, АТ «НАЕК «Енергоатом» та АТ «Укрзалізниця».

**Рисунок 10. Прибуток до оподаткування (зведені показники восьми державних підприємств)**



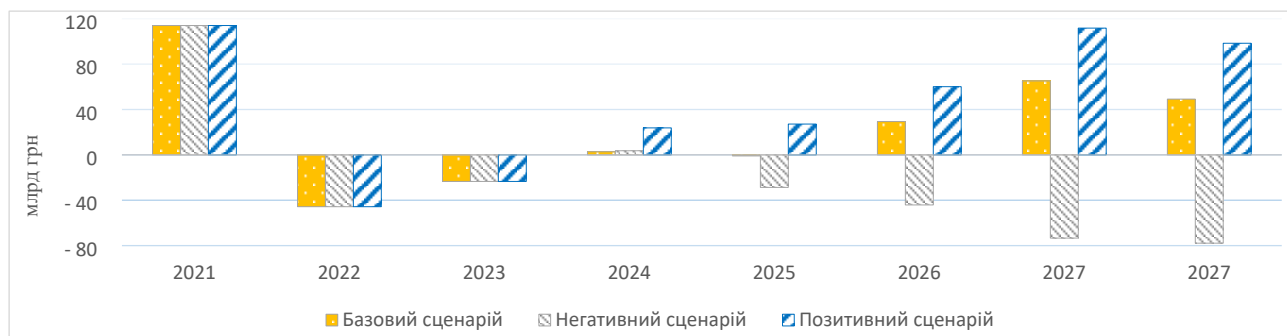
За усіма сценаріями очікується, що Група Нафтогаз буде прибутковою, особливо коли почне отримувати компенсацію ПСО. Якщо за базовим сценарієм прогнозується, що АТ «НАЕК «Енергоатом» буде збитковим протягом 2024–2025 років та з 2026 року буде працювати на рівні беззбитковості, а за позитивним сценарієм – стане прибутковим з 2026 року, очікується, що АТ «Укрзалізниця» буде прибутковою лише за позитивним сценарієм з 2025 року. Проте з урахуванням прибутків інших державних підприємств за базовим сценарієм, сукупний фінансовий результат буде позитивним. За негативним сценарієм очікуються значні збитки, як АТ «НАЕК «Енергоатом», так і АТ «Укрзалізниця».

Для АТ «НАЕК «Енергоатом» у позитивному та базовому сценаріях враховано зменшення внеску компанії щодо виконання ПСО, які загалом сприяють збиткам компанії за негативним сценарієм.

Для АТ «Укрзалізниця» збитки є наслідком скорочення обсягів перевезень зниження середнього тарифу. За позитивним сценарієм передбачено, що обсяги перевезень зростуть до рівнів, які перевищать рівень, що досягався до пандемії COVID-19.

Оскільки чисті надходження до державного бюджету в основному складаються з податків і дивідендів (частини чистого прибутку), вони корелюють із сукупною прибутковістю державних підприємств. Чисті надходження бюджету очікується за базовим і позитивним сценаріями, тоді як чисті втрати бюджету очікуються за негативним сценарієм. У 2025 році компенсація ПСО НАК «Нафтогаз України» у сумі 41,9 млрд грн призведе до сукупних втрат бюджету за базовим і негативним сценаріями. За негативним сценарієм у 2026–2028 років може виникнути необхідність поповнення акціонером статутного капіталу АТ «НАЕК «Енергоатом» для підтримки його платоспроможності.

Рисунок 11. Очікувані чисті надходження / втрати державного бюджету (зведені показники восьми державних підприємств)



## Група Нафтогаз

Таблиця 11. Основні фінансові показники Групи Нафтогаз

Назва показника	2019 рік	2020 рік	2021 рік	2022 рік	2023 рік
<b>Рентабельність</b>					
Рентабельність операційного прибутку	0,05	-0,07	0,10	-0,26	0,16
Рентабельність чистого прибутку	0,42	-0,12	0,06	-0,34	0,09
Рентабельність активів	0,11	-0,04	0,02	-0,14	0,04
Рентабельність власного капіталу	0,16	-0,06	0,03	-0,23	0,06
Рентабельність витрат	1,05	0,79	1,11	0,80	1,17
<b>Ліквідність</b>					
Коефіцієнт поточної ліквідності	2,95	3,01	2,53	1,01	1,40
Коефіцієнт швидкої ліквідності	2,42	2,18	1,64	0,74	1,00
Дні обороту дебіторської заборгованості	143,9	64,5	83,1	99,4	85,5
Дні обороту кредиторської заборгованості	19,4	11,6	27,3	28,1	29,7
<b>Платоспроможність</b>					
Борг до активів	0,32	0,30	0,30	0,41	0,40
Борг до власного капіталу	0,48	0,42	0,42	0,71	0,68
Борг до EBITDA	8,70	21,29	4,28	-7,28	3,70
Коефіцієнт покриття відсотків	1,16	-1,54	3,89	-6,90	3,29
Коефіцієнт грошового покриття відсотків	3,39	0,92	6,34	-3,79	5,78
Коефіцієнт покриття боргу	0,36	0,09	0,58	-0,34	0,61

Джерело: розрахунки Міністерства фінансів (відповідно до рекомендацій МВФ).

Група Нафтогаз є вертикально інтегрованою нафтогазовою групою, яка відповідає за видобуток природного газу та нафти, розвідку нових родовищ, транспортування та зберігання нафти та газу, а також розподіл і продаж природного газу.

Під Групою Нафтогаз розуміють НАК «Нафтогаз України» та юридичних осіб, інформацію щодо яких НАК «Нафтогаз України» має включати до консолідованої річної

фінансової звітності; юридичних осіб, єдиним засновником (акціонером, учасником) яких є НАК «Нафтогаз України»; юридичних осіб, контрольний пакет акцій яких належить НАК «Нафтогаз України», якщо інформацію щодо таких юридичних осіб компанія не повинна включати до консолідованої річної фінансової звітності.

Єдиним акціонером НАК «Нафтогаз України» є держава, функції акціонера від імені держави виконує Кабінет Міністрів України.

У 2023 році Група Нафтогаз повернулася до прибутковості після того, як у 2022 році зафіксувала збитки. Покращення показників рентабельності було зумовлено збільшенням доходів у поєднанні зі скороченням витрат компанії. Незважаючи на покращення продуктивності, рентабельність власного капіталу компанії у 2023 році на рівні 6 % не забезпечила прийнятний прибуток держави від інвестованого капіталу.

Для забезпечення загальносуспільних інтересів у процесі функціонування ринку природного газу у 2022 році Уряд відновив ПСО НАК «Нафтогаз України», які може буде продовжено на невизначений час. Компанія очікує протягом 2025–2026 років на виплату компенсації ПСО за 2022–2023 роки. Затримка у кілька років між понесеними витратами та отриманням компенсації негативно впливає на ліквідність компанії.

У 2023 році ліквідність Групи Нафтогаз покращилася. У 2023 році поточний коефіцієнт ліквідності становив 1,4 та покращився порівняно із у 2022 роком (1,0), але є нижчим за історичні рівні – від 2,5 до 3,0. Це вказує на те, що компанія має достатньо оборотних активів для виконання своїх короткострокових зобов'язань, але буфер обмежений.

Групі Нафтогаз все ще потрібен значний час для стягнення боргів зі своїх боржників (дні обороту дебіторської заборгованості у 2023 році – 86, у 2022 році – 99). Кількість днів обороту кредиторської заборгованості залишилася незмінною – близько 30 днів, що свідчить про те, що компанія вчасно розраховується зі своїми постачальниками.

У 2023 році показник співвідношення боргу до активів компанії залишився на такому ж рівні, як і в 2022 році (40 %), що вище історичних рівнів (30 %). Співвідношення боргу до ЕВІТДА (3,7 у 2023 році; -7,28 у 2022 році) покращилося у результаті підвищення прибутковості. Військові дії мали обмежений вплив на видобуток нафти та газу та Група Нафтогаз розраховує на збільшення видобутку.

НАК «Нафтогаз України» через міжнародні суди подав позов до ПАТ «Газпром» про стягнення недоїмки разом із штрафними санкціями за контрактом на транзит природного газу типу «бери або плати» (ПАТ «Газпром» сплачував компанії лише за фактичні обсяги транзиту).

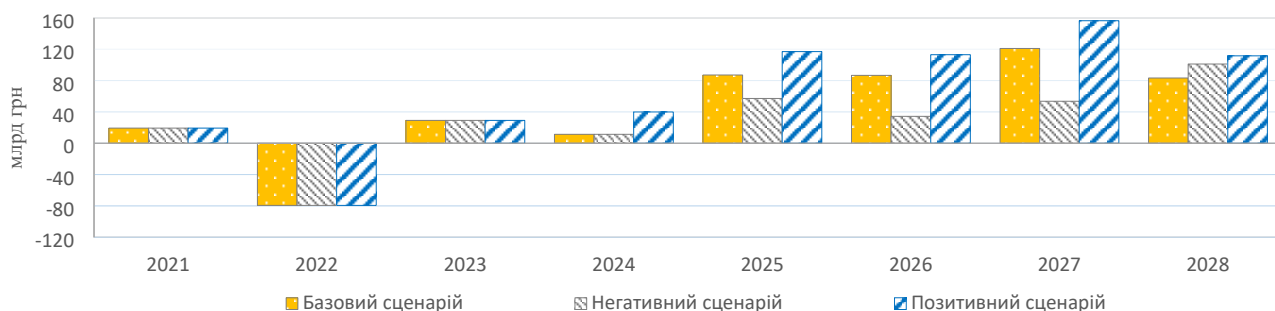
**Таблиця 12. Ключові припущення для стрес-тесту Групи Нафтогаз**

Базовий сценарій	Негативний сценарій	Позитивний сценарій
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Попит залишається постійним</li> <li>▪ Виробничі потужності збільшуються з 2025 року</li> <li>▪ ПСО триватиме до кінця 2025 року, а обсяги та тарифи залишаться на поточному рівні</li> <li>▪ У 2025 році виплачується компенсація ПСО у розмірі 41,9 млрд грн, у 2026 році – ще 20 млрд гривень</li> <li>▪ З 2026 року тарифи, не пов'язані з ПСО, залишаються на нижчих рівнях</li> <li>▪ Капітальні витрати зростають з 36,5 млрд грн у 2024 році до 50 млрд грн у 2028 році</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Попит залишається постійним</li> <li>▪ Виробничі потужності збільшуються з 2025 року</li> <li>▪ ПСО продовжується до кінця 2026 року, при цьому обсяги та тарифи ПСО залишаються на поточному рівні</li> <li>▪ У 2025 році виплачується компенсація ПСО 41,9 млрд грн</li> <li>▪ З 2027 року тарифи без ПСО різко знижуються</li> <li>▪ Капітальні витрати залишаються на рівні близько 33 млрд грн на рік</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Попит зростає поступово</li> <li>▪ ПСО триватиме до кінця 2024 року з поточними рівнями обсягів і тарифів</li> <li>▪ У 2025 році виплачується компенсація ПСО у розмірі 4 1,9 млрд грн, у 2026 році – ще 20 млрд гривень</li> <li>▪ Тарифи без ПСО знижуються у 2025 році, а потім поступово підвищуються відповідно до цін на європейському газовому ринку</li> <li>▪ Капітальні витрати зростають з 44,5 млрд грн у 2024 році до 58,3 млрд грн у 2028 році</li> </ul>

*Джерело: припущення НАК «Нафтогаз України».*

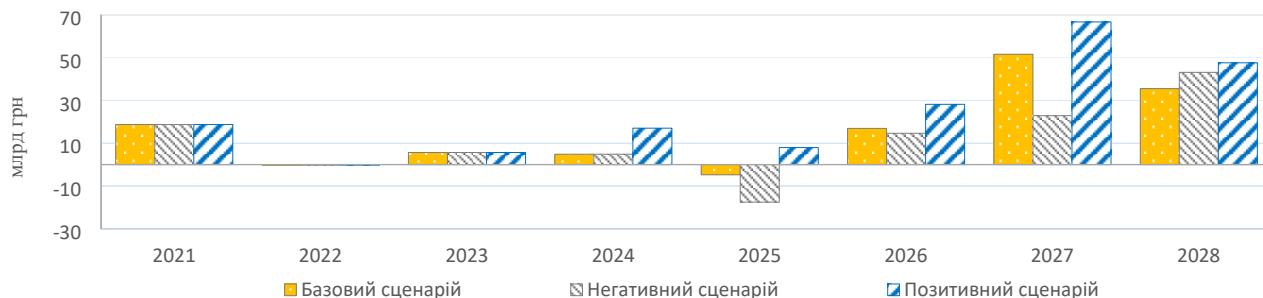
За всіма сценаріями очікується, що Група Нафтогаз буде прибутковою у середньостроковій перспективі (рис. 12). Результати діяльності значною мірою залежать від ПСО, які негативно впливають на прибутковість. Для всіх сценаріїв прибутки вищі в роки, коли здійснюється виплата компенсації за виконання ПСО. У 2028 році за негативним сценарієм прогнозується більший прибуток, ніж за базовим сценарієм, через вищі доходи та нижчі витрати в цьому році. При моделюванні результатів діяльності Групи Нафтогаз не було враховано, навіть у позитивному сценарії, суму стягнення за позовом до ПАТ «Газпром», яка, якщо вона буде отримана, покращить показники НАК «Нафтогаз України».

**Рисунок 12. Група Нафтогаз: прибуток до оподаткування**



У середньостроковому періоді, окрім 2025 року, очікуються чисті надходження до бюджету, які здебільшого залежатимуть від прибутковості компанії. У 2025 році за базовим і негативним сценаріями грошові потоки для бюджету є від'ємними внаслідок значної суми компенсації ПСО, виплата якої очікується в цьому році. Незважаючи на те, що всі сценарії передбачають продовження ПСО у 2024 році, жоден зі сценаріїв не містить положень про компенсацію, яку має виплатити Уряд на суму понад 20 млрд грн, яка, як очікується, лише частково компенсує витрати, понесені компанією у 2023 році. Будь-яка додаткова виплачена компенсація підвищить прибутковість Групи Нафтогаз, але зменшить надходження до державного бюджету.

**Рисунок 13. Група Нафтогаз: очікувані чисті надходження / втрати державного бюджету**



## ТОВ «Оператор ГТС України»

**Таблиця 13. Основні фінансові показники ТОВ «Оператор ГТС України»**

Назва показника	2019 рік	2020 рік	2021 рік	2022 рік	2023 рік
<b>Рентабельність</b>					
Рентабельність операційного прибутку	0,00	0,40	0,46	-0,26	0,39
Рентабельність чистого прибутку	0,00	0,35	0,40	-0,20	0,32
Рентабельність активів	0,00	0,14	0,16	-0,09	0,12
Рентабельність власного капіталу	0,00	0,17	0,24	-0,12	0,14
Рентабельність витрат	1,00	1,67	1,63	0,80	1,59
<b>Ліквідність</b>					
Коефіцієнт поточної ліквідності	3,16	2,12	0,94	0,79	1,03
Коефіцієнт швидкої ліквідності	1,93	1,30	0,43	0,34	0,55

Дні обороту дебіторської заборгованості	95,8	5,6	42,3	38,6	5,2
Дні обороту кредиторської заборгованості	14,1	83,6	68,7	165,4	22,7
<b>Платоспроможність</b>					
Борг до активів	0,17	0,22	0,31	0,21	0,19
Борг до власного капіталу	0,21	0,28	0,45	0,27	0,23
Борг до EBITDA	13,24	1,09	1,27	-4,14	0,94

Джерело: розрахунки Мінфіну (відповідно до рекомендацій МВФ).

ТОВ «Оператор ГТС України» відповідає за роботу газотранспортної системи України. У 2019 році товариство було виділено зі складу Групи Нафтогаз відповідно до міжнародних зобов'язань України за Угодою про асоціацію з Європейським Союзом. Всі акції ТОВ «Оператор ГТС України» належать державі, функції акціонера виконує Міністерство енергетики України.

У 2023 році діяльність ТОВ «Оператор ГТС України» була прибутковою тоді, як у 2022 році збитковою. Доходи у 2023 році були нижчими, оскільки обсяги транзиту природного газу залишалися на низькому рівні (близько 20 – 30 млн куб. м на добу), однак товариство значно знизило операційні витрати. У 2022 році товариство провело значне знецінення активів, оскільки продовження транзитної угоди з ПАТ «Газпром» є малоімовірним. Товариство працює над розробкою можливостей транзиту газу з європейськими покупцями.

Ліквідність ТОВ «Оператор ГТС України» залишається обмеженою. Товариство стягнуло заборгованість з НАК «Нафтогаз України» за угодою про транзит природного газу, проте існує взаємна заборгованість між ТОВ «Оператор ГТС України» та НАК «Нафтогаз України» за балансуєчий газ. В інших випадках товариство вчасно розраховується з власними кредиторами.

Показники співвідношення боргу ТОВ «Оператор ГТС України» до його активів та власного капіталу є низькими, оскільки товариство не має значних боргів.

У 2024 році акціонер надав дозвіл товариству використати частину суми, що підлягає сплаті до бюджету у вигляді дивідендів, для фінансування власних капітальних інвестицій.

**Таблиця 14. Ключові припущення для стрес-тесту ТОВ «Оператор ГТС України»**

Базовий сценарій	Негативний сценарій	Позитивний сценарій
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Обсяги транзиту газу зберуться на поточному рівні до кінця 2024 року, продовження транзиту не передбачено</li> <li>▪ Обсяги транспортування газу залишаються на поточному рівні</li> <li>▪ Вартість транспортування газу з 2025 року зросте до 0,75 грн за кубометр</li> <li>▪ Вартість транспортування газу з 2025 року зросте до 0,46 грн</li> <li>▪ Капітальні витрати з 2025 року в межах 4 млрд грн на рік</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Обсяги транзиту газу зберуться на поточному рівні до кінця 2024 року, продовження транзиту не передбачено</li> <li>▪ Обсяги транспортування газу залишаються на поточному рівні</li> <li>▪ Вартість транспортування газу з 2025 року зросте до 0,59 грн</li> <li>▪ Вартість транспортування газу з 2025 року зросте до 0,47 грн</li> <li>▪ Інші операційні витрати нижчі, ніж у базовому сценарії</li> <li>▪ Капітальні витрати з 2025 року в межах 4 млрд грн на рік</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Обсяги транзиту газу зберуться на поточному рівні до кінця 2024 року, продовження транзиту не передбачено</li> <li>▪ Обсяги транспортування газу зростуть у 2028 році до близько 52,8 млрд кубометрів</li> <li>▪ Вартість транспортування газу з 2025 року зросте до 0,73 грн</li> <li>▪ Вартість транспортування газу з 2025 року зросте до 0,47 грн</li> <li>▪ Інші операційні витрати вищі, ніж у базовому сценарії</li> <li>▪ Капітальні витрати з 2025 року в межах 4 млрд грн на рік</li> </ul>

Джерело: припущення ТОВ «Оператор ГТС України».

Незважаючи на припинення з кінця 2024 року угоди про транзит природного газу з ПАТ «Газпром», очікується, що у середньостроковій перспективі діяльність ТОВ «Оператор ГТС України» буде прибутковою за всіма сценаріями, окрім негативного сценарію у 2028 році, коли товариство може спрацювати безприбутково (рис. 14). Жоден зі сценаріїв не містить положень про транзитні угоди, які мають бути укладені з європейськими покупцями. Очікується, що вищі ціни на транспортування газу з 2025 року компенсують вищі витрати, пов'язані з експлуатацією газотранспортної системи за відсутності транзитного газу. Однак у негативному сценарії передбачено, що ці витрати компенсуються споживачами послуг у меншому обсязі, що призводить до нижчої прибутковості діяльності товариства.

**Рисунок 14. ТОВ «Оператор ГТС України»: прибуток до оподаткування**



Чисті надходження до бюджету від ТОВ «Оператор ГТС України» у середньостроковій перспективі очікуються за всіх сценаріїв (рис. 15), оскільки вони надходять переважно у вигляді податків та дивідендів, пов'язаних з прибутковістю товариства.

**Рисунок 15. ТОВ «Оператор ГТС України»: очікувані чисті надходження / втрати державного бюджету**



## АТ «НАЕК «Енергоатом»

**Таблиця 15. Основні фінансові показники АТ «НАЕК «Енергоатом»**

Назва показника	2019 рік	2020 рік	2021 рік	2022 рік	2023 рік
<b>Рентабельність</b>					
Маржа операційного прибутку	0,23	-0,05	0,13	-0,07	-0,03
Маржа чистого прибутку	0,08	-0,11	0,07	-0,09	-0,06
Рентабельність активів	0,02	-0,02	0,02	-0,05	-0,04
Дохід на акціонерний капітал	0,03	-0,04	0,04	-0,10	-0,09
Відшкодування витрат	1,27	0,95	1,15	0,94	0,97
<b>Ліквідність</b>					
Коефіцієнт поточної ліквідності	1,02	1,04	1,13	0,79	0,89
Швидкий коефіцієнт	0,13	0,41	0,44	0,44	0,31
Дні обороту боржників	10,8	97,0	11,5	48,6	9,6
Дні обороту кредиторів	55,6	20,9	45,3	197,8	119,9
<b>Платоспроможність</b>					
Борг до активів	0,39	0,48	0,44	0,51	0,56

Борг до власного капіталу	0,63	0,91	0,78	1,03	1,25
Борг до EBITDA	0,91	3,52	0,96	78,66	3,17
Коефіцієнт покриття відсотків	1,73	-0,63	2,89	-1,68	-0,69
Коефіцієнт грошового покриття відсотків	3,01	1,86	5,31	0,07	0,90
Коефіцієнт покриття боргу	1,10	0,28	1,04	0,01	0,32

*Джерело: розрахунки Мінфіну (відповідно до рекомендацій МВФ).*

Єдиним акціонером АТ «НАЕК «Енергоатом» є держава, функції акціонера виконує Кабінет Міністрів України.

Незважаючи на збитки у розмірі 8,9 млрд грн, отримані АТ «НАЕК «Енергоатом» за результатами 2023 року, його показники покращилися порівняно із 2022 роком, коли було зафіксовано збиток у розмірі 12,4 млрд гривень. Незважаючи на втрату Запорізької АЕС, зняття лімітів цін сприяло тому, що компанія продемонструвала зростання доходів на 14,6 %.

АТ «НАЕК «Енергоатом» виконує ПСО із забезпечення доступності електричної енергії для побутових споживачів. Електрична енергія для населення постачається за регульованою ціною, яка встановлена на рівні нижче від ринкової. Дефіцит покривається за рахунок частини прибутку АТ «НАЕК «Енергоатом» та АТ «Укргідроенерго». Ця схема вже не є фінансово життєздатною, оскільки доходи АТ «НАЕК «Енергоатом» знизились через втрату генеруючих потужностей у поєднанні із скороченням обсягів реалізації для комерційних споживачів через зупинку діяльності багатьох підприємств, що стало наслідком збройної агресії російської федерації проти України. Для зменшення обсягу ПСО Урядом підвищено тарифи на електроенергію для домогосподарств з 01.06.2024 на 63,6 %.

Ліквідність АТ «НАЕК «Енергоатом» є недостатньою. Незважаючи на те, що стан ліквідності дещо покращився з 2022 року, однак оборотних активів все ще недостатньо для обслуговування поточних зобов'язань компанії. Компанія має значні суми заборгованості, в основному перед ДП «Гарантований покупець» щодо виконання ПСО.

У 2023 році частка фінансування компанії за рахунок позикових коштів зросла до 56 %, порівняно з 44 % до початку повномасштабного вторгнення російської федерації в Україну.

Незважаючи на покращення прибутковості, боргове навантаження компанії по відношенню до її доходів залишається дуже високим, та існує ризик того, що компанія може бути не в змозі виконати свої зобов'язання при настанні строку їх погашення.

Наразі компанія підтримує свої капітальні витрати на рівні, що відповідає рівню амортизації її активів. У довгостроковій перспективі компанія планує будувати нові електростанції. У разі фінансування такого будівництва за рахунок боргових зобов'язань очікується, що високі витрати підвищать зобов'язання компанії до рівня, який вона, можливо, не зможе обслуговувати. Фіскальні ризики можуть матеріалізуватися, у випадку, коли Уряд повинен буде надати фінансування для покриття частини таких витрат, або якщо Уряду доведеться обслуговувати борги АТ «НАЕК «Енергоатом».

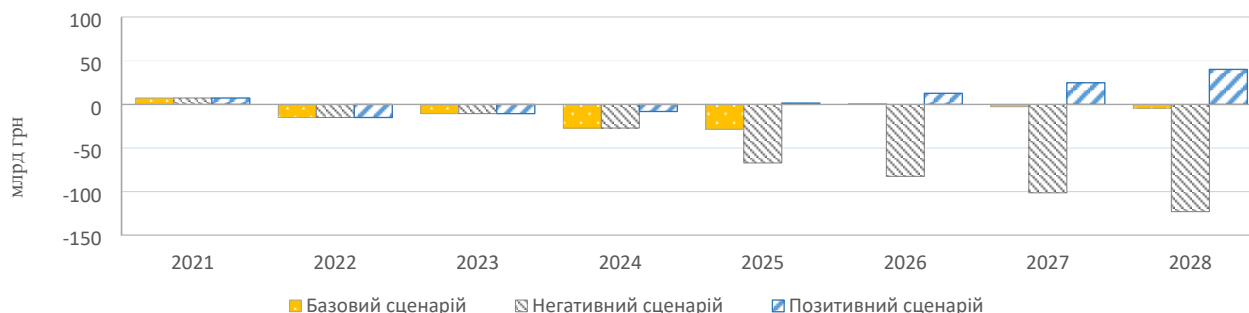
Потенційним джерелом фіскального ризику є вартість виведення з експлуатації атомних станцій. АТ «НАЕК «Енергоатом» здійснював внески до державного бюджету коштів фінансового резерву для фінансування заходів, пов'язаних із припиненням експлуатації і зняттям з експлуатації ядерних установок, але вони не зберігаються в окремому фонді, а є частиною загальних бюджетних ресурсів і використовувалися для інших цілей. Водночас зроблених компанією внесків буде недостатньо для покриття витрат на виведення з експлуатації атомних станцій, і наразі через обмеження ліквідності, з якими стикається компанія, вона більше не робить жодних внесків. З огляду на те, що протягом 2020–2024 років АТ «НАЕК «Енергоатом» не сплачував до державного бюджету кошти фінансового резерву для фінансування заходів, пов'язаних із припиненням експлуатації і зняттям з експлуатації ядерних установок (3 141,6 млн грн) та наявну заборгованість за 2007–2009 роки (660,5 млн грн), існує висока ймовірність несплати компанією коштів і у наступних періодах.

Таблиця 16. Ключові припущення для стрес-тестування АТ «НАЕК «Енергоатом»

Базовий сценарій	Негативний сценарій	Позитивний сценарій
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Зменшення обсягу виробництва порівняно з поточним рівнем</li> <li>▪ Ринкова ціна стабільно зростає темпами, нижчими від інфляції</li> <li>▪ Різке зростання витрат у 2024 та 2025 роках</li> <li>▪ Поступове скорочення витрат на ПСО</li> <li>▪ Без бюджетного фінансування</li> <li>▪ Капітальні витрати в середньому становлять близько 20 млрд грн на рік з 2025 року</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Зменшення обсягу виробництва порівняно з поточним рівнем</li> <li>▪ Ринкова ціна стабільно зростає темпами, нижчими від інфляції</li> <li>▪ Різке зростання витрат у 2024 та 2025 роках</li> <li>▪ ПСО залишається на поточному рівні</li> <li>▪ Без бюджетного фінансування</li> <li>▪ Капітальні витрати в середньому становлять близько 10 млрд грн на рік</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Зменшення обсягу виробництва порівняно з поточним рівнем</li> <li>▪ Ринкові ціни стабільно зростають темпами, нижчими від інфляції</li> <li>▪ Різке зростання витрат у 2024 та 2025 роках</li> <li>▪ ПСО скоротиться до нуля до 2029 року</li> <li>▪ Без бюджетного фінансування</li> <li>▪ З 2026 року капітальні витрати зростуть до 40 млрд грн на рік</li> </ul>

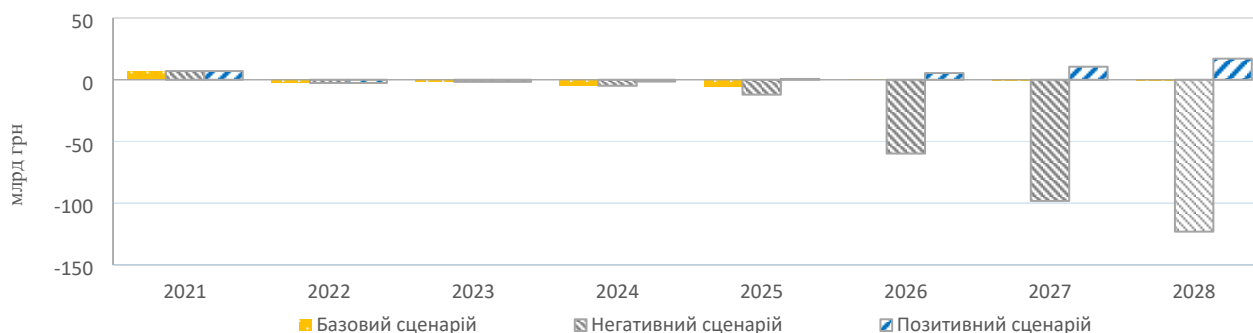
Джерело: припущення АТ «НАЕК «Енергоатом».

Рисунок 16. АТ «НАЕК «Енергоатом»: прибуток до оподаткування



За базовим сценарієм очікується, що протягом 2024–2025 років АТ «НАЕК «Енергоатом» отримає збитки у середньому 27,8 млрд грн щороку, протягом 2026–2028 років компанія буде працювати на рівні беззбитковості. За позитивним сценарієм очікується, що 2024–2025 років компанія буде працювати на рівні беззбитковості та стане прибутковою з 2026 року, але за негативним сценарієм прогнозуються значні збитки з 2026 року. Політика Уряду України щодо виконання компанією ПСО є основним фактором, що призводить до різних результатів за різними сценаріями.

Рисунок 17. АТ «НАЕК «Енергоатом»: очікувані чисті надходження / втрати державного бюджету



Чисті надходження до бюджету очікуються виключно за позитивним сценарієм протягом 2025–2028 років та пов'язані з прибутковістю компанії. За негативним сценарієм у 2026–2028 років може виникнути необхідність поповнення акціонером статутного капіталу АТ «НАЕК «Енергоатом» для підтримки його платоспроможності.



## ПрАТ «Укргідроенерго»

Таблиця 17. Основні фінансові показники ПрАТ «Укргідроенерго»

Назва показника	2020 рік	2021 рік	2022 рік	2023 рік
<b>Рентабельність</b>				
Рентабельність операційного прибутку	0,46	0,54	0,52	0,42
Рентабельність чистого прибутку	0,31	0,48	0,32	0,36
Рентабельність активів	0,10	0,23	0,20	0,21
Рентабельність власного капіталу	0,14	0,29	0,25	0,28
Рентабельність витрат	1,84	2,15	1,89	1,70
<b>Ліквідність</b>				
Коефіцієнт поточної ліквідності	1,21	2,33	2,39	3,13
Коефіцієнт швидкої ліквідності	1,17	2,30	2,35	3,10
Дні обороту дебіторської заборгованості	42,9	44,2	78,6	78,4
Дні обороту кредиторської заборгованості	184,1	133,6	286,4	230,6
<b>Платоспроможність</b>				
Борг до активів	0,27	0,21	0,23	0,25
Борг до власного капіталу	0,37	0,26	0,30	0,33
Борг до EBITDA	1,75	0,81	0,68	0,96
Коефіцієнт покриття відсотків	41,03	89,25	107,69	70,86
Коефіцієнт грошового покриття відсотків	46,42	95,16	113,13	74,49
Коефіцієнт покриття боргу	1,02	2,43	3,61	1,91

Джерело: розрахунки Мінфіну (відповідно до рекомендацій МВФ).

ПрАТ «Укргідроенерго» – найбільша гідроенергогенеруюча компанія в Україні, яка включає десять гідроелектростанцій. Компанія повністю належить державі, за реалізацію прав акціонерів від імені держави відповідає Міненерго.

ПрАТ «Укргідроенерго» залишається високорентабельним, незважаючи на збройну агресію російської федерації проти України та завдані нею збитки. У 2023 році компанія продемонструвала високі фінансові показники зі значним зростанням доходів і прибутку.

Хоча рентабельність операційного прибутку у 2023 році знизилася, рентабельність чистого прибутку – зросла, що вказує на наявність значних неопераційних доходів, які сприяли прибутковості компанії.

Рентабельність власного капіталу зросла на 2,7 % (з 25,4 % до 28,1 %), рентабельність активів – на 1,0 % (з 20,0 % до 21,0 %), що свідчить про підвищення ефективності використання активів компанії.

Також значно покращилась у 2023 році ліквідність ПрАТ «Укргідроенерго» – коефіцієнти поточної та швидкої ліквідності зросли до 3,1 (з 2,4 у 2022 році), що відображає хорошу здатність компанії покривати короткострокові зобов'язання оборотними активами.

Незважаючи на покращення результатів діяльності у 2023 році компанії потрібен значний час для стягнення боргів зі своїх боржників та виплат кредиторам. Операційні перебої через обстріли призводять до зростання заборгованості, оскільки потрібно більше дорожчої балансуєної енергії. Водночас ПрАТ Укргідроенерго накопичило заборгованість перед своїми кредиторами, передусім це стосується виплат ДП «Гарантований покупець».

ПрАТ «Укргідроенерго» значно постраждало від обстрілів та руйнувань активів. Зокрема, у 2023 році було зруйновано Каховську дамбу та ГЕС, у 2024 році пошкоджено Дніпровську ГЕС, зазнали втрат від обстрілів інші ГЕС.

У рамках стратегічного плану ПрАТ «Укргідроенерго» планує реалізувати інвестиційну програму з капітальними вкладеннями, спрямованими на оновлення та реконструкцію обладнання, яка фінансуватиметься за рахунок власних та позикових коштів.

Компанія не має високого рівня боргового навантаження – 30 % фінансування забезпечується позиковими коштами, решта – власними коштами. Рівень боргу відносно

доходів також низький, компанія генерує достатньо прибутку, щоб покривати витрати на фінансування.

ПрАТ «Укргідроенерго» має кредити на загальну суму близько 400 млн дол. США від Європейського банку реконструкції та розвитку (ЄБРР), Європейського інвестиційного банку (ЄІБ), Світового банку, Фонду чистих технологій (СТФ) і державних банків. Компанія спроможна обслуговувати ці позики та дотримується зобов'язань, пов'язаних з кредитами.

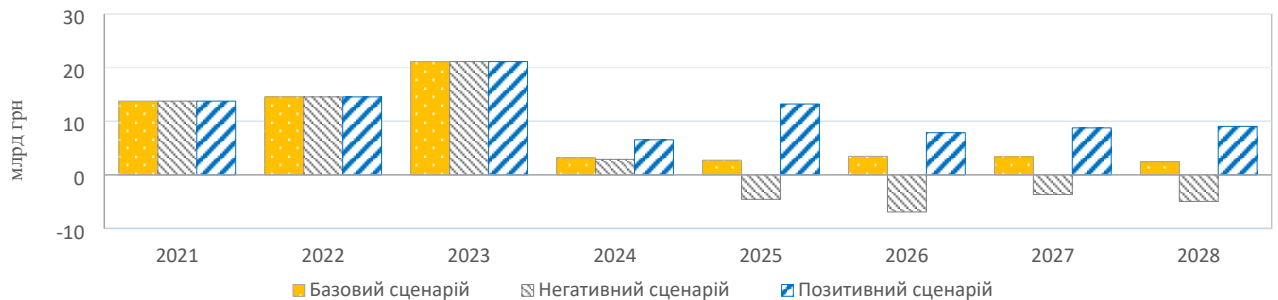
**Таблиця 18. Основні припущення для стрес-тестування ПрАТ «Укргідроенерго»**

Базовий сценарій	Негативний сценарій	Позитивний сценарій
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Прогнозні обсяги виробництва та реалізації електричної енергії у 2026–2028 роках враховують середньорічний виробіток ГЕС за останні 11 років (без врахування Каховської ГЕС та з обмеженою пропускною спроможністю Дніпровської ГЕС) із забезпеченістю стоку 75 % в період весняного водопілля та 60 % в інші місяці року;</li> <li>▪ Продовження ПСО;</li> <li>▪ Капітальні витрати зростають.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Прогнозні обсяги виробництва та реалізації електричної енергії у 2026–2028 роках враховують мінімальний гарантований виробіток, розрахований при щомісячній водності річок забезпеченістю 90 %.</li> <li>Обмеження пропускної спроможності ГЕС не впливає на величину виробітку;</li> <li>▪ Продовження ПСО;</li> <li>▪ Витрати зростають стрімкіше;</li> <li>▪ Ціни реалізації електричної енергії нижчі;</li> <li>▪ Капітальні витрати обмежені.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Прогнозні обсяги виробництва та реалізації електричної енергії у 2026–2028 роках враховують щомісячну водність річок забезпеченістю 50 % та обмежену пропускну спроможність Дніпровської ГЕС;</li> <li>▪ Продовження ПСО;</li> <li>▪ Ціни реалізації електричної енергії вищі;</li> <li>▪ Капітальні витрати значно зростають.</li> </ul>

Джерело: припущення ПрАТ «Укргідроенерго».

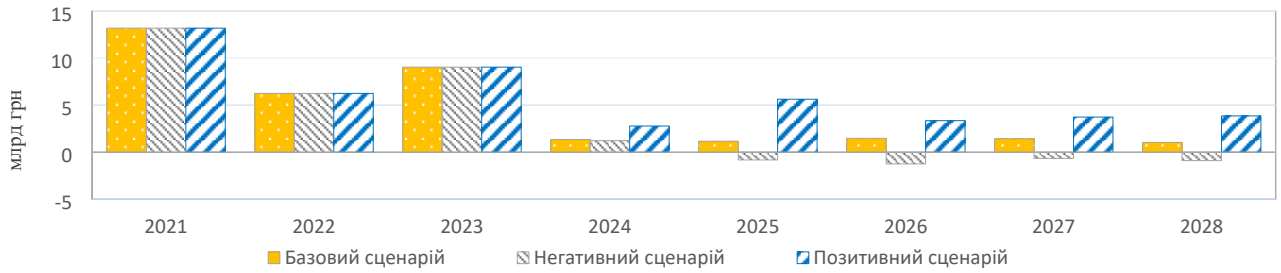
За результатами стрес-тестування ПрАТ «Укргідроенерго» очікується, що діяльність компанії у 2024–2028 роках буде прибутковою за базовим та позитивним сценаріями (рис. 18).

**Рисунок 18. ПрАТ «Укргідроенерго»: прибуток до оподаткування**



За базовим сценарієм очікується, що прибуток буде значно нижчим ніж у попередні три роки (у межах від 2,5 до 3,5 млрд грн), що пов'язано, зокрема, із збільшенням витрат на фінансування, зменшенням обсягів виробництва електроенергії через втрату генеруючих потужностей та збільшенням витрат за ПСО. За позитивним сценарієм очікується, що компанія отримуватиме вищий прибуток від 6 до 13 млрд гривень. За негативним сценарієм очікується, що з 2025 року компанія отримуватиме збитки, розмір яких коливатиметься у межах від 4 до 7 млрд гривень.

Рисунок 19. ПрАТ «Укргідроенерго»: очікувані чисті надходження / втрати державного бюджету



Надходження від компанії до державного бюджету у вигляді податків та дивідендів (рис. 19) відповідно очікуються за базовим сценарієм (від 2 до 3 млрд грн щорічно) та позитивним сценарієм (від 3 до 6 млрд грн щорічно) протягом 2024–2028 років.

### НЕК «Укренерго»

Таблиця 19. Основні фінансові показники НЕК «Укренерго»

Назва показника	2019 рік	2020 рік	2021 рік	2022 рік	2023 рік
<b>Рентабельність</b>					
Рентабельність операційного прибутку	0,12	-0,51	0,02	-0,19	0,12
Рентабельність чистого прибутку	0,09	-0,58	0,00	-0,07	0,00
Рентабельність активів	0,04	-0,43	0,00	-0,06	0,00
Рентабельність власного капіталу	0,06	-3,37	0,02	-2,36	0,01
Рентабельність витрат	1,13	0,66	1,02	0,84	1,13
<b>Ліквідність</b>					
Коефіцієнт поточної ліквідності	0,52	0,38	0,87	0,76	0,95
Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,50	0,38	0,86	0,75	0,94
Дні обороту дебіторської заборгованості	54,5	66,8	84,1	139,3	208,7
Дні обороту кредиторської заборгованості	103,7	207,6	144,2	213,5	284,9
<b>Платоспроможність</b>					
Борг до активів	0,42	0,87	0,89	0,97	0,73
Борг до власного капіталу	0,72	6,82	8,27	36,97	2,72
Борг до EBITDA	6,50	-2,60	16,66	-7,83	9,90
Коефіцієнт покриття відсотків	9,17	-73,19	0,72	-3,00	1,35
Коефіцієнт грошового покриття відсотків	12,01	-63,98	2,75	-2,39	1,72
Коефіцієнт покриття боргу	0,33	-1,46	0,10	-0,28	0,23

Джерело: розрахунки Мінфіну (відповідно до рекомендацій МВФ).

НЕК «Укренерго» є оператором системи передачі електроенергії. Компанія повністю належить державі, за реалізацію прав акціонерів від імені держави відповідає Міненерго.

З реструктуризацією ринку електроенергії у 2019 році діє ПСО, яке вимагає від НЕК «Укренерго» здійснювати виплати на користь ДП «Гарантований покупець» для покриття витрат на закупівлю електроенергії у виробників електроенергії з відновлюваних джерел за зеленим тарифом, який є вищим за ринковий.

Ці витрати НЕК «Укренерго» не було враховано в затвердженому тарифі на передачу електроенергії на 2020 рік, що призвело до значних збитків компанії за результатами 2020 року (27,5 млрд гривень). З жовтня 2021 року регульований тариф на передачу включає витрати компанії, пов'язані з виконанням ПСО. Це дозволило компанії вийти на беззбитковість у 2021 році. Однак падіння обсягів передачі після повномасштабного вторгнення російської федерації в Україну без відповідних коригувань тарифу призвело до збитків компанії у 2022 році.

Внаслідок коригування тарифу рентабельність діяльності НЕК «Укренерго» у 2023 році покращилася. Компанія зафіксувала помірне зростання доходів, які зросли з 82,3 млрд грн у 2022 році до 83,0 млрд грн у 2023 році, незважаючи на складне економічне середовище та перебої в роботі.

Операційний прибуток зріс до 10,2 млрд грн зі збитку в 15,3 млрд грн у 2022 році. Чистий прибуток також покращився та збільшився до 376,6 млн грн зі збитку в 6,1 млрд грн у 2022 році.

Стан платоспроможності компанії у 2023 році покращився. Зросла у 2023 році фінансова стабільність та здатність керувати довгостроковими зобов'язаннями компанії.

Ліквідність НЕК «Укренерго» також показала позитивні зміни у 2023 році. Коефіцієнт поточної ліквідності зріс до 0,95 та наблизився до контрольного значення 1, що вказує на те, що компанія здатна виконати майже всі свої короткострокові зобов'язання за рахунок своїх оборотних активів. Проте кількість днів обороту дебіторської заборгованості зросла до 208,7, а днів обороту кредиторської заборгованості – до 284,9, що вказує на те, що компанія стикається з проблемами в управлінні своєю дебіторською та кредиторською заборгованістю, що потенційно може спричинити навантаження на грошові потоки.

НЕК «Укренерго» залучило фінансування від міжнародних фінансових установ для фінансування як капітальних інвестицій, так і операційних витрат. Компанія змогла обслуговувати ці позики за графіком, але реструктурувала зелені облігації, які вона випустила на міжнародному рівні, щоб відстрочити виплату основної суми боргу та відсотків. Також компанія реструктурувала внутрішні позики, отримані від державних банків, щоб відповідати наявним грошовим потокам. Існуюча заборгованість є суттєвою перешкодою для приватних інвестицій у розподілену генерацію, що має вирішальне значення для модернізації та стійкості енергетичної системи.

НЕК «Укренерго» здійснює закупівлю електроенергії на ринку для балансування системи та компенсації втрат в мережі. У січні 2024 року НЕК «Укренерго» стала повноправним членом Європейської мережі системних операторів передачі електроенергії (ENTSO-E). З 2022 року її енергетична мережа була синхронізована з мережею континентальної Європи. Обсяг електроенергії для імпорту/експорту поступово збільшується, що підвищило надійність енергосистеми України.

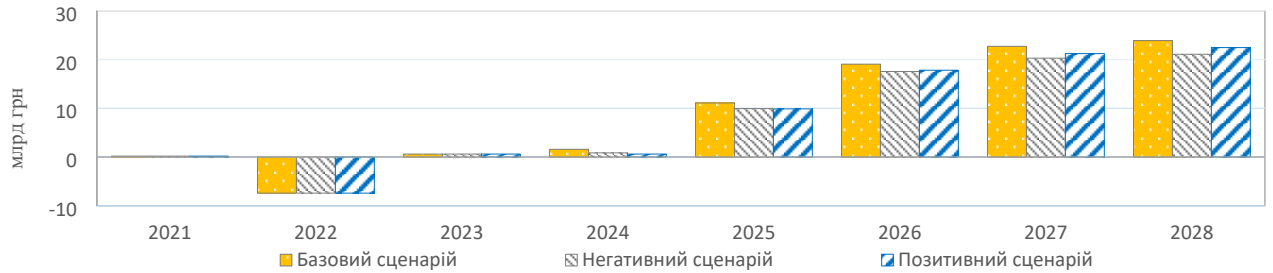
**Таблиця 20. Основні припущення для стрес-тестування НЕК «Укренерго»**

Базовий сценарій	Негативний сценарій	Позитивний сценарій
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Обсяги передачі збільшуються в середньому на 6 % на рік;</li> <li>▪ Ціни на передачу зростають у середньому на 7 % на рік;</li> <li>▪ Витрати на ПСО зменшуються в середньому на 0,7 % на рік;</li> <li>▪ Операційні витрати зростають відповідно до інфляції;</li> <li>▪ Капітальні витрати поступово зростають, щоб покрити технічне обслуговування та незначну модернізацію.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Обсяги передачі збільшуються в середньому на 6 % на рік;</li> <li>▪ Ціни на передачу зростають у середньому на 12 % на рік;</li> <li>▪ Витрати на ПСО збільшуються в середньому на 7 % на рік;</li> <li>▪ Збільшення операційних витрат на 1 % річних;</li> <li>▪ Капітальні витрати незначно зростають, зосереджуючись лише на необхідному обслуговуванні.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Обсяги передачі збільшуються в середньому на 10 % на рік;</li> <li>▪ Ціни на передачу зростають у середньому на 4 % на рік;</li> <li>▪ Витрати на ПСО в середньому на 2,4 % на рік;</li> <li>▪ Операційні витрати збільшуються на 3 % щорічно завдяки розширенню та активізації операційної діяльності;</li> <li>▪ Капітальні витрати постійно зростають, охоплюючи проекти розширення та покращення інфраструктури.</li> </ul>

*Джерело: припущення НЕК «Укренерго».*

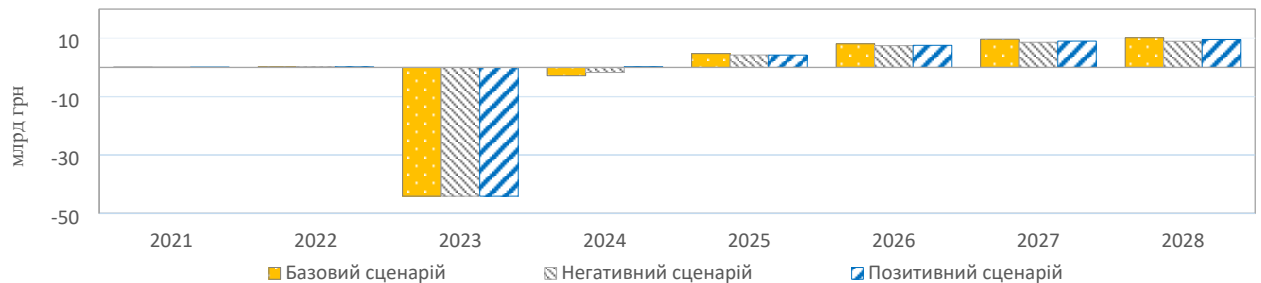
За всіма сценаріями очікується, що протягом 2024–2028 років діяльність НЕК «Укренерго» буде прибутковою (рис. 20).

Рисунок 20. НЕК «Укренерго»: прибуток до оподаткування



За базовим сценарієм очікується, що у середньостроковій перспективі компанія отримуватиме прибуток у середньому 15,7 млрд грн на рік. За негативним сценарієм через вищі витрати та гірші ринкові умови прибуток прогнозується у середньому на рівні 13,9 млрд грн на рік. За позитивним сценарієм через кращі ринкові умови, помірне підвищення доходів та зростання витрат прибуток очікується у середньому 14,4 млрд грн на рік.

Рисунок 21. НЕК «Укренерго»: очікувані чисті надходження / втрати державного бюджету



Відповідно внески до державного бюджету (рис. 21), пов'язані зі сплатою компанією податків та дивідендів, очікуються протягом усього періоду у середньому близько 6,0 млрд грн за усіма сценаріями, які зростатимуть в міру підвищення прибутковості компанії.

## АТ «Укрзалізниця»

Таблиця 21. Основні фінансові показники АТ «Укрзалізниця»

Назва показника	2019 рік	2020 рік	2021 рік	2022 рік	2023 рік
<b>Рентабельність</b>					
Рентабельність операційного прибутку	0,05	-0,04	0,02	0,00	0,06
Рентабельність чистого прибутку	0,03	-0,17	0,01	-0,13	0,05
Рентабельність активів	0,01	-0,05	0,00	-0,04	0,02
Рентабельність власного капіталу	0,01	-0,06	0,00	-0,05	0,03
Рентабельність витрат	1,06	0,96	1,02	1,00	1,06
<b>Ліквідність</b>					
Коефіцієнт поточної ліквідності	0,68	0,42	0,58	1,27	1,74
Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,37	0,13	0,17	0,49	1,02
Дні обороту дебіторської заборгованості	2,7	3,0	3,7	7,7	6,1
Дні обороту кредиторської заборгованості	0	0	0	24,9	23,5
<b>Платоспроможність</b>					
Борг до активів	0,21	0,23	0,23	0,24	0,29
Борг до власного капіталу	0,27	0,29	0,31	0,32	0,41
Борг до EBITDA	3,32	5,82	4,32	4,81	4,39
Коефіцієнт покриття відсотків	1,25	-0,65	0,43	0,01	1,29
Коефіцієнт грошового покриття відсотків	4,48	2,37	3,78	3,47	4,39

Коефіцієнт покриття боргу	0,53	0,27	0,40	2,09	1,35
---------------------------	------	------	------	------	------

Джерело: розрахунки Мініфіну (відповідно до рекомендацій МВФ).

АТ «Укрзалізниця» надає послуги залізничного перевезення вантажів і пасажирів та управляє залізничною мережею. Компанія повністю належить державі, функції акціонера виконує Кабінет Міністрів України.

У 2023 році АТ «Укрзалізниця» отримала прибуток у розмірі 5,0 млрд грн, компенсуючи збиток у 9,6 млрд грн, отриманий у 2022 році. У 2022 році збиток став результатом навіть з урахуванням бюджетного фінансування у розмірі 9,7 млрд гривень. Компанія отримала вигоду від зернової угоди, яка дозволила працювати чорноморським портам до жовтня 2023 року, а також транспортувати вантажі сухопутним шляхом до Європи, поки порти були закриті. З початком повномасштабного вторгнення російської федерації в Україну кількість пасажирських перевезень зросла через призупинення комерційного авіасполучення.

Ліквідність компанії значно покращилася у 2023 році та перевищила історичний рівень. Оборотні активи АТ «Укрзалізниця» перевищують її короткострокові зобов'язання в 1,74 раза, що вказує на те, що компанія не повинна відчувати проблем з ліквідністю.

Частка позикового капіталу відносно власного капіталу АТ «Укрзалізниця» зросла, але залишається відносно низькою. Хоча боргове навантаження відносно доходів є високим, компанія повинна бути в змозі обслуговувати свої борги.

Наразі капітальні витрати зосереджені на підтримці активів, що використовуються. У довгостроковій перспективі капітальні витрати необхідні для модернізації залізничної інфраструктури та рухомого складу, щоб компанія могла працювати стабільно. Компанія веде переговори з кредиторами щодо фінансування модернізації локомотивів та відновлення пасажирських вагонів.

Після закінчення воєнного стану в Україні ринок залізничних перевезень буде лібералізований. Це може негативно вплинути на АТ «Укрзалізниця», якщо воно не буде належним чином підготовлене до успішної конкуренції з новими учасниками, які вийдуть на ринок.

Таблиця 22. Основні припущення для стрес-тестування АТ «Укрзалізниця»

Базовий сценарій	Негативний сценарій	Позитивний сценарій
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ До 2028 року обсяги вантажних перевезень поступово зростатимуть до 65 % від рівня 2021 року</li> <li>▪ Тарифи на вантажні перевезення зростають відповідно до інфляції</li> <li>▪ Обсяги пасажирських перевезень залишаються на поточному рівні</li> <li>▪ Тарифи на пасажирські перевезення ростуть темпами, які трохи перевищують інфляцію</li> <li>▪ Витрати на вантажні та пасажирські перевезення зростають вище ніж інфляція</li> <li>▪ Фінансування з бюджету відсутнє</li> <li>▪ Капітальні витрати зменшаться з 33 млрд грн у 2024 році до 10 млрд грн у 2026 році</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ З 2025 року обсяги вантажних перевезень зменшаться приблизно до половини від рівня 2021 року</li> <li>▪ Тарифи на вантажні перевезення поступово зростають</li> <li>▪ Обсяги пасажирів поступово зменшуються</li> <li>▪ Тарифи на пасажирські перевезення поступово знижуються</li> <li>▪ Витрати на вантажні та пасажирські перевезення зростають вище ніж інфляція</li> <li>▪ Фінансування з бюджету відсутнє</li> <li>▪ Капітальні видатки впали з 33 млрд грн у 2024 році до нуля з 2026 року</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ До 2028 року обсяги вантажних перевезень зростуть приблизно до 75 % від рівня 2021 року</li> <li>▪ Понад інфляцію підвищується тариф на вантажні перевезення</li> <li>▪ Обсяги пасажирів зростають приблизно на 5 % на рік</li> <li>▪ Зростання тарифів на пасажирські перевезення з 2025 року приблизно на 15 % на рік</li> <li>▪ Зростання витрат на вантажні та пасажирські перевезення нижче рівня інфляції</li> <li>▪ Фінансування з бюджету відсутнє</li> <li>▪ Капітальні витрати зросли з 33 млрд грн у 2024 році до 82 млрд грн у 2028 році</li> </ul>

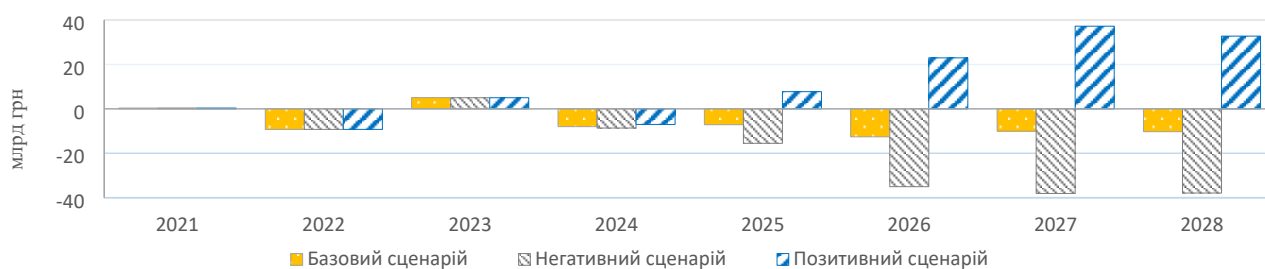
Джерело: припущення АТ «Укрзалізниця».

Припущення АТ «Укрзалізниця» щодо сценаріїв у 2024 році були більш песимістичними ніж у 2023 році та були пов'язані з очікуваннями щодо більшої тривалості воєнного стану в Україні.

У сценаріях передбачалося, що капітальні витрати будуть обмежені коштами, отриманими від операційної діяльності. У негативному сценарії очікується, що з 2026 року не буде коштів для інвестицій, оскільки компанія не буде генерувати прибутки. Довгострокові інвестиції для заміни рухомого складу та модернізації залізничної мережі можуть вимагати державної підтримки, що негативно вплине на надходження до бюджету.

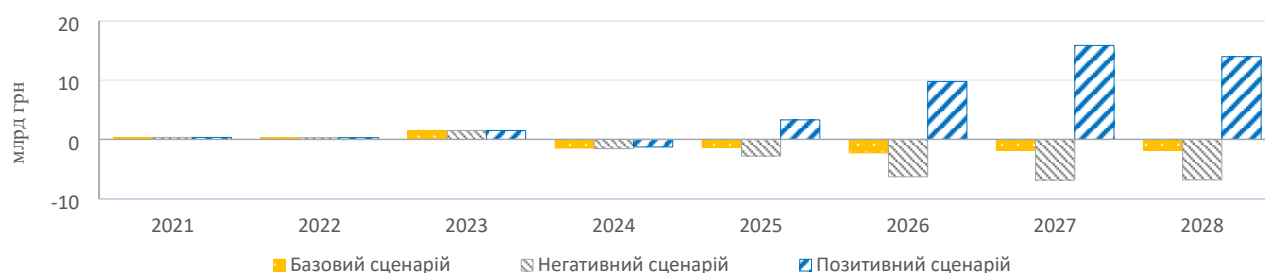
Очікується, що у 2024–2028 роках АТ «Укрзалізниця» отримає збитки за базовим та негативним сценаріями, до прибуткової діяльності повернеться лише за позитивного сценарію з 2025 року (рис. 22).

Рисунок 22. АТ «Укрзалізниця»: прибуток до оподаткування



Через невизначеність щодо бізнесу за всіма сценаріями враховано, що обсяги вантажних перевезень залишаться нижчими за рівень 2021 року. Діяльність АТ «Укрзалізниця» значно залежить від того, чи будуть працювати порти. Відкриття чорноморських портів призвело до підвищення попиту на вантажні перевезення. Зміни в структурі вантажних перевезень впливають на зміни середніх цін; перехід від більш прибуткових наземних перевезень до Європи до перевезень у чорноморські порти призвів до зниження середніх цін у 2024 році.

Рисунок 23. АТ «Укрзалізниця»: очікувані чисті надходження / втрати державного бюджету



Чисті надходження до бюджету очікуються лише за позитивного сценарію, починаючи з 2025 року, та пов'язані з прибутковістю АТ «Укрзалізниця». За базовим та негативним сценаріями очікуються чисті втрати державного бюджету.

## Адміністрація морських портів України

Таблиця 23. Основні фінансові показники ДП «АМПУ»

Назва показника	2019 рік	2020 рік	2021 рік	2022 рік	2023 рік
<b>Рентабельність</b>					
Рентабельність операційного прибутку	0,28	0,44	0,41	0,19	0,24
Рентабельність чистого прибутку	0,23	0,36	0,34	-0,15	0,21
Рентабельність активів	0,07	0,11	0,10	-0,02	0,04
Рентабельність власного капіталу	0,08	0,13	0,12	-0,02	0,04

Рентабельність витрат	1,37	1,70	1,62	1,01	1,24
<b>Ліквідність</b>					
Коефіцієнт поточної ліквідності	1,88	1,48	1,87	4,20	4,38
Коефіцієнт швидкої ліквідності	1,68	1,38	1,75	3,94	4,17
Дні обороту дебіторської заборгованості	15,7	13,0	17,6	35,6	27,3
Дні обороту кредиторської заборгованості	18,3	21,8	22,6	21,2	19,1
<b>Платоспроможність</b>					
Борг до активів	0,09	0,13	0,11	0,06	0,08
Борг до власного капіталу	0,10	0,15	0,13	0,06	0,09
Борг до EBITDA	1,07	0,93	0,94	0,00	0,00

Джерело: розрахунки Мінфіну (відповідно до рекомендацій МВФ).

ДП «АМПУ» відповідає за функціонування та розвиток інфраструктури морських портів, управління нею та забезпечення безпеки мореплавства в морських портах. ДП «АМПУ» належить державі та входить у сферу управління Мінінфраструктури.

Фінансування діяльності ДП «АМПУ» здійснюється за рахунок портових зборів, плати за надання послуг, що підлягають державному регулюванню, орендної плати та інших не заборонених законодавством джерел.

Рентабельність ДП «АМПУ» у 2023 році покращилася завдяки зростанню доходів до 4,0 млрд грн у 2023 році з 3,3 млрд грн у 2022 році. Обсяги наданих послуг також зросли, оскільки морські торговельні коридори були відкриті. Чистий прибуток у 2023 році становив 850,4 тис. грн проти 494,2 тис. грн збитку у 2022 році. Історично, за винятком 2022 року, ДП «АМПУ» було стабільно прибутковим.

Підприємство мало достатньо оборотних активів для виконання своїх короткострокових зобов'язань до початку повномасштабного вторгнення російської федерації в Україну. Ліквідність підприємства у 2023 році ще покращилася та перевищила історичний рівень. Залишки грошових коштів ДП «АМПУ» на кінець 2022 року збереглися на історичному рівні (понад 2 млрд грн), на кінець 2023 року залишки грошових коштів становили понад 3 млрд грн, що призвело до зростання коефіцієнта поточної ліквідності (4,4).

Боргове навантаження ДП «АМПУ» є надзвичайно низьким – борг до активів підприємства у 2023 році становить 8 відсотків.

ДП «АМПУ» зазнало пошкоджень інфраструктури внаслідок російської агресії. Наприкінці 2022 року підприємство втратило контроль над активами вартістю 1,3 млрд грн, які перебувають на тимчасово окупованих територіях України. У місті Херсон та прилеглих до нього районах постраждали чотири великі порти. Порти, які не контролюються ДП «АМПУ», зазнали втрат, та підприємство планує ретельно оцінити збитки після відновлення фізичного доступу до них. Підприємство вже визнало збитки щодо частково зруйнованих та повністю зруйнованих активів, які було знецінено.

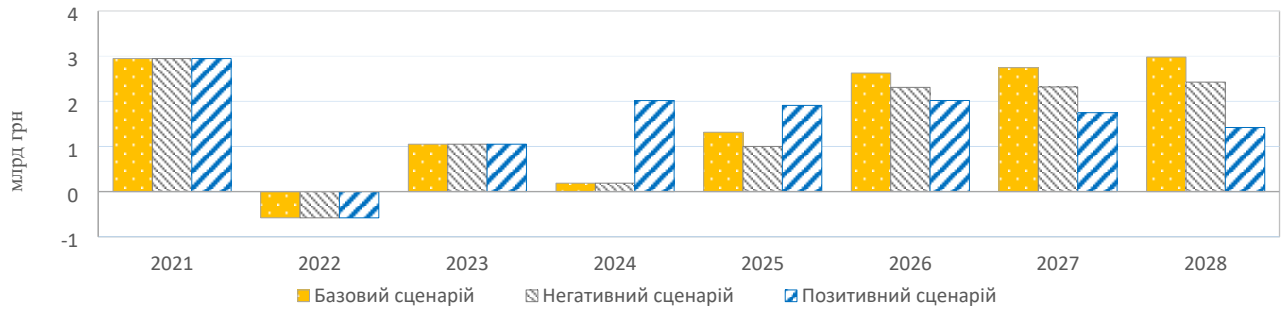
**Таблиця 24. Основні припущення для стрес-тестування ДП «АМПУ»**

Базовий сценарій	Негативний сценарій	Позитивний сценарій
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Поточна ситуація залишається незмінною</li> <li>▪ Обсяги збільшуються, але більш поступово ніж у позитивному сценарії</li> <li>▪ Ціни поступово зростають</li> <li>▪ Капітальні витрати на підтримку інфраструктури</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Порти працюють на низькому рівні включно із портами в Дунайському регіоні</li> <li>▪ Обсяги починають збільшуватися з 2025 року</li> <li>▪ Ціни поступово зростають</li> <li>▪ Капітальні витрати на підтримку інфраструктури</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Усі порти повністю робочі та працюють на повну</li> <li>▪ Обсяги збільшуються після закінчення війни</li> <li>▪ Ціни нижчі ніж в інших сценаріях через зміцнення національної валюти</li> <li>▪ Капітальні витрати на підтримку інфраструктури</li> </ul>

Джерело: припущення ДП «АМПУ»

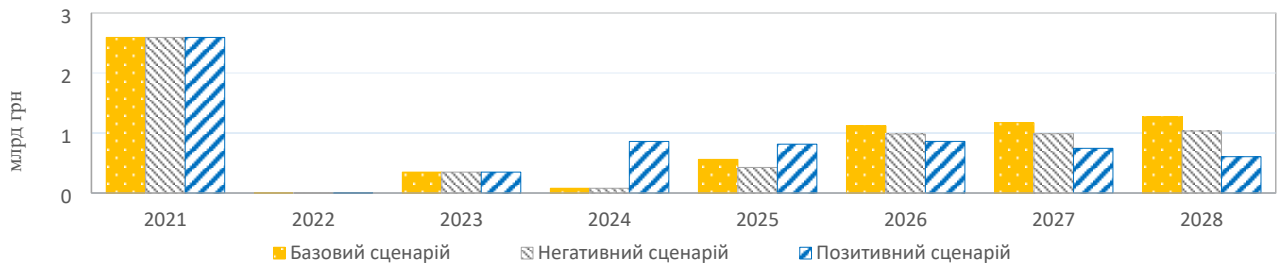


Рисунок 24. ДП «АМПУ»: прибуток до оподаткування



Прогнози, надані ДП «АМПУ» у 2024 році, є дещо оптимістичнішими, ніж прогнози, що надавались у 2023 році. Діяльність ДП «АМПУ» у середньостроковому періоді очікується прибутковою за всіма сценаріями (рис. 24). За базовим сценарієм за п'ятирічний період прогнозується загальний прибуток у розмірі 8,1 млрд гривень. Нижчі прибутки (6,8 млрд грн) очікуються за негативним сценарієм внаслідок зниження обсягів перевалки та транспортування через триваючу збройну агресію російської федерації проти України. Незважаючи на те, що за позитивним сценарієм припускається, що всі порти повністю функціонують, через нижчі тарифи прибутки очікуються нижчі ніж у базовому сценарії (7,5 млрд гривень).

Рисунок 25. ДП «АМПУ»: очікувані чисті надходження / втрати державного бюджету



За базовим сценарієм за період 2024–2028 років загальні надходження податків та частини чистого прибутку до державного бюджету прогноуються у розмірі 4,2 млрд гривень.

Капітальні витрати однакові для всіх сценаріїв. Основною метою капітальних інвестицій є забезпечення ефективного використання інфраструктури підприємства, близько 80 % виділяється на гідротехнічне обладнання та будівництво флоту.

### ДП «Міжнародний аеропорт Бориспіль»

Таблиця 25. Основні фінансові показники ДП МА «Бориспіль»

Назва показника	2019 рік	2020 рік	2021 рік	2022 рік	2023 рік
<b>Рентабельність</b>					
Рентабельність операційного прибутку	0,46	-0,64	0,22	-2,83	-23,51
Рентабельність чистого прибутку	0,34	-0,72	0,13	-2,86	-21,48
Рентабельність активів	0,09	-0,10	0,03	-0,14	-0,13
Рентабельність власного капіталу	0,12	-0,14	0,04	-0,19	-0,19
Рентабельність витрат	1,80	0,60	1,18	0,26	0,04
<b>Ліквідність</b>					
Коефіцієнт поточної ліквідності	3,42	2,15	2,90	0,72	0,36
Коефіцієнт швидкої ліквідності	3,08	1,83	2,62	0,61	0,27
Дні обороту дебіторської заборгованості	104,6	55,0	56,1	41,8	163,2
Дні обороту кредиторської заборгованості	45,6	43,3	31,6	45,0	49,3

<b>Платоспроможність</b>					
Борг до активів	0,25	0,29	0,25	0,28	0,30
Борг до власного капіталу	0,33	0,41	0,33	0,38	0,43
Борг до EBITDA	1,67	-26,82	1,87	-5,09	-5,61
Коефіцієнт покриття відсотків	8,67	-4,20	2,50	-8,56	-12,23
Коефіцієнт грошового покриття відсотків	10,22	-0,53	6,23	-3,36	-4,49
Коефіцієнт покриття боргу	1,08	-0,05	0,87	-0,27	-0,22

Джерело: розрахунки Мінфіну (відповідно до рекомендацій МВФ).

Міжнародний аеропорт «Бориспіль» є найбільшим аеропортом України, який надає міжнародні та внутрішні комерційні пасажирські і вантажні авіаційні та наземні послуги. Основним джерелом доходу ДП МА «Бориспіль» є обслуговування пасажирів. Підприємство повністю належить державі та входить у сферу управління Мінінфраструктури.

У 2023 році ДП МА «Бориспіль» продовжувало фіксувати збитки, оскільки аеропорт залишається закритим для комерційного авіасполучення (1,5 млрд грн збитків у 2023 році проти 1,8 млрд грн збитків у 2022 році). Підприємство вжило заходів для скорочення своїх витрат, однак для забезпечення можливості повернення до роботи протягом 24 годин аеропорт продовжує нести витрати по збереженню інфраструктури, ліцензій та спеціалістів. У 2020 році підприємство також зафіксувало збитки внаслідок закриття аеропорту через пандемію Covid-19 і лише частково відновилося у 2021 році, перш ніж аеропорт було закрито в березні 2022 року в результаті повномасштабного вторгнення російської федерації в Україну.

Ліквідність підприємства, яка вже була слабкою у 2022 році, у 2023 році ще більше погіршилася. Коефіцієнт поточної ліквідності вказує на те, що підприємство не має достатніх оборотних активів для виконання своїх короткострокових зобов'язань (0,36 у 2023 році, 0,72 у 2022 році). Протягом 2023 року підприємство отримало кошти з державного бюджету (44,1 млн грн), які разом із власними грошовими резервами спрямувало на оплату праці. Оплата праці співробітників залишається однією з найбільших проблем, з якими стикається підприємство. Історично ДП МА «Бориспіль» могло підтримувати стабільний рівень ліквідності, а її поточні активи значно перевищували її поточні зобов'язання, навіть під час пандемії Covid-19.

У 2023 році боргове навантаження зросло, але залишається відносно низьким. Співвідношення боргових зобов'язань та доходів є дуже високим, оскільки підприємство генерує незначні доходи, яких недостатньо для обслуговування боргів. За звичайних обставин ДП МА «Бориспіль» могло обслуговувати свої борги, але зараз йому довелося реструктурувати свої кредити, оскільки підприємство неспроможне виконувати свої зобов'язання.

ДП МА «Бориспіль» не зазнало значних руйнувань унаслідок військових дій.

Потенційні ризики можуть виникнути через те, що підприємство не зможе утримати ключових співробітників із необхідними навичками. Працівники отримують близько двох третин їх зарплати та працюють за принципом ротації, при цьому частина персоналу щомісяця відправляється у простій, відбуваються звільнення працівників за власним бажанням.

Таблиця 26. Основні припущення для стрес-тестування ДП МА «Бориспіль»

<b>Базовий сценарій</b>	<b>Негативний сценарій</b>	<b>Позитивний сценарій</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ З 2025 року відновлення обсягів до 75 % від рівня до пандемії COVID-19</li> <li>▪ Збори поступово знижуються</li> <li>▪ Великі витрати на перезапуск, середні витрати з часом зменшуються</li> <li>▪ Бюджетне фінансування 0,47 млн грн у 2024 році</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ З 2026 року обсяги відновляться до 50 % від рівня до пандемії COVID-19</li> <li>▪ Збори поступово знижуються</li> <li>▪ Великі витрати на перезапуск, середні витрати з часом знижуються</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ З 2025 року обсяги зростуть на 120 % від рівня до пандемії COVID-19</li> <li>▪ Збори поступово знижуються</li> <li>▪ Великі витрати на перезапуск, середні витрати з часом зменшуються</li> </ul>

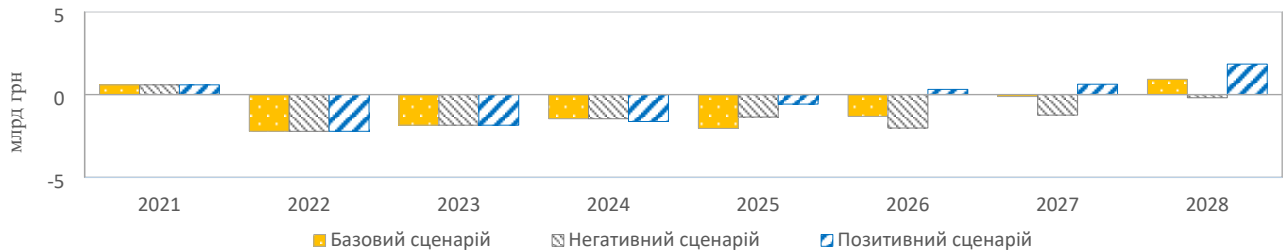
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Капітальні видатки збільшаться до 8 млрд грн у 2026 році та скоротяться до 2,6 млрд грн до 2028 року</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Бюджетне фінансування 0,47 млн грн та 0,73 млн грн у 2024 та 2025 роках відповідно</li> <li>▪ Капітальні витрати подібні до базового сценарію</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Субвенція 468 тис. грн у 2024 році</li> <li>▪ Капітальні витрати подібні до базового сценарію</li> </ul>
--	---	---

Джерело: припущення ДП МА «Бориспіль».

Оскільки передбачається, що воєнний стан завершиться пізніше ніж передбачалося у 2023 році (кінець 2024 року проти кінця 2023 року), сценарії 2024 року передбачають, що відновлення роботи аеропорту буде відкладено порівняно з прогнозами 2023 року.

Очікується, що ДП МА «Бориспіль» залишиться збитковим до закінчення воєнного стану в Україні. За базовим сценарієм припускається, що підприємство відновить діяльність у 2025 році та, за прогнозами, стане беззбитковим у 2027 році. Через вищі витрати, понесені після відновлення діяльності, у 2025 році очікуються більші збитки за базовим сценарієм ніж за негативним сценарієм. У всіх сценаріях очікується, що зі збільшенням обсягів середні витрати зменшаться, оскільки близько 80 % витрат підприємства є постійними.

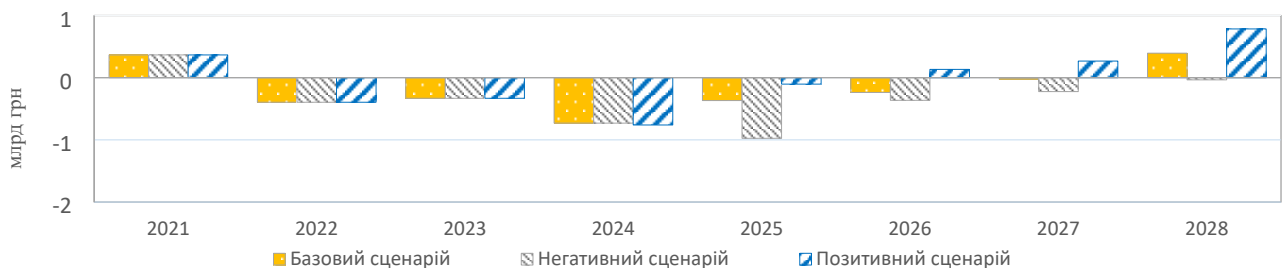
Рисунок 26. ДП МА «Бориспіль»: прибуток до оподаткування



За базовим сценарієм чисті відтоки з державного бюджету прогноуються протягом 2024–2026 років, проте чисті надходження до державного бюджету за базовим сценарієм очікується з 2028 року. За негативним сценарієм чисті відтоки з державного бюджету прогноуються протягом усіх п'яти років. За позитивним сценарієм чисті відтоки з державного бюджету протягом 2024–2025 років компенсуються чистими надходженнями до державного бюджету з 2026 року.

У базовому сценарії очікується, що капітальні витрати ДП МА «Бориспіль» фінансуватимуться за рахунок позикових коштів, тоді як у позитивному сценарії очікується менша залежність від запозиченого капіталу, що може призвести до деякої затримки реалізації проєктів.

Рисунок 27. ДП МА «Бориспіль»: очікувані чисті надходження / втрати державного бюджету



**Отже, на виконання показників державного бюджету можуть впливати фінансові ризики, пов'язані з діяльністю суб'єктів господарювання, основні з яких наведено у таблиці 27.**

Таблиця 27. Джерела фіскальних ризиків, пов'язаних із діяльністю суб'єктів господарювання державного сектору економіки

Джерела фіскальних ризиків	Фіскальні ризики, які матеріалізувалися	Потенційні фіскальні ризики
<p>Менші дивіденди, податкові та неподаткові надходження</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Нижчі доходи через втрату активів та трудових ресурсів, закриття, зниження виробництва та попиту, а також ПСО</li> <li>▪ Зменшення надходжень за транзит газу від Газпрому</li> <li>▪ Вищі витрати на енергоносії</li> <li>▪ Вища вартість імпорту через нижчий обмінний курс національної валюти</li> <li>▪ Вища вартість обслуговування кредитів, номінованих в іноземній валюті</li> <li>▪ Зниження нормативу відрахування частини чистого прибутку та дивідендів до державного бюджету</li> <li>▪ Недонадходження збору на соціально-економічну компенсацію ризику населення, яке проживає на території зони спостереження, та коштів фінансового резерву для фінансування заходів, пов'язаних із припиненням експлуатації і зняттям з експлуатації ядерних установок</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Поступове відновлення виробництва та попиту після закінчення війни</li> <li>▪ Втрата доходу від транзиту газу з грудня 2024 року</li> <li>▪ Недонадходження збору на соціально-економічну компенсацію ризику населення, яке проживає на території зони спостереження, та коштів фінансового резерву для фінансування заходів, пов'язаних із припиненням експлуатації і зняттям з експлуатації ядерних установок</li> </ul>
<p>Більші субсидії чи поточні трансферти</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Трансферти НАК «Нафтогаз України»</li> <li>▪ Трансферти АТ «Укрзалізниця»</li> <li>▪ Трансферти ДП «МА Бориспіль»</li> <li>▪ виконання державою судових рішень, боржниками за якими є державні підприємства</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Здійснення компенсацій НАК «Нафтогаз України» у разі продовження ПСО</li> <li>▪ Подальші трансферти можуть знадобитися збитковим державним підприємствам для забезпечення їх подальшої діяльності, зокрема ДП «МА Бориспіль»</li> <li>▪ Збільшення заборгованості та потенційні труднощі із забезпеченням фінансування можуть призвести до виконання Урядом судових рішень, боржниками за якими є державні підприємства</li> </ul>
<p>Більші капітальні трансферти</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Трансферти АТ «Укрзалізниця» на оновлення залізничної інфраструктури</li> <li>▪ Трансферти для відновлення роботи пошкоджених (зруйнованих) об'єктів енергетичної інфраструктури</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Трансферти можуть знадобитися для фінансування ремонту та заміни пошкодженої та зруйнованої інфраструктури</li> <li>▪ Трансферти для збільшення капітальних витрат для прискорення післявоєнного відновлення</li> </ul>

Надання державних гарантій та звернення кредиторів про погашення гарантованого боргу	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Протягом 2022–2023 років надано нові гарантії, зокрема НАК «Нафтогаз України», ПрАТ «Укргідроенерго», НЕК Укренерго, АТ «Укрпошта», АТ «Укрзалізниця», державним підприємствам оборонно-промислового комплексу України</li> <li>▪ Надання коштів ДП «Укркосмос» з державного бюджету для уникнення прямих звернень на погашення гарантованого боргу</li> <li>▪ Виплати за гарантованим боргом ПАТ «Лисичанськвугілля», Державна іпотечна установа, АТ «Державна продовольчо-зернова корпорація»</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Збільшення довіри до гарантій для забезпечення запозичень державних підприємств</li> <li>▪ Збільшення заборгованості та труднощі із забезпеченням фінансування можуть призвести до невиконання державними підприємствами гарантованих кредитів</li> <li>▪ Подальші виплати за гарантованим боргом АТ «Державна продовольчо-зернова корпорація»</li> </ul>
Позики та подальше кредитування від Уряду		<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ ДП можуть дедалі більше залежати від кредитування та позик від Уряду для фінансування проєктів</li> <li>▪ Скорочення виплат державних підприємств за обслуговування боргів внаслідок зростання заборгованості та потенційні труднощі із забезпеченням фінансування</li> </ul>
Збільшення власного капіталу	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Поповнення статутного капіталу ПрАТ «Укрфінжитло»</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Збільшення статутного капіталу може знадобитися для підтримки прийняттого левериджу та платоспроможності державних підприємств</li> <li>▪ Будь-яке знецінення активів державних підприємств призведе до погіршення їх фінансового стану, що вимагатиме від держави вливання капіталу</li> </ul>

Наведений перелік фіскальних ризиків не є вичерпним та буде залежати від впливу зовнішніх та внутрішніх чинників на діяльність суб'єктів господарювання.

Необхідними умовами для мінімізації фіскальних ризиків, пов'язаних із діяльністю суб'єктів господарювання, є:

- закінчення бойових дій на території України;
- впровадження нових політик та ефективних реформ у сфері управління державною власністю;
- прозорий процес приватизації суб'єктів господарювання, яких недоцільно залишати в державній власності, прискорення процесів реструктуризації та ліквідації непрацюючих суб'єктів господарювання;
- забезпечення своєчасного перерахування суб'єктами господарювання податкових та неподаткових надходжень до бюджету, своєчасних розрахунків за кредитами (у тому числі одержаних під державні гарантії);
- забезпечення прозорості та підзвітності суб'єктів господарювання (вільний доступ до достовірної та актуальної інформації про кожне підприємство);

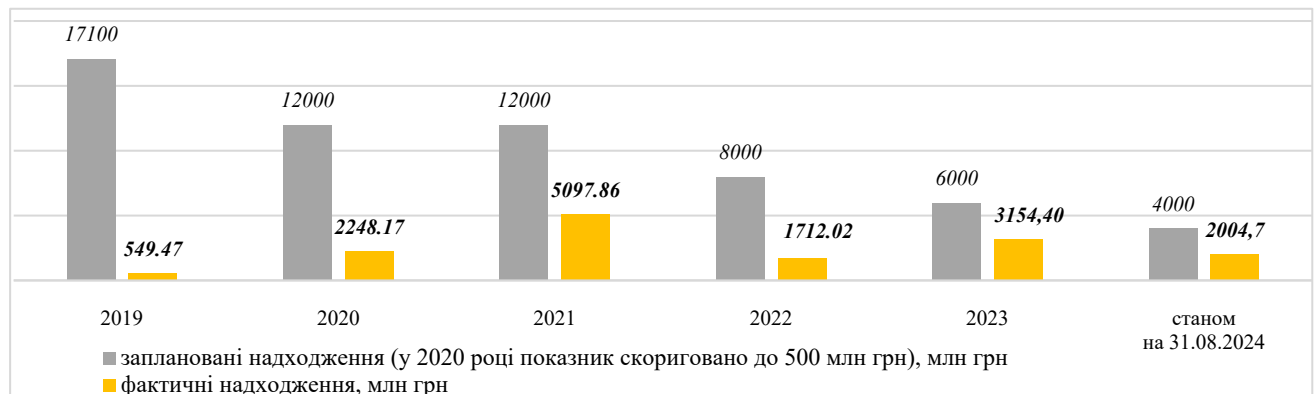
- стратегічне планування діяльності та забезпечення результативного функціонування кожного підприємства;
- врегулювання питань заборгованості та підвищення рівня розрахункової дисципліни суб'єктів господарювання у відповідних сферах;
- розробка та впровадження суб'єктами управління заходів для забезпечення прибуткової діяльності та ефективного використання суб'єктами господарювання державного майна або подання державним органам приватизації пропозицій стосовно необхідності їх приватизації.

### ФІСКАЛЬНІ РИЗИКИ, ПОВ'ЯЗАНІ З НЕВИКОНАННЯМ ПЛАНУ НАДХОДЖЕНЬ ВІД ПРИВАТИЗАЦІЇ ДЕРЖАВНОГО МАЙНА

Відповідно до Закону України «Про Державний бюджет України на 2024 рік» плановий показник надходжень до державного бюджету коштів від приватизації державного майна встановлено у розмірі 4,0 млрд грн, з яких 3 млрд грн було заплановано отримати у липні. За січень – серпень 2024 року фактично до загального фонду від приватизації державного майна (від продажу об'єктів малої приватизації) надійшло 2 млрд грн (або 54,9 % плану на цей період), що становить 50,1 % плану на рік.

Із року в рік плановий показник надходжень до державного бюджету від приватизації державного майна не виконується (рис. 28). Так, у 2023 році при запланованому показнику надходжень від приватизації державного майна у сумі 6 млрд грн (лише у грудні було заплановано отримати 4 млрд грн) виконання цього показника за підсумками року становило 3,2 млрд грн, або 52,6 % річного плану (за рахунок продажу об'єктів малої приватизації).

Рисунок 28. Надходження до державного бюджету від приватизації об'єктів державної власності у 2019–2024 роках



Джерело: дані Фонду державного майна України

Наказом Фонду державного майна України від 04.01.2022 № 1 (зі змінами) затверджено переліки об'єктів малої приватизації, що підлягають приватизації, до яких станом на 01.07.2024 включено 1378 об'єктів.

Перелік об'єктів великої приватизації державної власності затверджено розпорядженням Кабінету Міністрів України від 16.01.2019 № 36-р (зі змінами), до якого включено 18 об'єктів. Фонд державного майна України (далі – Фонд) здійснює підготовку таких об'єктів до приватизації.

За інформацією Фонду, протягом першого півріччя 2024 року електронні аукціони з продажу об'єктів великої приватизації не оголошувались та не проводились. Протягом звітного періоду були проведені засідання аукціонних комісій для продажу, зокрема, єдиного майнового комплексу (далі – ЄМК) ДП «Готель «Україна» та державного пакета акцій у статутному капіталі АТ «Об'єднана гірничо-хімічна компанія», на яких було визначено стартові ціни та розроблено умови продажу цих об'єктів.

Кабінетом Міністрів України були прийняті такі рішення:

- розпорядження від 12.07.2024 № 643-р «Питання продажу пакета акцій акціонерного товариства «Об'єднана гірничо-хімічна компанія» на електронному аукціоні з умовами», яким затверджена стартова ціна (3 899 358 тис. грн) та визначені умови продажу пакета акцій товариства;

- розпорядження від 12.07.2024 № 644-р «Питання продажу єдиного майнового комплексу державного підприємства «Готель «Україна» на електронному аукціоні з умовами», яким затверджена стартова ціна (1 047 637 тис. грн) та визначені умови продажу єдиного майнового комплексу державного підприємства.

Дата аукціону щодо продажу АТ «Об'єднана гірничо-хімічна компанія» призначена на 09.10.2024, щодо продажу ЄМК ДП «Готель «Україна» – на 18.09.2024.

Отже, у поточному році виконання в повному обсязі плану надходження до державного бюджету коштів від приватизації державного майна буде залежати в значній мірі від результатів реалізації вищевказаних об'єктів на електронних аукціонах.

Слід зазначити, що пунктом 2 постанови Кабінету Міністрів України від 23.08.2022 № 952 «Про внесення змін до Порядку проведення електронних аукціонів для продажу об'єктів малої приватизації та визначення додаткових умов продажу» (зі змінами) передбачена заборона на проведення приватизації об'єктів, які розташовані на територіях активних бойових дій, територіях активних бойових дій, на яких функціонують державні електронні інформаційні ресурси, для яких не визначена дата завершення бойових дій, включених до переліку територій, на яких ведуться (велися) бойові дії або тимчасово окупованих російською федерацією, затвердженого Міністерством з питань реінтеграції тимчасово окупованих територій України.

За інформацією Фонду, формування переліків об'єктів, що підлягають приватизації у 2025 році, буде здійснюватися за результатами опрацювання пропозицій від уповноважених органів управління і заяв, поданих потенційними покупцями, відповідно до вимог Закону України «Про приватизацію державного і комунального майна».

За прогнозами Фонду, надходження у 2025 році до державного бюджету коштів від приватизації державного майна плануються у сумі 3,2 млрд грн (з урахуванням надходжень коштів від продажу об'єктів великої приватизації), що на 800 млн грн менше ніж заплановано у 2024 році.

Верховною Радою України був прийнятий Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо вдосконалення корпоративного управління» (від 22.02.2024 № 3587-IX), спрямований на приведення законодавчих актів України, які стосуються корпоративного управління юридичних осіб, акціонером (засновником, учасником) яких є держава, у відповідність до сучасних міжнародних стандартів корпоративного управління.

Цим Законом були внесені зміни до Закону України «Про управління об'єктами державної власності», якими передбачається, що Кабінет Міністрів України затверджує Політику державної власності, що визначає загальні принципи, зокрема щодо питань класифікації державних унітарних підприємств, господарських товариств відповідно до підстав залишення у державній власності, планів щодо приватизації, реорганізації або ліквідації, а також обґрунтування будь-якої іншої категоризації державних унітарних підприємств, господарських товариств, у статутному капіталі яких більше 50 відсотків акцій (часток) належать державі; планів щодо приватизації об'єктів права державної власності (стаття 11<sup>6</sup> Закону).

З огляду на вищевказане, на надходження в 2024 та 2025 роках коштів до державного бюджету від приватизації державного майна можуть вплинути, зокрема, відсутність попиту на об'єкти приватизації у зв'язку із погіршенням інвестиційного клімату у країні внаслідок вторгнення російської федерації та проведення бойових дій; політика держави у сфері приватизації об'єктів права державної власності, яка буде визначена в Політиці державної власності, затвердженій Урядом; обмеженість у здійсненні продажу об'єктів малої приватизації, які розташовані на територіях, на яких ведуться активні бойові дії.

При цьому зазначаємо, що недоотримання надходжень від приватизації державного майна призведе до збільшення державних запозичень відповідно до положень статті 15 Бюджетного кодексу України, що зі свого боку призведе до збільшення обсягу державного боргу та видатків на його обслуговування.

Необхідними умовами забезпечення надходження коштів до державного бюджету від приватизації державного майна в 2025 році є:

- закінчення військових дій та початок відбудови України;
- впровадження реформи корпоративного управління державних підприємств з урахуванням вимог прийнятого Закону № 3587-IX;
- проведення великої приватизації на засадах відкритості і прозорості;
- своєчасна передача органами, уповноваженими управляти державним майном, Фонду об'єктів, щодо яких прийнято рішення про приватизацію;
- продовження співпраці з міжнародними партнерами для залучення інвестицій в Україну та реальні сектори української економіки.

### **ФІСКАЛЬНІ РИЗИКИ, ПОВ'ЯЗАНІ З РЕАЛІЗАЦІЄЮ ПРОЄКТІВ ДЕРЖАВНО-ПРИВАТНОГО ПАРТНЕРСТВА**

Відповідно до інформації, розміщеної на сайті Міністерства економіки України, станом на 01.01.2024 на умовах державно-приватного партнерства (далі – ДПП) в Україні укладено 198 договорів, з яких реалізуються лише 22 договори (10 концесійних договорів, 6 договорів про спільну діяльність, 6 інших договорів).

Перелік проєктів ДПП / концесій, що наразі реалізуються в Україні, та стан їх виконання на 01.01.2024 (до якого включені об'єкти, що належать до комунальної власності), а також тих, реалізація яких призупинена через обставини непереборної сили (вторгнення російської федерації в Україну), наведено в додатках 1 та 2 відповідно.

Порядком прийняття рішення про надання державної підтримки здійснення ДПП, затвердженим постановою Кабінету Міністрів України від 08.02.2023 №117, передбачено, що рішення про надання державної підтримки за рахунок коштів державного бюджету приймається Кабінетом Міністрів України окремо щодо кожного проєкту, що здійснюється на умовах ДПП, у тому числі концесії.

За інформацією Міністерства економіки України, станом на 28.08.2024 Кабінетом Міністрів України не приймалися рішення про надання державної підтримки здійснення ДПП, яка передбачає взяття державним партнером довгострокових зобов'язань у рамках ДПП. Отже, відповідні показники державного бюджету щодо обсягу довгострокових зобов'язань у проєкті Закону України «Про Державний бюджет України на 2025 рік» відсутні.

Основними істотними ризиками здійснення ДПП у 2024 році залишаються форс-мажорні обставини та інші непередбачені події з високим рівнем впливу, що виникли внаслідок повномасштабного вторгнення та військової агресії російської федерації проти України.

Основними фіскальними ризиками, що можуть виникнути під час реалізації проєктів ДПП, є умовні зобов'язання, що можуть настати при розірванні договору ДПП через:

- продовження збройного вторгнення російської федерації на територію України та продовження руйнування важливих інфраструктурних об'єктів;
- неможливість повноцінного виконання договорів, укладених у рамках ДПП (концесії), та їх реалізації, оскільки об'єкт концесії розташований на тимчасово окупованій території;
- блокаду морських портів України, ракетні удари по портовій інфраструктурі.

З метою мінімізації фіскальних ризиків, що можуть виникнути під час реалізації проєктів ДПП, державними партнерами здійснюються заходи щодо перегляду сторонами положень договору ДПП (концесійного договору) у зв'язку з істотною зміною обставин, якими сторони керувалися при укладенні договорів.



Слід зазначити, що проєктом Закону України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо вдосконалення механізму залучення приватних інвестицій з використанням механізму державно-приватного партнерства для пришвидшення відновлення зруйнованих війною об'єктів та будівництва нових об'єктів, пов'язаних з післявоєнною перебудовою економіки України» (реєстр. № 7508 від 01.07.2022) (далі – проєкт Закону № 7508), який схвалений Комітетом Верховної Ради України з питань економічного розвитку на засіданні 15.07.2024 до другого читання, передбачено, що до будь-яких умов концесійних договорів, чинних станом на 24.02.2022, об'єктом концесії за якими є майно, розташоване на території спеціалізованого морського порту Ольвія або на території морського порту Херсон, за згодою сторін можуть бути внесені зміни, які:

1) пов'язані з істотною зміною обставин, якими сторони керувалися у процесі укладення концесійних договорів;

2) передбачають тимчасове зупинення перебігу строку концесії у зв'язку з настанням форс-мажорних обставин (обставин непереборної сили), починаючи з 24.02.2022, але не більш як до 24.02.2027, з тимчасовим поверненням всього або частини об'єкта концесії концесієдавцю та/або балансоутримувачу;

3) передбачають звільнення концесіонера від нарахування та обов'язку сплати концесійних платежів за період з 24.02.2022 та протягом всього періоду тимчасового зупинення перебігу строку концесії, але в будь-якому разі не більш як до моменту повного відновлення торговельного судноплавства в порту (скасування заборони руху суден судноплавними каналами і внутрішніми підхідними каналами, відкриття порту (у разі його закриття), – у разі тимчасового зупинення перебігу строку концесії.

Порядок та підстави надання пільг зі сплати концесійних платежів за концесійними договорами, зазначеними у цьому пункті, з моменту повного відновлення торговельного судноплавства у відповідному морському порту та до дати припинення чи скасування воєнного стану визначатимуться Кабінетом Міністрів України.

Комітетом Верховної Ради України з питань економічного розвитку рекомендовано Верховній Раді України прийняти проєкт Закону № 7508 у другому читанні та в цілому.

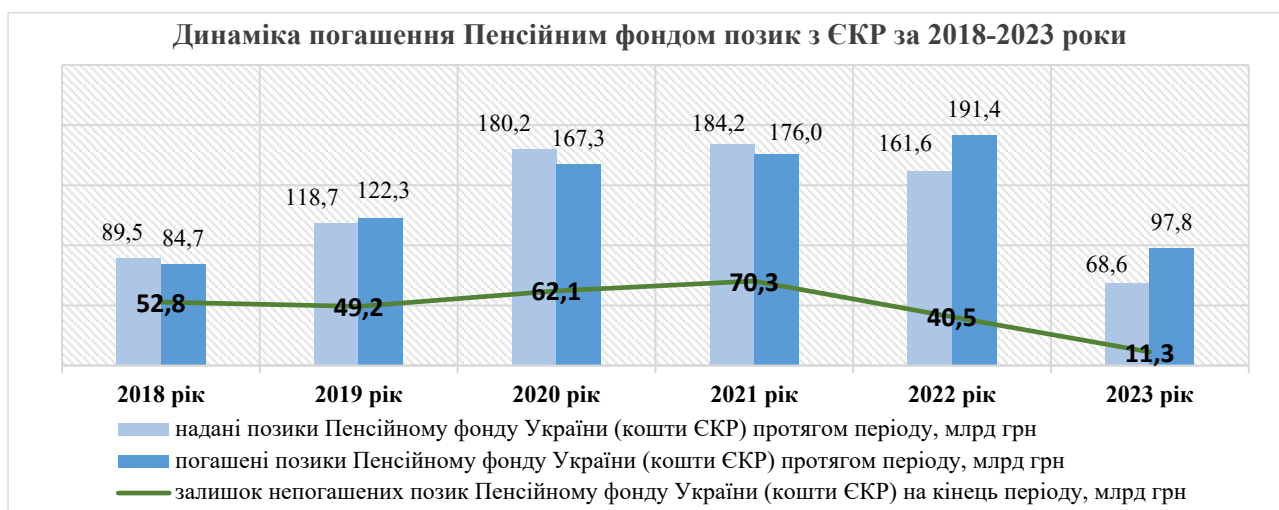
Прийняття законопроєкту сприятиме спрощенню процедури підготовки проєктів ДПП на державному та місцевому рівнях.

## **ФІСКАЛЬНІ РИЗИКИ, ПОВ'ЯЗАНІ ІЗ СОЦІАЛЬНОЮ СФЕРОЮ**

Після кардинальних змін структури видатків державного бюджету, що настали під час війни, в частині пріоритетності формування та здійснення видатків соціальна підтримка продовжує й надалі бути одним із пріоритетів держави, оскільки з продовженням воєнного стану в Україні зростає кількість людей, що потребують допомоги від держави.

Так, у 2023 році на соціальний захист та соціальне забезпечення було спрямовано 469,3 млрд грн, або 11,7 % сукупних видатків держбюджету. Це на 10,2 %, або на 43,3 млрд грн, більше порівняно з 2022 роком. Приріст цих видатків сформувався передусім внаслідок збільшення видатків державного бюджету для Пенсійного фонду України (на 40,7 млрд грн, або на 17,5 %). Загалом у 2023 році до Пенсійного фонду спрямовано 273,7 млрд гривень. Також для забезпечення своєчасної виплати пенсій та з метою підтримки оперативної фінансової спроможності бюджету фонду залучалися позики з єдиного казначейського рахунку (далі – ЄКР), загалом впродовж 2023 року отримано таких позик на суму 68,6 млрд грн, водночас до державного бюджету повернуто 97,8 млрд грн (враховуючи позики, отримані у попередніх роках). Таким чином, як і в 2022 році, на кінець 2023 року відбулося суттєве скорочення заборгованості цього фонду за позиками з ЄКР, а саме на 29,2 млрд гривень. Станом на 01.01.2024 обсяг непогашеної простроченої заборгованості Пенсійного фонду за позиками з ЄКР становив 11,3 млрд грн та протягом січня – липня 2024 року не скорочувався. Разом з тим відповідно до частини п'ятої статті 43 Бюджетного

кодексу України надання таких позик має здійснюватися на умовах їх повернення до кінця поточного бюджетного періоду.



У 2023 році на надання допомоги на проживання внутрішньо переміщеним особам (далі – ВПО) спрямовано 73,2 млрд грн, або на 36,8 % і на 19,7 млрд грн більше порівняно з 2022 роком.

Протягом 2023–2024 років змінено підходи, механізм, критерії щодо виплати допомоги на проживання ВПО, зокрема:

визначено дату переміщення / повторного переміщення з окупованих територій для отримання допомоги особам – 01.01.2022;

застосовуються критерії місця перебування;

фінансово-майнові критерії, дохід менше чотирьох прожиткових мінімумів на одну особу – допомога надається найуразливішим категоріям ВПО (дітям, пенсіонерам тощо);

встановлено шестимісячний період отримання допомоги (за визначених умов – другий шестимісячний період);

до 01.11.2023 – на одну особу, з 01.11.2023 – на сім'ю;

визначено критерії призначення допомоги в частині факту зайнятості / працевлаштування / самозайнятості;

удосконалено здійснення їх превентивної та поточної верифікації.

Завдяки цим заходам кількість отримувачів такої допомоги станом на липень 2024 року зменшилася порівняно на кінець 2023 року у 2,3 раза з 2,5 млн осіб до 1,1 млн осіб.

Також у 2023 році з метою покриття витрат об'єктів державної, комунальної та приватної власності, у будівлях (приміщеннях) яких у період воєнного стану на безоплатній основі розміщувалися ВПО, виділялися кошти з резервного фонду державного бюджету, зокрема було витрачено 572,7 млн грн, що у 3,1 раза більше за відповідні видатки 2022 року.

За рахунок коштів резервного фонду державного бюджету також виплачено одноразову матеріальну грошову допомогу населенню з підтоплених регіонів Херсонської та Миколаївської областей, постраждалому внаслідок підриву рф греблі Каховської ГЕС, у розмірі 115,7 млн гривень.

Водночас за 7 місяців 2024 року з державного бюджету видатки на соціальне забезпечення (виплату пенсій, допомоги, стипендій), які забезпечуються Міністерством соціальної політики України, вже спрямовано в обсязі 328,6 млрд грн, або 18,2 % від загального обсягу видатків, що на 24 млрд грн, або на 7,9 % більше проти аналогічного періоду минулого року, у тому числі:

158,6 млрд грн – трансферт Пенсійному фонду України для фінансового забезпечення виплати пенсій, надбавок та підвищень до пенсій;

66,3 млрд грн – на соціальний захист дітей та сімей, захист громадян, які потрапили у складні життєві обставини, для підтримки малозабезпечених сімей. З цього обсягу на допомогу на проживання внутрішньо переміщеним особам спрямовано 25 млрд гривень;

25,6 млрд грн – для виплати житлових субсидій та пільг громадянам на оплату житлово-комунальних послуг, придбання твердого та рідкого пічного побутового палива і скрапленого газу.

Згідно з постановою Кабінету Міністрів України від 16.09.2022 № 1041 «Деякі питання надання житлових субсидій та пільг на оплату житлово-комунальних послуг, твердого та рідкого пічного побутового палива і скрапленого газу Пенсійним фондом України» органи Пенсійного фонду України забезпечують з 01.10.2022 виплату та з 01.12.2022 призначення житлових субсидій та пільг на оплату житлово-комунальних послуг, твердого та рідкого пічного побутового палива і скрапленого газу.

Також з 01.01.2023 Пенсійний фонд України є уповноваженим органом у системі загальнообов'язкового державного соціального страхування у зв'язку з тимчасовою втратою працездатності та від нещасного випадку на виробництві або професійного захворювання, які спричинили втрату працездатності.

За даними Пенсійного фонду України, за січень – липень 2024 року до бюджету Пенсійного фонду України з усіх джерел фінансування надійшло 481,5 млрд грн, що на 38,2 млрд грн більше порівняно з відповідним періодом минулого року, з яких 312,8 млрд грн – власні доходи фонду, що складаються з:

суми єдиного внеску, розподіленої на загальнообов'язкове державне пенсійне страхування, – 273,5 млрд грн;

доходів на загальнообов'язкове державне соціальне страхування – 19,8 млрд грн;

коштів ДБУ за деякі категорії застрахованих осіб та покриття недоотриманої суми коштів від застосування розміру ЄСВ – 15,6 млрд грн;

інших доходів на загальнообов'язкове державне пенсійне страхування – 3,9 млрд гривень.



Джерело: дані Пенсійного фонду України.

Разом з тим, за інформацією Міністерства соціальної політики України, у 2024 році виникли фіскальні ризики, пов'язані із невиконанням планових показників власних надходжень Пенсійного фонду України в частині недонадходження суми єдиного внеску на загальнообов'язкове державне соціальне страхування (далі – ЄСВ), розподіленої на загальнообов'язкове державне пенсійне страхування, внаслідок:

зниження рівня платоспроможності, в т. ч. підприємств, установ, організацій у частині сплати обов'язкових страхових платежів у зв'язку із зменшенням доходів, припиненням діяльності внаслідок військової агресії російської федерації, проведенням бойових дій та введенням воєнного стану на території України;

зменшення чисельності найманих працівників, недосягнення запланованих темпів росту фонду оплати праці;

зростання заборгованості зі сплати ЄСВ та з інших обов'язкових платежів до Пенсійного фонду України. Станом на 01.08.2024 загальна сума заборгованості з обов'язкових страхових платежів та зі сплати єдиного внеску становила 50,9 млрд грн (майже 58,9 % – це борги підприємств, які перебувають у різних процедурах банкрутства, та платників, у яких відсутні активи для звернення стягнення), з якої 20,4 млрд грн – зі сплати єдиного внеску та 30,0 млрд грн – з відшкодування пільгових пенсій;

запровадження пільг зі сплати ЄСВ для фізичних осіб – підприємців (ФОП на загальній системі оподаткування та особи, які провадять незалежну професійну діяльність, і члени фермерського господарства) з 01.03.2022 до припинення воєнного стану, а також протягом наступних 12 місяців.

Крім вказаних вище фіскальних ризиків, також існує висока ймовірність зростання у 2024–2025 роках обсягу зобов'язань Пенсійного фонду України, пов'язаних із:

прийняттям судових рішень з питань пенсійного забезпечення. За даними Пенсійного фонду України, станом на 01.08.2024 обліковується 647,5 тис. рішень суду, виданих або ухвалених після набрання чинності Законом України «Про гарантії держави щодо виконання судових рішень», на виконання яких за рахунок коштів державного бюджету необхідно виплатити 74,0 млрд гривень;

прийняттям законодавчого рішення щодо виплати пенсій особам, які проживають у населених пунктах Донецької та Луганської областей, на території яких органи державної влади тимчасово не здійснюють повноваження, та пенсіонерам з числа внутрішньо переміщених осіб. Розрахункова сума пенсійних виплат, що не виплачена зазначеним категоріям одержувачів за період з серпня 2014 року по жовтень 2020 року, становить 87,9 млрд гривень;

зростанням невиконаних за період з 24.02.2022 сум пенсій громадянам, які залишилися проживати на тимчасово окупованих територіях, проживають на територіях активних бойових дій або тимчасово проживають за кордоном. Загальний обсяг невиконаних коштів прогнозується в розмірі 26,1 млрд грн;

прийняттям законодавчого рішення щодо виплати пенсій пенсіонерам Автономної Республіки Крим, м. Севастополя. Обсяги додаткових видатків прогноуються орієнтовно в діапазоні від 3,2 до 3,7 млрд грн щомісячно;

ратифікацією Угоди між Україною та Федеративною Республікою Німеччина та Державою Ізраїль щодо пенсійного забезпечення. Обсяги додаткових видатків до кінця 2024 року прогноуються в сумах 2,6 млрд грн та 10,8 млрд грн відповідно;

прийняттям законодавчих актів без визначення ресурсів для їх фінансового забезпечення. Зокрема, вказане стосується виконання постанови Кабінету Міністрів України від 10.11.2021 № 1165 «Про затвердження Порядку виплати пенсій (щомісячного довічного грошового утримання), не виплачених за період до місяця відновлення їх виплати, внутрішньо переміщеним особам та особам, які відмовилися відповідно до пункту 1 частини першої статті 12 Закону України «Про забезпечення прав і свобод внутрішньо переміщених осіб» від довідки про взяття на облік внутрішньо переміщеної особи і зареєстрували місце проживання

та постійно проживають на контрольованій Україною території» (обсяг додаткових видатків з урахуванням виплат військовослужбовців може становити 10,5 млрд гривень).

Також у 2025 році можливі фіскальні ризики й за іншими соціальними напрямками, що пов'язані із систематичним зростанням кількості громадян, які були позбавлені свободи, зокрема військовополонених, заручників, збільшенням внаслідок воєнних дій кількості людей з інвалідністю (у тому числі з важкими формами) як серед мирних громадян, зокрема дітей, так і серед захисників України тощо.

Зокрема, Міністерство з питань реінтеграції тимчасово окупованих територій України повідомило про необхідність в додаткових коштах для здійснення виплат одноразової державної допомоги особам, стосовно яких встановлено факт позбавлення свободи внаслідок збройної агресії проти України, після їх звільнення, а також щорічної державної допомоги особам, стосовно яких встановлено факт позбавлення свободи внаслідок збройної агресії проти України, або членам їх сімей під час перебування таких осіб в місцях несвободи. Зокрема, обсяг додаткової потреби на 2025–2027 роки становить 850,0 млн гривень. При цьому передбачити кількість осіб, які будуть звільнені в рамках здійснення заходів з обміну полоненими та яка з них кількість звернеться до Мінреінтеграції із заявами, неможливо.

Враховуючи вказане, для зменшення впливу на показники державного бюджету фіскальних ризиків, пов'язаних із соціальною сферою, є необхідним:

продовження роботи з адаптації соціальної політики держави до нових реалій з метою захисту вразливих категорій населення;

недопущення нарощування заборгованості зі сплати ЄСВ та погашення наявного боргу; здійснення відстеження стану розгляду справ і контролю механізму погашення заборгованості з пенсійних виплат за рішеннями судів;

прийняття змін до законодавства у сфері соціального захисту лише у разі наявності ресурсів для їх фінансового забезпечення;

забезпечення ефективного функціонування системи соціальної підтримки населення; погашення одержаних Пенсійним фондом позик, наданих з ЄКР на покриття тимчасових касових розривів, у тому числі в минулих періодах;

запровадження нових активних програм на ринку праці, грантових програм для запуску нового бізнесу з метою створення нових робочих місць, стимулювання розвитку інклюзивного ринку праці;

посилення взаємодії з переселенцями за кордоном, створення програм для стимуляції повернення мігрантів, створення робочих місць та підвищення якості життя в Україні;

продовження роботи щодо детінізації заробітної плати Державною податковою службою України, Пенсійним фондом України та Державною службою України з питань праці з метою запобігання ухиленню від сплати єдиного внеску на загальнообов'язкове державне соціальне страхування та збільшення чисельності найманих працівників;

удосконалення пенсійної системи з урахуванням довгострокових демографічних прогнозів та майбутнього навантаження пенсійних виплат на державні фінанси з дотриманням політики співробітництва з міжнародними партнерами, зокрема з Міжнародним валютним фондом у частині забезпечення фінансової стабільності пенсійної системи шляхом утримання від запровадження нових спеціальних або пільгових пенсій, нових дискреційних підвищень виплат; врахування середньострокових фіскальних та бюджетних наслідків будь-яких поправок до законів та підзаконних актів, які призводять до підвищення пенсійних видатків, та створення добре врегульованих і повністю профінансованих схем обов'язкових пенсійних накопичень після скасування воєнного стану, коли будуть створені необхідні передумови та пом'якшені середньострокові фіскальні ризики.

## **ФІСКАЛЬНІ РИЗИКИ, ПОВ'ЯЗАНІ ЗІ СФЕРОЮ СІЛЬСЬКОГО ГОСПОДАРСТВА ТА ПРОДОВОЛЬЧОЇ БЕЗПЕКИ ДЕРЖАВИ**

Повномасштабні військові дії російської федерації проти України створили нові надзвичайні виклики для країни у сфері сільського господарства та продовольчої безпеки держави. Так, до початку військових дій Україна входила до найбільших постачальників продовольства та сільськогосподарської продукції на світовий ринок. У 2022 році агропродовольча продукція забезпечувала 53,0 %, а у 2023 році – 62,0 % загального експорту держави.

Руйнування російськими військовими сільськогосподарської інфраструктури, знищення виробничих потужностей та істотні пошкодження об'єктів інфраструктури сільськогосподарської, складської, транспортної, енергетичної, переробної промисловості, втрата Україною посівних площ спричинили, зокрема, значне зниження експортних можливостей України. Блокування морських портів України і торгівельної діяльності в акваторії Чорного та Азовського морів направлено на виснаження української економіки.

Війна докорінно змінила здобутки експортного потенціалу України. Збій стабільного постачання з України аграрної продукції вже призвів до зростання світових цін на зерно та зменшення його ціни на внутрішньому ринку, а також до збільшення відповідних залишків. Тому на сьогодні важливо збільшити можливості експорту збіжжя з метою надходження валютної виручки в економіку України.

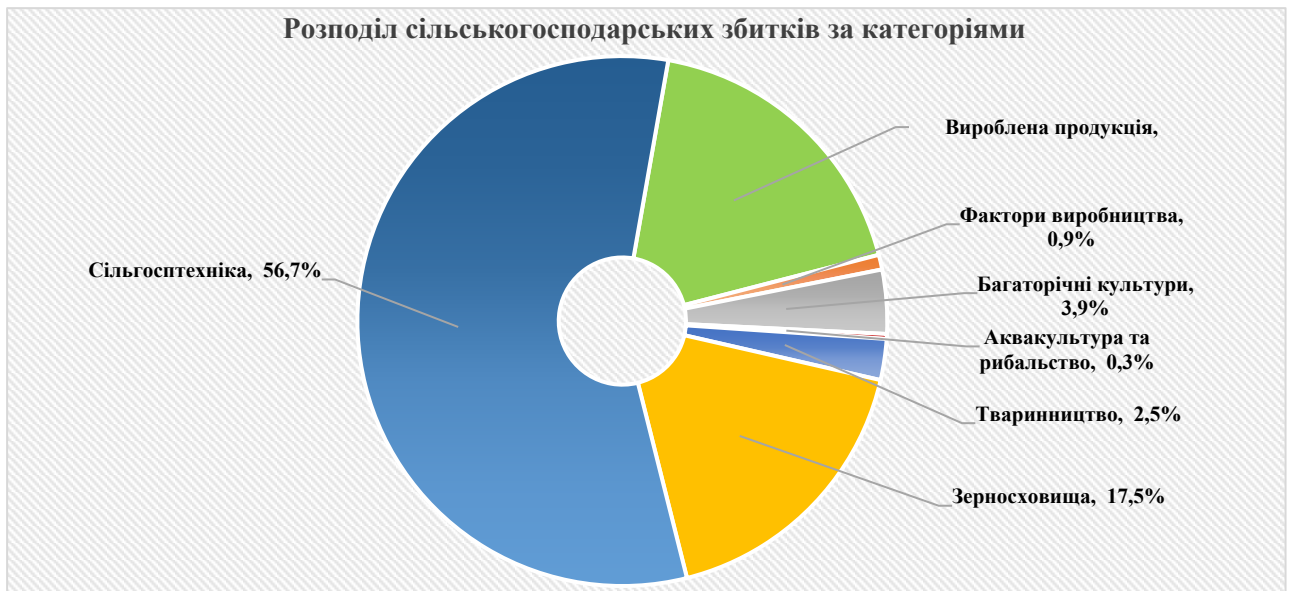
Одним з наслідків вторгнення російської федерації є зниження цін на експортно-орієнтовані культури (пшениця, кукурудза, ячмінь та соняшник). Скорочення внутрішніх цін на ці культури було викликано морською блокадою українських портів військовими силами російської федерації. Морська блокада змушувала експортерів перебудовувати логістичні ланцюжки від експорту морем до експорту залізницею, річковими портами та вантажівками. Це призвело до суттєвого зростання цін на доставку та суттєвого скорочення попиту на експортно-орієнтовані культури через фізичні обмеження каналів експорту.

Додатковим чинником, який може позначитися на обсягах експорту вітчизняної продукції, є ризики продовження обмежень сусідніми європейськими країнами щодо імпорту з України або транзиту окремих продовольчих товарів. Така ситуація також може додатково негативно позначитися на фінансовому стані аграрних підприємств та знизити рівень їх ділової активності.

Крім того, в зоні ведення бойових дій відбулось фізичне знищення аграрних підприємств. Зростання вартості добрив, пального, енергетичних ресурсів, посівних матеріалів призвели до зростання вартості виробництва сільськогосподарської продукції та труднощів із фінансуванням роботи аграрного сектору. Разом з обмеженими властивостями реалізації продукції та обмеженим доступом до фінансових ресурсів це загрожує банкрутством аграрних підприємств.

Згідно з розрахунками Центру досліджень продовольства та землекористування Київської школи економіки (далі – KSE Агроцентр), проведеними спільно зі Світовим банком у лютому поточного року, український аграрний сектор зазнав понад 80 млрд доларів США прямих збитків та втрат внаслідок повномасштабного вторгнення.

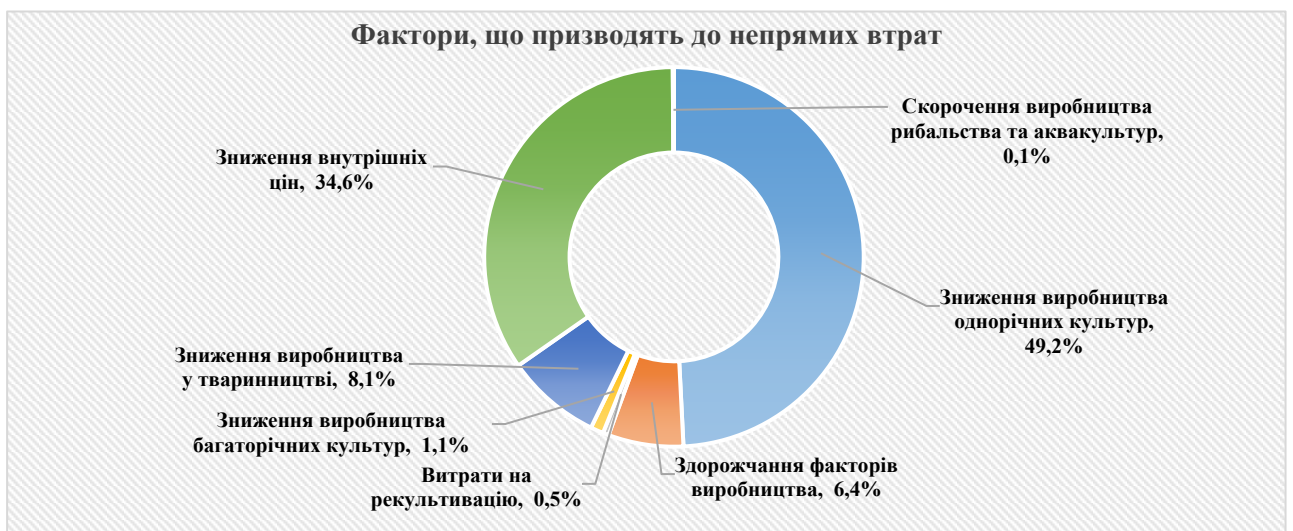
Загальна вартість сільськогосподарських знищених активів становить 10,3 млрд доларів США. На діаграмі нижче наведений розподіл сільськогосподарських збитків за відповідними категоріями.



Джерело: KSE Агроцентр

Так, найбільшою категорією збитків сільського господарства є пошкоджена та знищена сільськогосподарська техніка, що становить 5,8 млрд доларів США, або 56,7 % від усіх збитків. Загалом внаслідок вторгнення частково або повністю пошкоджено близько 181 тисячі одиниць сільськогосподарської техніки та устаткування.

Окрім збитків через пошкодження та знищення фізичних активів, українські виробники сільгосппродукції стикаються з непрямими втратами, спричиненими недоотриманням доходів через зниження виробництва, зниженням цін і підвищенням собівартості продукції. На відміну від збитків, які локалізуються на територіях, що постраждали від військових дій, – непрямих втрат зазнають аграрії по всій Україні. Загальні оцінені непрямі втрати становлять 69,8 млрд доларів США. Фактори, що призводять до непрямих втрат українських виробників, наведені на діаграмі нижче.



Джерело: KSE Агроцентр

Враховуючи масштаби збитків та втрат, яких зазнали сільгоспвиробники в Україні, загальні потреби у реконструкції та відновленні протягом наступних 10 років становлять 56 млрд доларів США. Пріоритетні потреби на 2024 рік становлять 435 млн доларів США, більшість із яких уже покрито донорським фінансуванням.

Втрата посівних площ через окупацію, мінування або близькість до районів активних бойових дій, знищення врожаю та важливих інфраструктурних об'єктів, порушення технологічного процесу вирощування, у тому числі внаслідок дефіциту робочої сили та обмеженості у фінансових ресурсах, створює ризики отримання низького врожаю зернових культур. Економічними наслідками цього є зменшення експортної спроможності аграрного сектору та, відповідно, валютних надходжень від експорту, падіння виробництва у переробній промисловості, дефіцит продовольчих товарів на внутрішньому ринку та зростання споживчих цін на харчові продукти, що займають значну частку у споживчому кошику.

Залишаються ризики мінування, знищення техніки та пошкодження ґрунту, які в найближчі роки негативно вплинуть на українське сільськогосподарське виробництво.

Крім того, такі виклики війни, як запровадження обмежувальних заходів з боку країн сусідів на імпорт / транзит українських сільськогосподарських товарів, а також терористичний акт – руйнування Каховської ГЕС є відчутними для виробничої активності, у тому числі сільськогосподарських виробників. Зокрема, дефіцит водних ресурсів внаслідок руйнування Каховської ГЕС для фермерів та виробників може негативно позначитися на врожайності окремих культур у сільському господарстві та відповідно на виробництві окремих видів харчової промисловості.

Вищевказані події у галузях сільського господарства матимуть негативний вплив на бюджетні показники, в тому числі на обсяги надходжень податків та платежів до бюджету, зокрема від сільгосптоваровиробників, які не зможуть самостійно впоратись з викликами та втратами, понесеними під час війни.

Також зберігаються ризики подальшого зростання світових цін на продовольство, що в значній мірі може бути спричинено наслідками агресії російської федерації проти України, зокрема внаслідок блокування руху торгових суден у Чорному морі та фізичного знищення портової інфраструктури, відновлення якої потребує часу та значних ресурсів. Цей фактор у поєднанні з глобальними змінами кліматичних умов (поширення засух) або іншими непередбачуваними подіями в країнах – виробниках сільськогосподарської продукції може призвести до посилення торговельних обмежень або перебоїв у постачанні, що в підсумку створює ризики відновлення глобального зростання цін на продовольчі товари.

Враховуючи викладене, у 2025 та подальших періодах сільгосптоваровиробникам буде необхідна значна підтримка як за рахунок залучення інвестицій у галузь АПК, так і з боку держави.

Для мінімізації фіскальних ризиків, пов'язаних зі сферою сільського господарства та продовольчої безпеки держави, зокрема, є необхідним:

- закінчення військових дій та початок відбудови України;
- забезпечення сільськогосподарським виробникам доступу до фінансування на вигідних для них умовах;
- обстеження та розмінування сільськогосподарських територій;
- відновлення та підвищення пропускної спроможності ключових транспортних сполучень, а також реконструкція та диверсифікація логістики;
- відновлення зрошувальної інфраструктури;
- відновлення пошкоджених елеваторів і будівництво нових;
- відновлення повноцінної діяльності сільськогосподарських товаровиробників на деокупованих територіях;
- розблокування морських портів України;
- поліпшення функціонування експортних шляхів.

Вирішення цих проблем потребуватиме значних часових, людських та фінансових ресурсів.



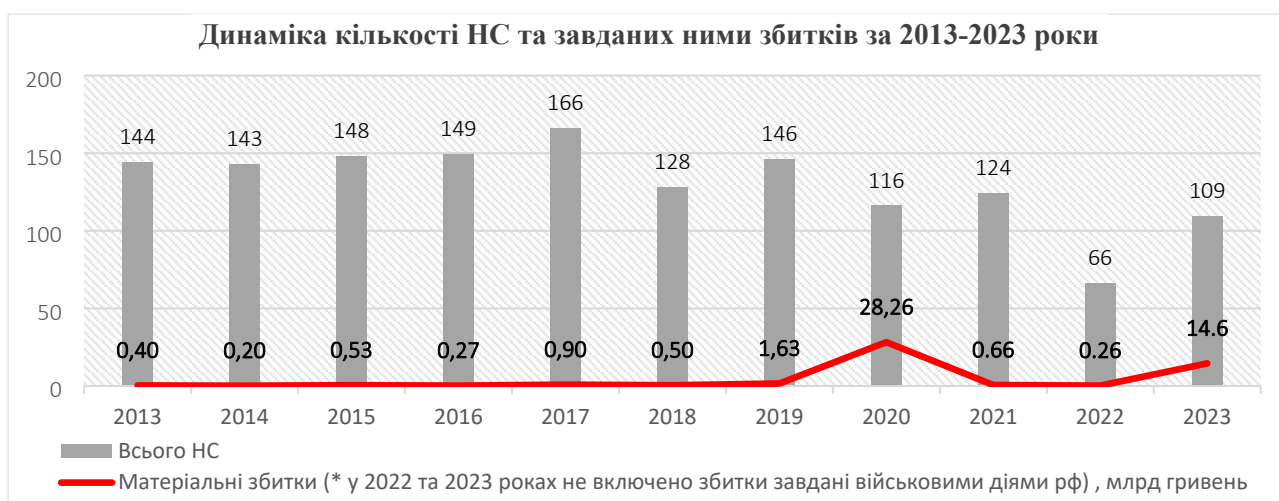
## ФІСКАЛЬНІ РИЗИКИ, ПОВ'ЯЗАНІ З ЛІКВІДАЦІЄЮ НАСЛІДКІВ НАДЗВИЧАЙНИХ СИТУАЦІЙ ТЕХНОГЕННОГО, ПРИРОДНОГО ТА ІНШОГО ХАРАКТЕРУ

За даними Державної служби з надзвичайних ситуацій України (далі – ДСНС), упродовж першого півріччя 2024 року органами та формуваннями ДСНС забезпечено оперативне реагування на 45 надзвичайних ситуацій (далі – НС), з них 13 НС техногенного характеру, 31 НС природного та 1 НС соціального характеру.

Орієнтовна сума збитків, завданих НС у першому півріччі 2024 року, становить 99,6 млн гривень. Зазначена сума збитків наведена без урахування збитків, завданих НС державного рівня воєнного характеру, яка виникла 24 лютого 2022 року та на даний час не ліквідована.

З резервного фонду державного бюджету на ліквідацію та запобігання НС у першому півріччі 2024 року виділено 1195 млн гривень.

Динаміка кількості НС та завданих ними збитків за 2013–2023 роки наведена на графіку нижче.



Джерело: дані Державної служби України з надзвичайних ситуацій

Упродовж першого півріччя 2024 року органами та формуваннями ДСНС забезпечено оперативне реагування на 45 НС, також на ліквідацію наслідків широкомасштабної агресії російської федерації, за оперативними даними, у першому півріччі 2024 року підрозділами ДСНС:

- здійснено 27 569 виїздів на ліквідацію наслідків обстрілів населених пунктів;
- врятовано 629 осіб;
- ліквідовано 2015 пожеж;
- обстежено на наявність вибухонебезпечних предметів (ВНП) понад 24 500 кв. км території;
- знешкоджено 38 914 ВНП;
- підвезено 458 тонн продуктів харчування та майже 18 566 тонн питної і технічної води;
- забезпечено аварійним електроживленням 44 об'єкти соціальної сфери;
- надано психологічну допомогу 18197 особам.

У першому півріччі поточного року проведено 5752 навчання і тренування з питань цивільного захисту, з них штабних тренувань – 64 (у межах територіальних підсистем та їх ланок), спеціальних об'єктових навчань – 1773, спеціальних об'єктових тренувань спеціалізованих служб і формувань цивільного захисту – 3601.

Аналіз виникнення надзвичайних ситуацій показує, що у 2024 році можливе виникнення 91–121 НС, у 2025 році – 97–107 НС, песимістичний прогноз вказує, що можлива кількість НС може досягти 185 НС у 2024 році, 182 НС у 2025 році. При цьому, враховуючи різні сценарії

прогнозу, кількість НС природного характеру знаходитиметься в діапазоні 60–85 НС, а кількість НС техногенного характеру – в діапазоні 45–65 НС.

Розподіл матеріальних втрат від НС знаходиться в дуже широкому діапазоні і не має кореляції з кількістю НС, більшість цих втрат припадає на надзвичайні ситуації природного характеру.

Аналіз надзвичайних ситуацій свідчить, що упродовж останнього десятиріччя тенденцій до їх збільшення або зменшення не спостерігається, проте, враховуючи збереження рівня наслідків від НС, варто зазначити, що рівень ризиків виникнення НС природного та техногенного характеру та рівень ризиків збитків від них залишаються практично незмінними та досить високими для більшості регіонів України.

Заходами з мінімізації фіскальних ризиків, пов'язаних з виникненням надзвичайних ситуацій техногенного, природного та іншого характеру, є, зокрема прогнозування імовірності виникнення надзвичайних ситуацій у майбутньому на основі результатів аналізу відповідної статистичної інформації за останні роки та своєчасне вжиття заходів, спрямованих на їх попередження; проведення навчань та тренувань з питань цивільного захисту; виконання вимог законів та інших нормативно-правових актів у сфері цивільного захисту, техногенної і пожежної безпеки; залучення гуманітарної та міжнародної технічної допомоги.

**Перелік проєктів ДПП / концесій, що реалізуються, та стан їх виконання  
(станом на 01.01.2024)**

№ з/п	Назва проєкту ДПП, форма здійснення ДПП, область (регіон) здійснення ДПП та дата укладення договору ДПП	Сфера застосування ДПП	Найменування державного партнера	Правовий статус державного партнера	Об'єкт ДПП	Строк дії договору, укладеного в рамках ДПП	Загальна вартість договору / проєкту ДПП, тис. грн	Джерело фінансування проєкту ДПП	Стадія / етап виконання договору ДПП
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1.	Концесійний договір, Закарпатська область, 28.12.2007	Збір, очищення та розподілення води	Управління комунального майна міста Берегово Берегівської міської ради	Орган місцевого самоврядування	Сукупність об'єктів інженерної інфраструктури водопостачання, водовідведення та очищення стічних вод	49 років	17 500,00 (згідно з інформацією щодо здійснення моніторингу ДПП)	Приватні інвестиції	Реалізується
2.	Про передачу на обслуговування звалища твердих побутових та промислових відходів, Полтавська область, 01.06.2010	Управління відходами, крім збирання та перевезення	Решетилівська селищна рада	Орган місцевого самоврядування	Об'єкт комунальної власності – звалище (зараз – місце видалення відходів, далі – MBV)	20 років (з урахуванням пролонгації)	-	Приватні інвестиції	Реалізується
3.	Концесійний договір, Миколаївська область, 22.10.2010	Збір, очищення та розподілення води	Степівська сільська рада (договір з Виконавчим комітетом Широколанівської сільської ради)	Орган місцевого самоврядування	Цілісний майновий комплекс системи водопостачання с.Широколанівка Веселинівського району	15 років	437,70 (згідно з інформацією щодо здійснення моніторингу ДПП)	Приватні інвестиції	Реалізується
4.	Концесійний договір, Запорізька область, 12.04.2012	Збір, очищення та розподілення води	Новомиколаївська селищна рада (Веселогаївська сільська рада Новомиколаївського району)	Орган місцевого самоврядування	Система централізованого водопостачання, яка складається з: водовідводу від насосної станції до с. Нововолодимірка, водопровідної мережі в с. Нововолодимірка, водовідводу в с. Веселий Гай, водопровідної мережі в с. Веселий Гай	25 років	1 070,00	Приватні інвестиції	Реалізується

№ з/п	Назва проекту ДПП, форма здійснення ДПП, область (регіон) здійснення ДПП та дата укладення договору ДПП	Сфера застосування ДПП	Найменування державного партнера	Правовий статус державного партнера	Об'єкт ДПП	Строк дії договору, укладеного в рамках ДПП	Загальна вартість договору / проекту ДПП, тис. грн	Джерело фінансування проекту ДПП	Стадія / етап виконання договору ДПП
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
5.	Концесійний договір, Київська область, 25.03.2013	Збір, очищення та розподілення води	Білоцерківська міська рада	Орган місцевого самоврядування	Цілісний майновий комплекс комунального підприємства Білоцерківської міської ради «Білоцерківводоканал»	15 років	68 898,00	Приватні інвестиції	Реалізується
6.	Концесійний договір, Закарпатська область, 10.10.2013	Виробництво, транспортування і постачання тепла та розподіл і постачання природного газу	Тячівська міська (районна) рада	Орган місцевого самоврядування	2/100 частини майнового комплексу комунального закладу «Тячівська районна лікарня № 1» (будівля котельні)	25 років	3000,00	Приватні інвестиції	Реалізується
7.	Концесійний договір, Львівська область, 19.11.2013	Збір, очищення та розподілення води	Івано-Франківська селищна рада Яворівського району Львівської області	Орган місцевого самоврядування	Цілісний майновий комплекс КП «Комфорт-Янів»	25 років	3 830,00	Приватні інвестиції	Реалізується
8.	Договір про спільну діяльність, Житомирська область, 19.09.2014	Виробництво, транспортування і постачання тепла та розподіл і постачання природного газу	Малинська міська рада	Орган місцевого самоврядування	Майно комунальної власності (котельня по вул. Кримського)	15 років	2 035,00	Приватні інвестиції	Реалізується
9.	Концесійний договір, Закарпатська область, 19.09.2014	Виробництво, транспортування і постачання тепла та розподіл і постачання природного газу	Берегівська міська (районна) рада	Орган місцевого самоврядування	Котельня Берегівської ЦРЛ	25 років	5 142,00	Приватні інвестиції	Реалізується
10.	Договір про спільну діяльність, Чернігівська область, 23.06.2015	Виробництво, транспортування і постачання тепла та розподіл і постачання природного газу	Остерська міська рада	Орган місцевого самоврядування	Цілісний майновий комплекс системи тепlopостачання м. Остер, а також майно – сертифіковані в Україні водогрійні котли, які працюють на деревинному паливі, та інше майно, що буде придбане приватним партнером та передано безкоштовно до комунальної власності	25 років	2 400,00	Приватні інвестиції	Реалізується

№ з/п	Назва проєкту ДПП, форма здійснення ДПП, область (регіон) здійснення ДПП та дата укладення договору ДПП	Сфера застосування ДПП	Найменування державного партнера	Правовий статус державного партнера	Об'єкт ДПП	Строк дії договору, укладеного в рамках ДПП	Загальна вартість договору / проєкту ДПП, тис. грн	Джерело фінансування проєкту ДПП	Стадія / етап виконання договору ДПП
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
11.	Концесійний договір, Львівська область, 20.10.2015	Збір, очищення та розподілення води	Свидницька сільська рада ( правонаступник – Яворівська міська рада) Яворівського району	Орган місцевого самоврядування	Цілісний майновий комплекс комунальної власності	49 років	2 798,2	Приватні інвестиції	Реалізується
12.	Концесійний договір, Київська область, 29.07.2017	Охорона здоров'я	Бориспільська районна рада	Орган місцевого самоврядування	Будівля діагностичного центру	49 років	2 000,00 (відповідно до звіту)	Приватні інвестиції	Реалізується
13.	Концесійний договір, Миколаївська область, 01.09.2017	Збір, очищення та розподілення води	Нечаянська сільська рада	Орган місцевого самоврядування	Артезіанські свердловини, водопровідні мережі в селищах Благодарівка та Маловарварівка	10 років	-	Приватні інвестиції	Реалізується
14.	Договір про спільну діяльність, Кіровоградська область, 05.09.2018	Туризм, відпочинок, рекреація, культура та спорт	Олександрійська міська рада	Орган місцевого самоврядування	Земельна ділянка комунальної власності площею 14,5 га	49 років	1 468,20	Приватні інвестиції	Реалізується
15.	Договір про спільну діяльність, Хмельницька область, 21.11.2018	Інші	Комунальна організація «Шепетівська центральна районна лікарня»	Орган місцевого самоврядування	Незавершене будівництво, будівля клініко-діагностичної лабораторії	7 років	5 000,00	Приватні інвестиції	Реалізується
16.	Інвестиційний договір у рамках здійснення ДПП, Одеська область, 22.05.2019	Туризм, відпочинок, рекреація, культура та спорт	Кароліно-Бугазька сільська рада Білгород-Дністровського району Одеської області	Орган місцевого самоврядування	Будівництво дошкільного навчального закладу на 110 місць, право на будівництво рекреаційно-туристичного об'єкта	49 років	46 300,00	Приватні інвестиції	Реалізується
17.	Договір державно-приватного партнерства, Запорізька область, 15.06.2020	Інші	Широківська сільська рада Запорізького району (СКП «ОЖКП ТА РС»)	Орган місцевого самоврядування	Рухоме та нерухоме майно комунальної власності, що знаходиться за адресами: Запорізька обл., Запорізький р-н., селище Високогірне; Запорізька обл.,	25 років	12 719,00	Приватні інвестиції	Реалізується

№ з/п	Назва проекту ДПП, форма здійснення ДПП, область (регіон) здійснення ДПП та дата укладення договору ДПП	Сфера застосування ДПП	Найменування державного партнера	Правовий статус державного партнера	Об'єкт ДПП	Строк дії договору, укладеного в рамках ДПП	Загальна вартість договору / проекту ДПП, тис. грн	Джерело фінансування проекту ДПП	Стадія / етап виконання договору ДПП
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
					Вільнянський р-н., село Матвіївка				
18.	Договір спільної діяльності (змішана форма), Дніпропетровська область, 18.05.2023	Збір, очищення та розподілення води	Новомосковська міська рада	Орган місцевого самоврядування	Майно комунальної власності територіальної громади м. Новомосковська в особі Новомосковської міської ради згідно з додатком до договору, що забезпечує питною водою об'єкти та відведення від об'єктів стоків використаної води, та інше майно, що буде придбане приватним партнером та передане безкоштовно до комунальної власності за умовами договору	10 років	43 478, 40	Приватні інвестиції	Реалізується
19.	Про спільну діяльність у порядку державно-приватного партнерства, Київська область, 02.06.2023	Охорона здоров'я	Коцюбинська селищна рада Бучанського району Київської області, КНП «Центр первинної медико-санітарної допомоги» Коцюбинської селищної ради Бучанського району Київської області (балансоутримувач)	Орган місцевого самоврядування	Майно державного партнера	15 років (до 02.06.2038)	5 862, 368	Приватні інвестиції	Реалізується
20.	Договір про спільну діяльність, Івано-Франківська область, 08.11.2023	Туризм, відпочинок, рекреація, культура та спорт	Яремчанська міська рада	Орган місцевого самоврядування	Будівництво парку відпочинку та розваг по вулиці Петраша в місті Яремче	25 років	Мінімальний розмір у сумі 90 000,00	Приватні інвестиції	Реалізується

№ з/п	Назва проекту ДПП, форма здійснення ДПП, область (регіон) здійснення ДПП та дата укладення договору ДПП	Сфера застосування ДПП	Найменування державного партнера	Правовий статус державного партнера	Об'єкт ДПП	Строк дії договору, укладеного в рамках ДПП	Загальна вартість договору / проекту ДПП, тис. грн	Джерело фінансування проекту ДПП	Стадія / етап виконання договору ДПП
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
21.	Договір, Одеська область, 29.11.2023	Управління відходами, крім збирання та перевезення	Визирська сільська рада Одеського району Одеської області	Орган місцевого самоврядування	Діючий об'єкт – місце видалення відходів; новостворений об'єкт – сміттесортувальний комплекс	49 років	34 700,00	Приватні інвестиції	Реалізується
22.	Договір управління майном для здійснення державно-приватного партнерства щодо проекту «Реставрація з пристосуванням та управління нежитловим приміщенням, що розташоване за адресою вул. Кафедральна, 4 у місті Луцьку», Волинська область, 28.12.2023	Туризм, відпочинок, рекреація, культура та спорт	Виконавчий комітет Луцької міської ради	Орган місцевого самоврядування	Комплекс будівель, що розміщується по вулиці Кафедральній, 4, в місті Луцьку, зокрема: - нежитлова будівля загальною площею 1 168,8 кв. м, «Гостинний двір», пам'ятка архітектури місцевого значення початку ХХ століття, охоронний номер 33-мз; - будівля гаража загальною площею 428 квадратних метрів. Об'єкт ДПП розміщено на 2-х земельних ділянках комунальної власності загальною площею 0,1320 га та 0,0665 га	32 роки	30 000,00 (відповідно до звіту)	Приватні інвестиції	Реалізується

Джерело: дані Міністерства економіки України

**Перелік проєктів ДПП / концесій, реалізацію яких призупинено через обставини  
непереборної сили (вторгнення російської федерації в Україну)  
(станом на 01.01.2024)**

№ з/п	Назва проєкту ДПП, форма здійснення ДПП, область (регіон) здійснення ДПП та дата укладення договору ДПП	Сфера застосування ДПП	Найменування державного партнера	Правовий статус державного партнера	Об'єкт ДПП	Строк дії договору, укладеного в рамках ДПП	Загальна вартість договору/ проєкту ДПП	Джерело фінансування проєкту ДПП	Стадія / етап виконання договору ДПП
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1	Концесійний договір, Миколаївська обл., 20.08.2020	Будівництво та/або експлуатація автострад, доріг, залізниць, злітно-посадкових смуг на аеродромах, мостів, шляхових естакад, тунелів і метрополітенів, морських і річкових портів та їх інфраструктури	Мінінфраструктури	Центральний орган виконавчої влади	Об'єктом є: майно Первісного оператора та майно ДП «АМПУ», що разом становить цілісний майновий комплекс, у тому числі причал № 2, причал № 3, причал № 4, причал № 5, причал № 6 та допоміжний причал, що забезпечує комплексне надання послуг у порту «Ольвія»; спеціально збудовані Концесіонером об'єкти	35 років	Протягом перших 3,5 року не менше ніж 1 560 000,0 тис. грн	Приватні інвестиції	Призупинено
2	Концесійний договір, Херсонська обл., 26.06.2020	Будівництво та/або експлуатація автострад, доріг, залізниць, злітно-посадкових смуг на аеродромах, мостів, шляхових естакад, тунелів і метрополітенів, морських і річкових портів та їх інфраструктури	Мінінфраструктури	Центральний орган виконавчої влади	Об'єктом є: майно Первісного оператора та майно ДП «АМПУ», що разом становить цілісний майновий комплекс, у тому числі причал № 2, причал № 3, причал № 4, причал № 5; спеціально збудовані Концесіонером об'єкти для забезпечення комплексного надання послуг у морському порту Херсон	30 років	Протягом перших 3,5 року не менше ніж 215 735,0 тис. грн	Приватні інвестиції	Призупинено

Джерело: дані Міністерства економіки України