

**Інформація про фінансові ризики
(включаючи умовні зобов'язання та квазіфінансові операції)
та їх вплив на показники державного бюджету у 2026 році**

Інформація про фінансові ризики (включаючи умовні зобов'язання та квазіфінансові операції) та їх вплив на показники державного бюджету у 2026 році підготовлена на виконання вимог пункту 12¹ частини першої статті 38 Бюджетного кодексу України.

У цьому документі зазначається про фінансові ризики, до яких можуть бути чутливими державні фінанси в Україні у 2026 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 ситуації на фронті, зовнішніх і внутрішніх умов економічного розвитку, виникнення нових викликів для країни.

Матриця оцінки фінансових ризиків за джерелами їх виникнення у 2026 році

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

Джерело: Міністерство фінансів України.

ФІСКАЛЬНІ РИЗИКИ, ПОВ'ЯЗАНІ ЗІ ЗМІНАМИ У МАКРОЕКОНОМІЧНОМУ СЕРЕДОВИЩІ

Відповідно до сценарію 2 макроекономічного прогнозу, затвердженого постановою Кабінету Міністрів України «Про Прогноз економічного і соціального розвитку України на 2026–2028 роки» від 06.08.2025 № 946, у 2026 році передбачається збереження ключових ознак воєнної економіки – високі оборонні витрати, структурні дисбаланси та повільне відновлення виробничого потенціалу. Обмежене повернення мігрантів також стримуватиме економічне відновлення. Втрата матеріальних активів, масштабні руйнування інфраструктури, обмежений доступ до стратегічних ресурсів і порушення логістичних ланцюгів створюватимуть додаткові бар'єри для розвитку та знижуватимуть інвестиційну привабливість країни.

У такому середовищі економіка функціонуватиме під тиском комплексу взаємопов'язаних ризиків, першоджерелом яких є воєнні дії та їхні наслідки. До зовнішніх ризиків належать військові загрози, невизначеність безпекового середовища, перебої в міжнародній логістиці, можливі зміни у політиці міжнародних партнерів щодо фінансової та військової підтримки. Додатковий тиск спричиняє глобальна економічна нестабільність, коливання цін на енергоносії та продовольство, а також збереження ризиків рецесії у провідних країнах світу.

Водночас внутрішні чинники створюють ще один рівень ризиків – руйнування виробничих потужностей та інфраструктури, зміни демографічної структури населення. В поєднанні із зовнішніми ризиками це потенційно ускладнить процес відновлення, обмежить внутрішні можливості для економічного зростання. Суттєвим викликом виступає також потреба у збереженні макрофінансової стабільності за умов високого боргового навантаження та необхідності підтримки критичних секторів.

З огляду на це подальший аналіз зосереджується на визначенні, оцінці та впливі окремих ризиків, що формують середовище функціонування економіки в зазначений період.

Власне ведення бойових дій є першим і найпотужнішим ризиком макроекономічного середовища, безпосереднім наслідком яких є руйнування та пошкодження підприємств, об'єктів цивільної інфраструктури (енергетики, тепло- та водопостачання), порушення логістичних зв'язків (внаслідок руйнування доріг, залізниць та мостів).

Оцінка впливу на стан економіки. Частка інфраструктурних секторів у ВВП в 2010–2024 роках коливалася на рівні 13–15%, що свідчить про їх значну роль у формуванні економічного потенціалу країни. Ведення бойових дій чинить прямий та суттєвий вплив на економіку через руйнування підприємств і критичної інфраструктури, включно з енергетичними мережами, системами тепло- та водопостачання, транспортними шляхами, комунікаціями та телекомунікаційними мережами, а також через порушення логістичних зв'язків. Обмежений виробничий потенціал спричиняє необхідність додаткового імпорту обладнання та комплектуючих для ремонту, а також імпорту електроенергії, що забезпечує базове функціонування економіки.

Відновлення підприємств та об'єктів інфраструктури, як пріоритетне завдання післявоєнної відбудови, потребуватиме значних фінансових ресурсів, що обмежує можливості держави для стимулювання економічного зростання в інших секторах. Водночас необхідність збільшення імпорту обладнання та енергоносіїв призводитиме до розширення від'ємного сальдо платіжного балансу, створюючи додаткові ризики для курсової стабільності. Зростання від'ємного внеску чистого експорту у ВВП у середньостроковій перспективі уповільнює темпи зростання реального ВВП, обмежуючи загальний потенціал економічного відновлення. Таким чином, бойові дії формують прямі та опосередковані макроекономічні ризики, які підсилюють очікуваний негативний ефект для національної економіки.

Ймовірність реалізації: висока.

Наступним ризиком є демографічні зміни та дисбаланси на ринку праці, які стали особливо помітними з початку повномасштабного вторгнення російської федерації у

2022 році. Депопуляція населення відбувається через війну, високий рівень передчасної смертності, масову еміграцію, передусім жінок та дітей. За даними Мінсоцполітики середня очікувана тривалість життя скоротилася з 66,4 років для чоловіків і 76,2 років для жінок у 2020 році до 57,3 років і 70,9 років у 2023 році, що обмежує потенціал робочої сили та впливає на можливості економічного відновлення. Одночасно з початком повномасштабного вторгнення російської федерації у 2022 році на ринку праці сформувався суттєвий дисбаланс між попитом і пропозицією робочої сили, що охоплює різні галузі та професійні категорії.

Оцінка впливу на стан економіки. Одночасне проявлення демографічних змін та дефіциту робочої сили обмежує відновлення виробництва та інфраструктури, знижує можливості для підвищення продуктивності та регіонального економічного розвитку. Попит на будівельні та робітничі спеціальності, а також на професії, пов'язані з критичною інфраструктурою, перевищує пропозицію, що призводить до концентрації виробництв у відносно безпечних регіонах, підвищує конкуренцію на обмежені трудові ресурси та формує регіональні дисбаланси в економічному розвитку країни.

Ймовірність реалізації: висока.

Третім ризиком є недостатній обсяг прямих іноземних інвестицій (далі – ПІІ) через бойові дії в Україні. Військова агресія російської федерації у 2022 році спричинила стрімке падіння інвестицій до кризового рівня – до 0,1% ВВП, з подальшим частковим відновленням у 2023–2024 роках (0,6% та 0,5% ВВП відповідно), здебільшого за рахунок реінвестицій. Навіть до початку повномасштабного вторгнення країна характеризувалася хронічним недофінансуванням інвестиційної складової, що обмежувало потенціал нарощування виробничих потужностей та впровадження інновацій. Поєднання цих факторів із високими ризиками, пов'язаними з безпековою ситуацією, руйнуванням інфраструктури та загальною економічною невизначеністю, стримує потенційних інвесторів від активного входження на ринок і уповільнює відновлення довгострокового фінансування.

Оцінка впливу на стан економіки. ПІІ забезпечують довгострокове фінансування, сприяють нарощенню виробничих потужностей, створенню робочих місць та впровадженню інноваційних технологій. Недостатні обсяги інвестицій, особливо на фоні хронічного недофінансування, обмежують потенціал економічного зростання, сповільнюють технологічний розвиток ключових секторів, підсилюючи загальну вразливість економіки.

Ймовірність реалізації: висока.

Четвертим ризиком є скорочення міжнародної фінансової підтримки, яка відіграє важливу роль у забезпеченні макрофінансової стабільності та відновленні економіки. Недостатні обсяги зовнішнього фінансування у разі ескалації воєнного конфлікту, погіршення світової економічної кон'юнктури або зміни пріоритетів донорів можуть суттєво обмежити ресурси, необхідні для фінансування бюджетних програм та підтримки ключових секторів економіки.

Оцінка впливу на стан економіки. Недостатнє міжнародне фінансування формує ризики для стабільності бюджетних видатків, уповільнює темпи економічного відновлення та обмежує можливості підтримки попиту і виробництва. Це може призвести до посилення дисбалансів на валютному і товарному ринках, прискорення інфляції, скорочення реальних доходів населення, зменшення споживчого попиту та інвестиційної активності. У таких умовах зростає потреба у використанні внутрішніх джерел фінансування, збільшенні надходжень або скороченні бюджетних витрат, у тому числі на підтримку бізнесу, що додатково підвищує ризики макроекономічної нестабільності.

Ймовірність реалізації: середня.

Втрата посівних площ через військові дії, порушення технологічного процесу вирощування унаслідок дефіциту робочої сили та обмеженості фінансових ресурсів, мінне забруднення, близькість до зон активних бойових дій, а також ускладнення логістики через пошкодження транспортної та енергетичної інфраструктури створюють ризик зниження

врожаю зернових культур. За оцінками Київської школи економіки та Світового банку (RDNA4), площа пошкоджених сільськогосподарських угідь, що потребують рекультивації, становить 1,1 млн гектарів. Станом на грудень 2024 року шкода у секторі зросла на 9,2% порівняно з груднем 2023 року. Загальні втрати оцінюються у 72,7 млрд дол. США, включно зі зниженням виробництва агропромислової продукції, підвищенням собівартості виробництва та витратами на рекультивацію земель.

Оцінка впливу на стан економіки. Зменшення потенціалу аграрного виробництва безпосередньо обмежує експортні можливості сектору та скорочує валютні надходження, що створює додатковий тиск на платіжний баланс країни. Одночасно знижується обсяг сировини для переробної промисловості, що уповільнює її виробничу активність і потенційно призводить до скорочення робочих місць у суміжних галузях. На внутрішньому ринку це проявляється у дефіциті продовольчих товарів та подальшому підвищенні споживчих цін, особливо на продукти, що формують близько половини споживчого кошика. Така ситуація підсилює ризики макроекономічної нестабільності, зокрема коливань валютного курсу, прискорення інфляції та ослаблення фінансової стійкості, що ускладнює можливості швидкого економічного відновлення після завершення бойових дій.

Ймовірність реалізації: середня.

Шостим ризиком є ризик глобальної економічної нестабільності, зокрема внаслідок коливань цін на енергоносії, продовольство та інші стратегічні товари, а також загрози рецесії у провідних країнах світу. Для України це може сформувати ризик скорочення зовнішнього попиту на ключові статті експорту, насамперед продукцію сільського господарства та металургію. Додатковим фактором невизначеності можуть стати зміни у торговельній політиці США, включаючи запровадження імпорتنих мит. Хоча їхній безпосередній вплив на Україну наразі обмежений (експорт до США у 2024 році становив лише 2,2% від загального обсягу, переважно чавун і труби), непослідовність тарифних рішень ускладнює прогнозування глобальної кон'юнктури та може опосередковано посилювати ризики світової рецесії.

Оцінка впливу на стан економіки. Скорочення зовнішнього попиту на продовольство та металопродукцію може обмежувати валютні надходження та експортний потенціал, що негативно позначатиметься на темпах відновлення промисловості. У випадку глобальної рецесії Україна може зіткнутися з погіршенням умов торгівлі, зростанням дефіциту поточного рахунку та посиленням боргового навантаження, що підвищуватиме ризики для фінансової стабільності та довгострокових перспектив економічного зростання.

Ймовірність реалізації: середня.

Наведений перелік ризиків макроекономічного середовища не є вичерпним. 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. У той же час оцінити ймовірність формування та наслідки реалізації певного негативного сценарію прогнозу за наявних умов невизначеності неможливо.

Аналіз впливу шоків макроекономічного середовища на бюджетні показники

Вплив невизначеності, трансформація взаємозв'язків між суб'єктами економічних відносин, неможливість порівняти розвиток економічної ситуації з прикладами інших країн зумовлюють розробку сценаріїв макроекономічного прогнозу в режимі «реального часу», що передбачає неперервний процес врахування впливу шоків та екзогенних факторів, у випадку їх настання, в той чи інший період часу. Прогнози зростання темпів реального ВВП на 2026 рік НБУ (2,3%) та Уряду (2,4%) є близькими між собою й відображають стриману оцінку потенціалу відновлення економіки в умовах збереження високих ризиків, структурних обмежень та макроекономічних дисбалансів.

Оцінки впливу зміни реального ВВП на окремі агреговані бюджетні показники за кожним з шоків наведені у таблиці. Зазначена оцінка є орієнтованим розрахунком впливу

виключно зміни реального ВВП на дохідну частину бюджету без урахування впливу інших чинників, виходячи із значення коефіцієнтів еластичності для кожного виду доходів за ВВП, розрахованих для України за період 2004–2016 років. При цьому зазначені коефіцієнти еластичності могли зазнати змін через трансформацію структури економіки під час війни, тому отримані результати є орієнтовними.

Таблиця 1. Коефіцієнти еластичності окремих видів доходів бюджету за ВВП (у %)

Найменування згідно з класифікацією доходів бюджету	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	-
з них:			
Податок та збір на доходи фізичних осіб	0,7	0,9	1,3
Податок на додану вартість з ввезених на митну територію України товарів	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 з ввезених на митну територію України підакцизних товарів (продукції)	0,7	0,6	1,0

*Джерело: Vdovychenko A. Estimating the Fiscal Impulse in Ukraine Visnyk of the National Bank of Ukraine No245 (2018)

Оцінка впливу окремих макроекономічних шоків та ризиків на зміни реального ВВП здійснювалася за допомогою коефіцієнтів регресійних моделей за період 2010–2024 років, а конкретні величини впливу визначені на основі експертної оцінки Мінфіну щодо додаткового негативного впливу на ВВП, зокрема:

- руйнування інфраструктури та порушення логістики (виходячи з припущення щодо руйнувань на рівні попереднього року, за підрахунками RDNA4) призводить до зменшення виробництва в промисловості та сільському господарстві через ускладнення або навіть зупинку транспортних потоків, дефіцит матеріалів і затримки у ланцюгах постачання, що може знизити темп зростання ВВП додатково на 1,4 відсоткових пункти;

- загострення демографічної кризи та дисбаланс на ринку праці (скорочення кількості зайнятого населення в економіці на 200-250 тис. осіб, менше повернення мігрантів до країни на 750–850 тис. осіб) викликає додатковий дефіцит висококваліфікованої праці у ключових секторах та зниження прогнозованого рівня внутрішнього попиту, що потенційно зменшує ВВП на 1,8 відсоткові пункти;

- зниження ПІП обмежує фінансування розвитку підприємств, однак через невелику частку інвестицій у ВВП цей фактор знижує його лише на 0,1 відсоткового пункту у короткостроковій перспективі (за поточних умов);

- низький врожай зернових культур (менше на 4 млн тон, приблизно на рівні 2024 року) скорочує експорт та, відповідно, доходи аграрного сектору, а також спричиняє вторинний ефект на промисловість, що може зменшити ВВП на 0,6 - 0,8 відсоткових пункти;

- ймовірне послаблення міжнародної підтримки (недоотримання близько 25% допомоги від запланованого рівня) може призвести до скорочення бюджетних і інвестиційних витрат, з

ефектом мультиплікатора на ВВП (виходячи з припущення, що мультиплікатор становитиме близько 0,7), що враховуючи високий ступінь залежності макростабільності від зазначеного фактору, потенційно може призвести до додаткового зниження ВВП до 2,3 відсоткових пунктів.

Таблиця 2. Ефект зміни бюджетних показників* у випадку реалізації окремих шоків у макроекономічному середовищі у порівнянні з базовим сценарієм на 2026 рік

(у млрд грн)

Найменування згідно з класифікацією доходів бюджету	Руйнування об'єктів інфраструктури та порушення логістичних зав'язків (додатковий вплив на ВВП «мінус» 1,4 в.п.)**	Загострення демографічної кризи та дисбалансу на ринку праці (додатковий вплив на ВВП «мінус» 1,8 в.п.)**	Зниження прямих іноземних інвестицій в Україну (додатковий вплив на ВВП «мінус» 0,1 в.п.)**	Отримання низького врожаю зернових культур (додатковий вплив на ВВП «мінус» 0,8 в.п.)**	Послаблення міжнародної підтримки (додатковий вплив на ВВП «мінус» 2,3 в.п.)**
Доходи загального фонду зведеного бюджету	-27,1	-35	-1,9	-15,5	-44,7
з них:					
Податок та збір на доходи фізичних осіб	-4,8	-6,2	-0,3	-2,8	-7,9
Податок на додану вартість з ввезених на митну територію України товарів	-7,8	-10,0	-0,6	-4,5	-12,9
Податок на прибуток підприємств	-6,7	-8,6	-0,5	-3,8	-11,0
Ввізне мито	-1,1	-1,5	-0,1	-0,6	-1,9
Акцизний податок	-2,3	-3,0	-0,2	-1,3	-3,8
Інше	-4,4	-5,7	-0,2	-2,5	-7,2

*Загальний фонд доходів зведеного бюджету

** Джерело: експертна оцінка Мінфіну щодо додаткового впливу на ВВП по відношенню до базового сценарію внаслідок реалізації шоків, розрахунки впливу на бюджет Мінфіну

Розрахунки свідчать, що потенційний негативний вплив окремих шоків на макроекономічне середовище та доходи загального фонду зведеного бюджету коливається в діапазоні від 1,9 млрд грн (0,02% ВВП) до 44,7 млрд грн (0,44% ВВП). Вплив кожного ризику має власну специфіку, пов'язану як із масштабами впливу на реальний ВВП, так із структурою доходів бюджету. Арифметична сума втрат у разі одночасного настання всіх зазначених ризиків становить 124,2 млрд грн, або майже 1,2% ВВП. Це означає потенційне зростання бюджетного дефіциту та потреби у додатковому фінансуванні, або відповідного скорочення видатків.

Розрахована сума втрат у разі одночасного настання ризиків є арифметичною сумою впливу кожного з них і не враховує потенційні взаємні ефекти та формування нового негативного сценарію розвитку економіки країни. Водночас реальний ефект може бути вищим через взаємодію ризиків і мультиплікативний характер їхнього впливу.

Сукупний ефект ризиків може посилити негативні наслідки для економіки та бюджету, збільшуючи ймовірність ще більших збитків, дефіциту та державного боргу. Кожен ризик, що реалізується, може спричинити ланцюгову реакцію, яка призводить до складніших фінансових проблем, зниження інвестицій та сповільнення розвитку країни.

Наведені числові оцінки слід розглядати як орієнтовні, що відображають порядок величини можливих втрат, а не як точні прогнози.

ФІСКАЛЬНІ РИЗИКИ, ПОВ'ЯЗАНІ ІЗ ФУНКЦІОНУВАННЯМ ФІНАНСОВОГО СЕКТОРУ

У першому півріччі 2025 року умови для роботи банків залишалися сприятливими. Ключові показники стійкості банківської системи – достатність капіталу, ліквідність, прибутковість та якість кредитів – перебували на високих за історичними мірками рівнях. Тож банки дедалі більше кредитували бізнес та населення – конкуренція за якісних позичальників висока, що робить кредити доступнішими для економіки. Кредитні портфелі нарощують банки всіх груп. Знижується роль державної підтримки в кредитуванні бізнесу – у наданих гривневих позиках частка субсидійованих уже менше третини. Подальше звуження напрямів державної підтримки підвищить її ефективність. Продовження війни залишається ключовим ризиком для діяльності фінансового сектору та стримує відновлення економіки.

Національний банк розпочав чергову щорічну оцінку стійкості. Аналіз якості активів банків – перший етап оцінки стійкості – уже завершився і підтвердив у цілому належну оцінку банками кредитних ризиків. Зараз триває наступний етап – стрестестування, покликане оцінити стійкість банків до гіпотетичних зовнішніх шоків. За результатами оцінки стійкості Національний банк може визначити потребу дотримання окремими банками підвищених рівнів нормативів капіталу. Такі фінустанови будуть зобов'язані скласти програми капіталізації або реструктуризації та виконати їх до кінця року. Оцінка стійкості також дасть змогу визначити оптимальний графік упровадження буферів капіталу. Розмір двох буферів – консервації капіталу та системної важливості – чітко встановлено в регуляторних вимогах ЄС і буде відтворено для українських банків. Ще один буфер – контрциклічний – після запровадження потребує регулярного оновлення та обґрунтування рівня. Для оцінки цільового розміру контрциклічного буфера капіталу Національний банк розпочинає розрахунок індексу фінансового циклу. Поточні його значення свідчать, що на нинішній фазі фінансового циклу макропруденційна реакція не потрібна.

Банки державного сектору наразі продовжують у своїй діяльності керуватися Основними (стратегічними) напрямами діяльності банків державного сектору на період дії воєнного стану та післявоєнного відновлення економіки, що були схвалені розпорядженням Кабінету Міністрів України від 07.05.2022 № 356-р, якими визначені ключові пріоритети роботи банків державного сектору у воєнний період.

Частка чистих активів групи банків державного сектору, яка впродовж року поповнилася двома фінансовими установами, у I кварталі 2025 року залишилася на рівні 53,3%, за рік – знизилася на 0,3%.

Згідно з уточненими даними Національного банку України за 2024 рік банки державного сектору отримали близько 56 млрд грн чистого прибутку після нарахування 59 млрд грн податку на прибуток за підвищеною ставкою 50%.

Станом на початок серпня 2025 року залишки коштів банків державного сектору у депозитних сертифікатах становлять 120,8 млрд. грн, що на 101,1 млрд. грн менше порівняно з аналогічним періодом минулого року. Залишки коштів на рахунках фізичних осіб банків

державного сектору станом на 01.06.2025 становили 798 млрд. грн, тоді як по банківській системі цей показник складав 1,27 трлн. гривень.

Враховуючи негативні наслідки воєнної агресії російської федерації проти України зберігається економічна нестабільність, спровокована російською агресією, що суттєво впливає на зростання кредитного ризику який є ключовим ризиком для банків і його реалізація та подальше зростання обсягів непрацюючих кредитів (далі – NPL) – це найбільша загроза для банківського сектору. Частка непрацюючих кредитів (NPL) у банків державного сектору на 1 липня 2025 року становила 38,5%, що на 4,4 відсоткових пункти нижче показника станом на початок року, однак обсяг NPL збільшився за перше півріччя 2025 року на 0,4 млрд грн до 330,9 млрд гривень. Ключові чинники скорочення частки NPL – подальше нарощення банками обсягів гривневих кредитів високої якості та списання непрацюючих кредитів.

Економіка продовжує зростати, хоча й повільніше, ніж прогнозувалося, через стримуючий вплив тривалої війни, а також зберігається значний дефіцит рахунку поточних операцій платіжного балансу, високий бюджетний дефіцит і державний та валовий зовнішній борг відносно ВВП. Водночас істотні обсяги міжнародної допомоги значною мірою нівелюють ці виклики.

Якість роздрібного портфеля дещо поліпшилася завдяки подальшому зниженню частки прострочених кредитів, а також незначному поліпшенню економічних очікувань населення. Проте цих змін все ж недостатньо для поліпшення оцінки в цілому.

Рівень дефолтів підприємств продовжував знижуватися, що сприяло покращенню очікувань банків щодо майбутньої якості корпоративного портфеля, а фінансові показники компаній залишаються прийнятними. Оцінки бізнесу щодо майбутньої ділової активності є позитивними, хоча й залишаються стриманими.

Ризик ліквідності залишається помірним, оскільки банки продовжують нарощувати кошти клієнтів і зберігають значний запас високоліквідних активів, а коефіцієнт LCR в усіх валютах, попри незначне зниження, суттєво перевищує 2 регуляторні вимоги. Очікування фінансових установ щодо майбутнього ризику ліквідності також покращилися.

Валютний ризик знизився до помірного рівня, оскільки обмінний курс гривні до долара США останнім часом коливається у вузькому діапазоні. Цьому сприяла значна фінансова допомога від країн-партнерів, яка дозволила наростити міжнародні резерви. Крім того, покращилися оцінки банками рівня валютного ризику та девальваційні очікування населення, а банки зберігають збалансовану чисту відкриту валютну позицію.

Ризик капіталу зріс до середнього через зниження достатності капіталу, спричинене підвищенням оподаткування прибутку та зростанням операційного ризику, який потребує покриття капіталом. Водночас запас капіталу банківського сектору залишається значним.

Ризик прибутковості залишається низьким, проте його оцінка дещо погіршилася через зниження рентабельності капіталу. Проте зростання процентних доходів та висока операційна ефективність банків продовжують підтримувати прибутковості сектору.

Водночас у грудні 2024 року для банків вдруге поспіль підвищено ставку податку на прибуток – до 50%. Збільшення податку ретроспективне, відповідно у грудні банки скоригували прибуток за весь 2024 рік, значна частина якого вже врахована в капіталі. Тож ці зміни призведуть до зниження показників нормативів достатності капіталу та скоротять потенціал банків нарощувати кредитний портфель. Тому ймовірно для системно важливих державних банків, зростуть ризики порушення мінімальних вимог до капіталу або невиконання програм капіталізації.

Наразі АТ «Укресімбанк», АТ «Сенс Банк», АБ «Укргазбанк» виконують програми капіталізації/реструктуризації, які були складені з урахуванням нездійснення виплати дивідендів та/або розподілу капіталу в будь-якій формі, крім спрямування прибутку на збільшення статутного капіталу, формування резервного фонду, покриття збитків минулих років, та передбачає досягнення та підтримку підвищених значень нормативів капіталу.

Таким чином, подальший розвиток державного банківського сектору тісно пов'язаний із ризиками, притаманними економіці України та розвитку банківського ринку України в цілому.

Найвагоміші ризики й надалі пов'язані з перебігом війни, втратами та пошкодженнями інфраструктури, у тому числі енергетичної, виробничих потужностей, людського капіталу.

Крім того, у процесі реалізації державної програми «Доступні кредити 5-7-9 %» (далі – Програма 5-7-9) у період воєнного стану виникала 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 01.07.2025 становила 4,3 млрд гривень.

При цьому 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.

Разом з тим 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 (реалізовано внесенням змін до Порядку постановою Кабінету Міністрів України від 13.09.2024 № 1054).

Впроваджені ініціативи сприяли зменшенню вищезазначеної квазізаборгованості з 7,1 млрд грн (станом на 01.01.2024) до 4,3 млрд грн (станом на 01.07.2025), тобто на 39 %.

За інформацією Фонду гарантування вкладів фізичних осіб (далі – Фонд), фіскальні ризики, пов'язані з діяльністю Фонду, станом на 01.07.2025 не настали, але ймовірність їх

виникнення залишається високою, в першу чергу з огляду на повномасштабне вторгнення російської федерації в Україну і прямі збитки – шкоду, завдану фізичній інфраструктурі України внаслідок війни (повне або часткове руйнування).

Рішенням адміністративної ради Фонду від 27.06.2024 (протокол № 6) було затверджене рішення виконавчої дирекції Фонду від 21.06.2024 № 690 щодо встановлення значень цільового показника та строків його досягнення. Цим рішенням 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 фінансові 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.

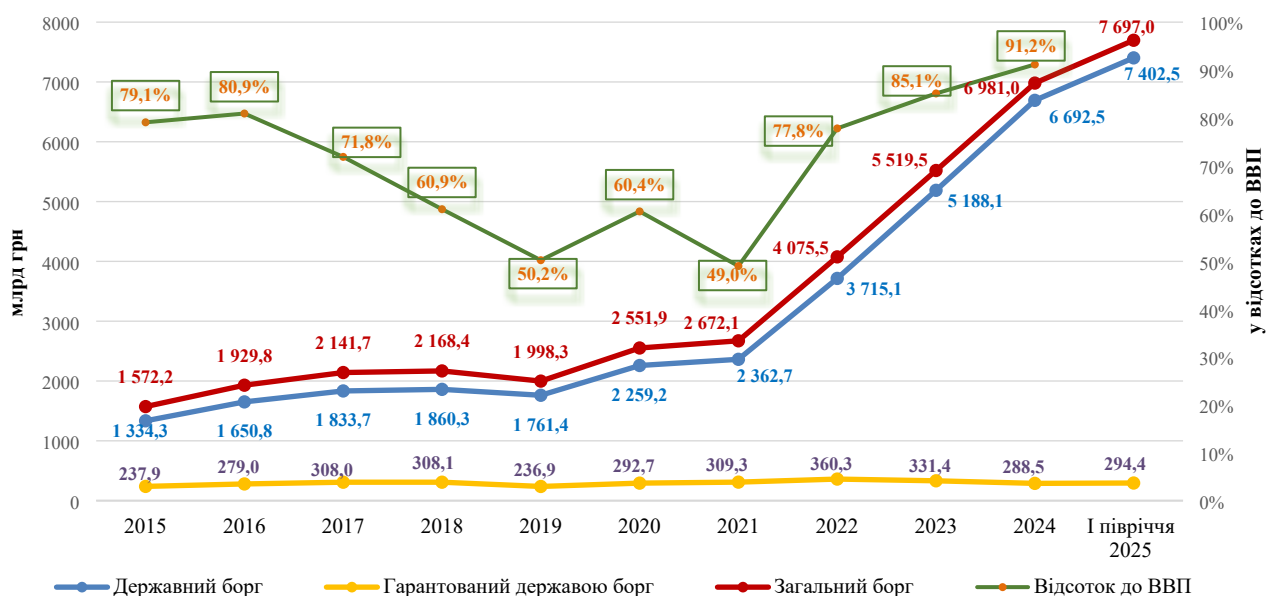
З огляду на зазначене, в подальшому з метою мінімізації впливу на показники державного бюджету фінансових ризиків, пов'язаних із функціонуванням фінансового сектору, є необхідним:

- закінчення військових дій та початок відбудови України;
- посилення ефективної співпраці з міжнародними партнерами, забезпечення виконання умов програм міжнародної співпраці;
- подальша гармонізація нормативної бази та наглядової практики для банків та небанківських установ із нормами ЄС;
- забезпечення реалізації заходів, визначених Стратегією розвитку фінансового сектору України (із змінами від 13.05.2025);
- оновлення стратегії реформування банків державного сектору;
- оновлення стратегій банків державного сектору з урахуванням тривалих умов безпекової невизначеності;
- забезпечення реалізації заходів, визначених Стратегією з розвитку іпотечного кредитування;
- оптимізація державних програм підтримки кредитування;
- збереження стійкості та ефективності системи гарантування вкладів населення;
- удосконалення інструментів контролю над інфляцією та курсом національної валюти, підтримання банківської системи;
- подальша робота з впровадження ефективних механізмів розв'язання проблеми непрацюючих кредитів;
- збереження високого рівня довіри фінансових установ України серед міжнародних партнерів;
- забезпечення розвитку інноваційних фінансових рішень (віддалена ідентифікація та верифікація, нове покоління системи електронних платежів, подання звітності та інші);
- прийняття законодавчих актів, спрямованих на розвиток фінансового сектору.

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

Станом на 30.06.2025 державний та гарантований державою борг України становив 7697,0 млрд грн, або 184,8 млрд дол. США (збільшився порівняно із початком року на 18,8 млрд дол. США). Інформацію про стан державного та гарантованого державою боргу України у 2015 – I півріччі 2025 років відображено на рис. 1.

Рисунок 1. Стан державного та гарантованого державою боргу України у 2015–I півріччі 2025 років



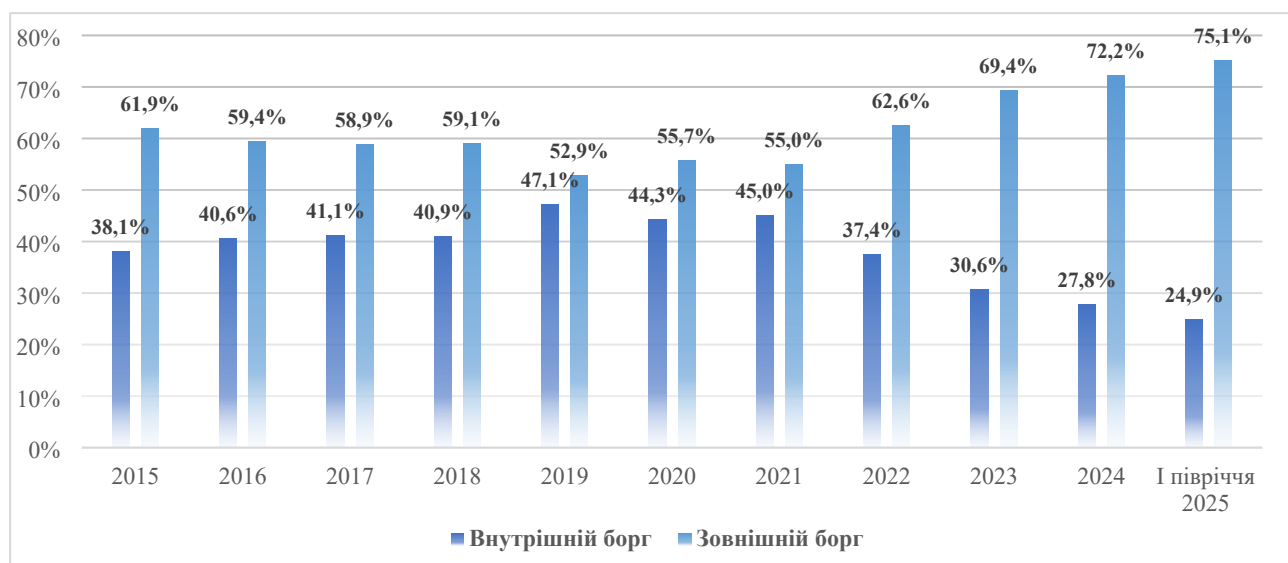
Джерело: дані Міністерства фінансів України.

Державний борг України станом на 30.06.2025 становив 7402,5 млрд грн (96,17 % від загальної суми державного та гарантованого державою боргу) або 177,8 млрд дол. США (збільшився порівняно із початком року на 18,6 млрд дол. США), в тому числі:

- державний зовнішній борг – 5561,9 млрд грн (72,26 % від загальної суми державного та гарантованого державою боргу), або 133,6 млрд дол. США (збільшився порівняно із початком року на 18,7 млрд дол. США);
- державний внутрішній борг – 1840,6 млрд грн (23,91 % від загальної суми державного та гарантованого державою боргу), або 44,2 млрд дол. США (зменшився порівняно із початком року на 0,1 млрд дол. США).

Структуру державного боргу України у 2015–I півріччі 2025 років відображено на рис. 2 та рис. 3.

Рисунок 2. Структура державного боргу України у 2015–I півріччі 2025 років



Джерело: дані Міністерства фінансів України.

До повномасштабного вторгнення російської федерації в Україну протягом 2015–2021 років частка державного внутрішнього боргу перебувала у межах 38,1–45 %, а частка державного зовнішнього боргу – у межах 61,9–55 % державного боргу України. У період 2022 – I півріччя 2025 років Україна значною мірою покладалася на зовнішнє фінансування, що призвело до зменшення частки внутрішнього боргу до 24,9 % та збільшення частки державного зовнішнього боргу до 75,1% станом на 30.06.2025.

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

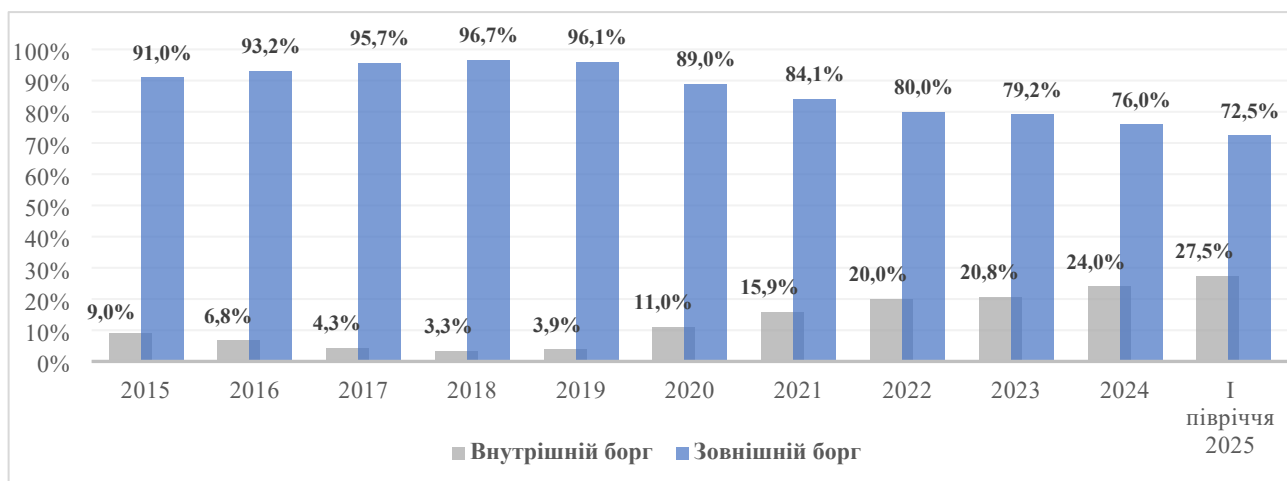
Гарантований державою борг України станом на 30.06.2025 становив 294,4 млрд грн (3,83 % від загальної суми державного та гарантованого державою боргу), або 7,1 млрд дол. США (збільшився порівняно із початком року на 0,2 млрд дол. США), в тому числі:

- гарантований державою зовнішній борг – 213,6 млрд грн (2,77 % від загальної суми державного та гарантованого державою боргу), або 5,1 млрд дол. США (зменшився порівняно із початком року на 0,1 млрд дол. США);
- гарантований державою внутрішній борг – 80,9 млрд грн (1,05 % від загальної суми державного та гарантованого державою боргу), або 1,9 млрд дол. США (збільшився порівняно із початком року на 0,3 млрд дол. США).

У період 2015–2019 роки частка гарантованого державою внутрішнього боргу мала тенденцію до зниження (з 9 % у 2015 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 27,5 % (станом на 30.06.2025).

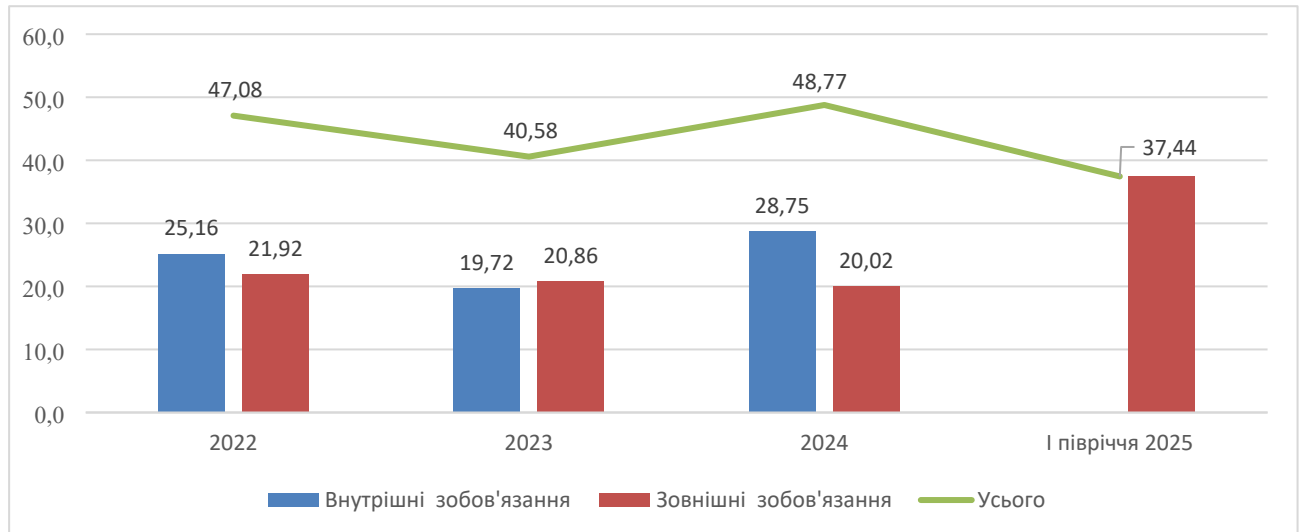
Структуру гарантованого державою боргу України у 2015 – I півріччі 2025 років відображено на рис. 3.

Рисунок 3. Структура гарантованого державою боргу України у 2015–I півріччі 2025 років



Джерело: дані Міністерства фінансів України.

Інформацію про обсяги державних гарантій, наданих у 2022 – I півріччі 2025 років, відображено на рис. 4.

Рисунок 4. Державні гарантії надані у 2022–I півріччі 2025 років, млрд грн

Джерело: дані Міністерства фінансів України.

Протягом 2024 року надано державні гарантії на загальну суму 48,77 млрд грн, в тому числі:

- НЕК «Укренерго» – 7,54 млрд грн, НАК «Нафтогаз України» – 8,96 млрд грн та ПАТ «Укрнафта» - 3,51 млрд грн за кредитами в іноземній валюті;
- державним підприємствам оборонно-промислового комплексу України – 21,0 млрд грн та суб'єктам мікропідприємництва, малого та/або середнього підприємництва – 7,8 млрд грн за кредитами в національній валюті.

У I півріччі 2025 року надано державні гарантії ПрАТ «Укргідроенерго», НАК «Нафтогаз України», АТ «Укргазвидобування» та АТ «Укрзалізниця» за кредитами в іноземній валюті на суму 37,4 млрд гривень.

Пунктом 1 статті 6 Закону України «Про Державний бюджет України на 2025 рік» (далі - Закон) передбачено надання державних гарантій у 2025 році за рішенням Кабінету Міністрів України в обсязі до 64,36 млрд грн, зокрема для забезпечення часткового виконання боргових зобов'язань за портфелем кредитів банків-кредиторів, наданих суб'єктам господарювання мікропідприємництва, малого та/або середнього підприємництва – резидентам України, а також за кредитами (позиками), що залучаються для фінансування програм, пов'язаних з підвищенням обороноздатності і безпеки держави (в обсязі до 30,00 млрд гривень).

Також пунктом 2 статті 6 Закону передбачено надання державних гарантій у 2025 році на підставі міжнародних договорів України в обсязі до 115 млрд грн, зокрема для фінансування інвестиційних, інноваційних, інфраструктурних та інших проектів розвитку, які мають стратегічне значення та реалізація яких сприятиме розвитку національної економіки, проектів, спрямованих на підвищення енергоефективності.

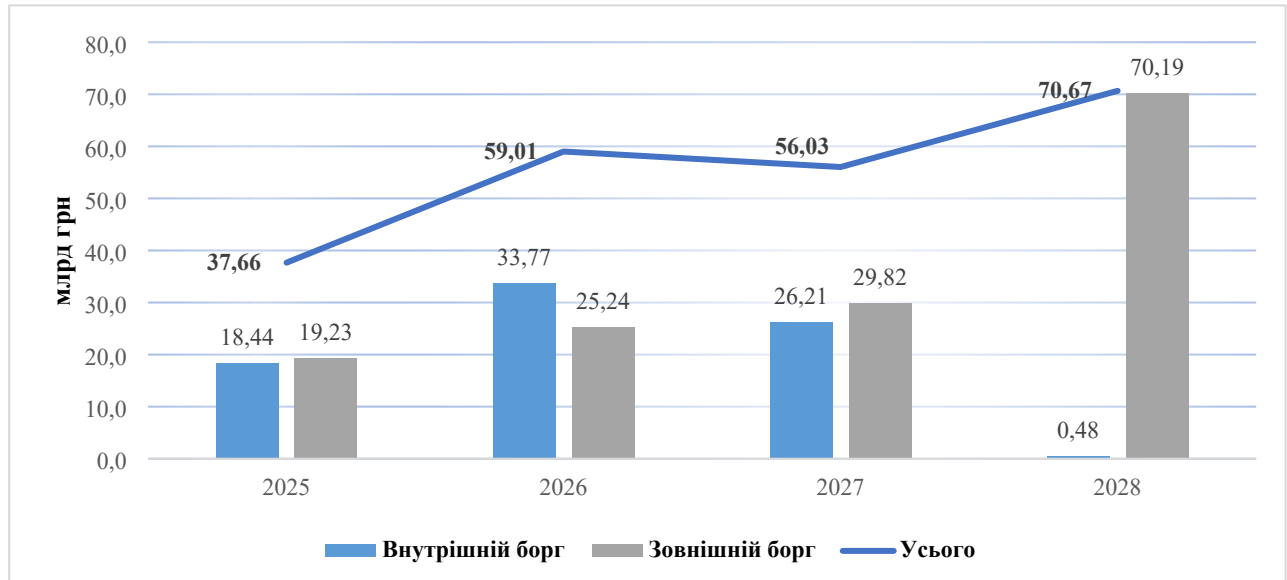
У межах затвердженого ліміту у 2025 році може бути надано державні гарантії, зокрема, для фінансування публічних інвестиційних проектів:

- «Закупівля 20 швидкісних електропоїздів корейського виробництва» - 20,23 млрд грн;
- «Реконструкція компресорних станцій на потужностях з підготовки газу ПАТ «Укрнафта» - 5,89 млрд грн;
- «Посилення власної нафтосервісної функції шляхом оновлення парку спеціалізованої техніки ПАТ «Укрнафта» - 8,43 млрд грн;
- «Фінансування закупівлі вантажних дизельних локомотивів» - 8,35 млрд грн;
- «Участь АТ «Укрзалізниця» в загальнодержавній системі розподіленої генерації» - 8,2 млрд грн;
- «Проект розширення Північного регіону» - 4,1 млрд грн;

- «Модернізація та відновлення об'єктів генерації гідроелектростанцій ПрАТ «Укргідроенерго» - 4,1 млрд гривень.

Планові платежі суб'єктів господарювання з погашення та обслуговування у 2025–2028 роках за позиками, отриманими позичальниками під державні гарантії, станом на 30.06.2025 відображено на рис. 5.

Рисунок 5. Планові платежі суб'єктів господарювання у 2025–2028 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 – 9,4 млрд грн, НЕК «Укренерго» – 5,6 млрд грн, АТ НАК «Нафтогаз України» – 9,2 млрд грн, ДП «НЕК «Енергоатом» – 2,85 млрд грн, АТ «Укрзалізниця» – 2,67 млрд гривень.

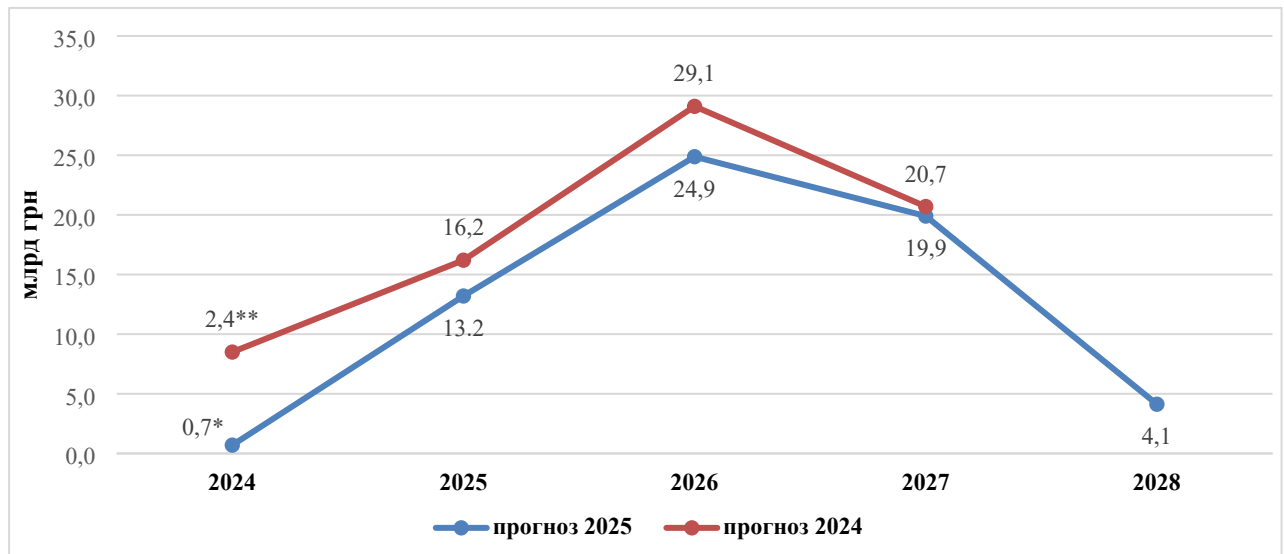
Військове вторгнення російської федерації на територію України та подальше розгортання бойових дій завдали серйозного удару українській економіці, що позначилося на виконанні підприємствами-позичальниками своїх зобов'язань за кредитами, залученими під державні гарантії та, як наслідок, ускладнило спроможність здійснювати позичальниками платежі за кредитами. Зокрема, суб'єкти господарювання мікропідприємництва, малого та/або середнього підприємництва – резиденти України, які отримали кредит під державну гарантію на портфельній основі, знаходяться на тимчасово окупованій території України або знищені в результаті бойових дій, неспроможні продовжувати свою підприємницьку діяльність

У 2024 – I півріччі 2025 років державою здійснено платежі, пов'язані із виконанням гарантійних зобов'язань, у сумі 573,6 млн грн (у 2024 році) та 87,0 млн грн (в I півріччі 2025 року) за позиками суб'єктів мікропідприємництва, малого та/або середнього підприємництва, та 124,2 млн грн (у 2024 році) та 106,1 млн грн (в I півріччі 2025 року) за позиками Державної іпотечної установи.

У II півріччі 2025 року очікуються витрати державного бюджету, пов'язані з виконанням державою гарантійних зобов'язань, у сумі 10,0 млрд гривень. Витрати державного бюджету у 2025–2028 роках на виконання боргових зобов'язань за позичальників, що отримали кредити під державні гарантії, оцінюються у 48,9 млрд гривень.

Інформацію про прогностичні 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 2024 року;

** план 2024 року (зі змінами)

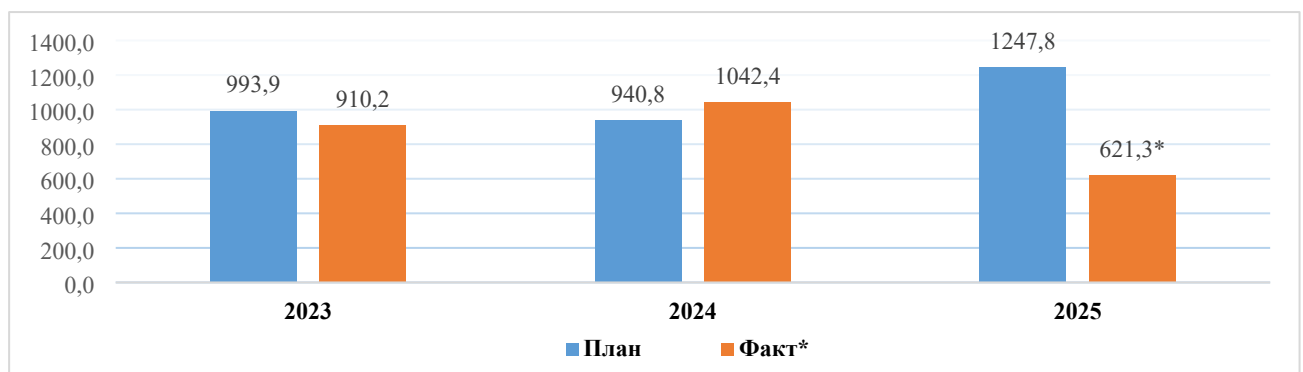
Джерело: дані Міністерства фінансів України.

В порядку стягнення коштів з боржників за кредитами, наданими під державні гарантії, до державного бюджету у 2024 році надійшло 89,6 млн грн, у I півріччі 2025 року – 75,3 млн гривень.

Надходження до державного бюджету плати за надання державних гарантій та кредитів (позик), залучених державою, у 2024 році становили 1042,4 млн грн або 110,8 % річного планового показника (940,8 млн грн), за січень – червень 2025 року – 621,3 млн грн (87,9 % планового показника за цей період) або 49,8 % річного планового показника.

Інформацію про планові та фактичні показники надходження зазначеної плати до державного бюджету у 2023–2025 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 – червень 2025 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.

При цьому, Планом пріоритетних дій Уряду на 2025 рік передбачається прийняття до кінця цього року проєкту акта Кабінету Міністрів України про затвердження Середньострокової стратегії управління державним боргом на 2026-2028 роки, реалізація якої сприятиме підвищенню рівня прогнозованості боргової політики, оптимізації структури державного боргу та боргового навантаження.

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

За даними Мінекономіки, станом на 01.01.2025, за даними Єдиного реєстру об'єктів державної власності в Україні, налічувалось 2 916 суб'єктів господарювання державного сектору економіки (далі – суб'єкти господарювання), в тому числі 2 571 державне підприємство та 345 господарських товариств з державною часткою у статутному капіталі більше 50%.

До загальної кількості не включено 155 суб'єктів господарювання (146 державних підприємств та 9 господарських товариств), що станом на 01.01.2025 були розташовані на території – Автономної Республіки Крим та міста Севастополь.

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 наведено в таблиці 3.

Таблиця 3. Розподіл суб'єктів господарювання державного сектору економіки за видами економічної діяльності станом на 01.01.2025

Вид економічної діяльності	Всього суб'єктів господарювання	у т. ч. державні підприємства	у т. ч. господарські товариства
Сільське, лісове господарство та рибне господарство	382	376	6
Добувна промисловість і розроблення кар'єрів	158	131	27
Переробна промисловість	530	411	119
Постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря	34	19	15
Водопостачання; каналізація, поводження з відходами	26	26	-
Будівництво	173	142	31
Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів	151	126	25
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	105	90	15
Тимчасове розміщування й організація харчування	33	32	1
Інформація та телекомунікації	124	112	12
Фінансова та страхова діяльність	38	21	17
Операції з нерухомим майном	55	43	12

Професійна, наукова та технічна діяльність	838	780	58
Діяльність у сфері адміністративного та допоміжного обслуговування	55	51	4
Державне управління й оборона; обов'язкове соціальне страхування	76	75	1
Освіта	36	36	-
Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	37	36	1
Мистецтво, спорт, розваги та відпочинок	59	58	1
Надання інших видів послуг	6	6	-
Усього	2 916	2 571	345

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.

Слід зауважити, що найбільше суб'єктів господарювання зосереджено у сфері професійної, наукової та технічної діяльності (838 суб'єктів), що свідчить про значну роль держави у науково-дослідній та інженерній сферах.

На другому місці за чисельністю є переробна промисловість (530 суб'єктів), що підкреслює важливість державного сектору у виробничій сфері.

Сільське, лісове та рибне господарство також займає значну частку (382 суб'єкти).

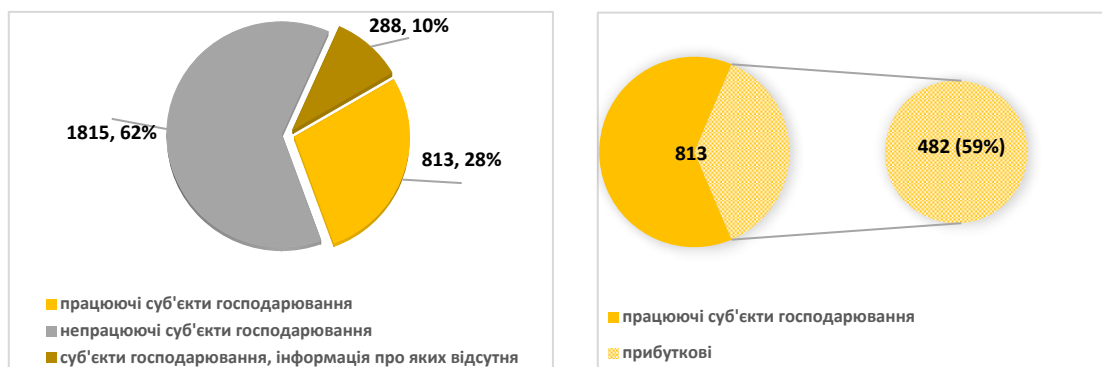
Станом на 01.01.2025 з загальної кількості 2 916 суб'єктів господарювання:

здійснювали фінансово-господарську діяльність (працюючі) 813 (28%) суб'єктів господарювання (690 державних підприємства та 123 господарських товариства);

не здійснювали фінансово-господарську діяльність (непрацюючі) 1 815 (62%) суб'єктів господарювання (1 623 державних підприємства та 192 господарське товариство);

інформація про стан 288 (10%) суб'єктів господарювання (258 державних підприємств та 30 господарських товариств) відсутня.

Рисунок 8. Загальний огляд суб'єктів господарювання державного сектору економіки станом на 01.01.2025



Із загальної кількості працюючих суб'єктів господарювання за результатами 2024 року: отримали прибутки – 482 (59%) суб'єктів (397 державних підприємства та 82 господарських товариства), їх загальний прибуток за 2024 рік склав 88,3 млрд гривень; отримали збитки – 274 (34%) суб'єктів (236 державних підприємства та 38 господарських товариства), їх збиток за 2024 рік склав 64,0 млрд гривень; спрацювали безприбутково – 57 (7%) державних підприємств.

Суб'єктами господарювання у 2024 році отримано чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) на загальну суму 1 129,86 млрд гривень, що на 17% більше, ніж у 2023 році, в тому числі державними підприємствами отримано 281,34 млрд гривень (на 3% більше), та господарськими товариствами – 848,52 млрд гривень (на 23% більше).

Перелік суб'єктів господарювання з найбільшим розміром чистого прибутку (збитку) за підсумками 2024 року наведено в таблицях 4 та 5.

Таблиця 4. Перелік суб'єктів господарювання з найбільшим розміром чистого прибутку за підсумками 2024 року

№ з/п	Найменування суб'єкта господарювання/суб'єкта управління	Вид економічної діяльності	2023 рік, млн грн	2024 рік, млн грн
1.	НАК «Нафтогаз України» (КМУ)	діяльність головних управлінь (хед-офісів)	-782,4	23 934,2
2.	ПрАТ «Укргідроенерго» (КМУ)	виробництво, передача та розподілення електроенергії	17 299,6	15 484,6
3.	ПрАТ «Українська фінансова житлова компанія» (Мінекономіки)	надання фінансових послуг, крім страхування та пенсійного забезпечення	5943,3	6 246,7
4.	ДП «Адміністрація морських портів України» (Мінрозвитку)	допоміжне обслуговування водного транспорту	814,5	2 782,1
5.	ТОВ «Оператор газотранспортної системи України» (Міненерго)	трубопровідний транспорт	11 278,1	2 781,3
6.	Державне спеціалізоване господарське підприємство «Ліси України» (Держлісагентство)	лісівництво та інша діяльність у лісовому господарстві	2 870,7	2 480,0
7.	АТ «Транснаціональна фінансово-промислова нафтова компанія «Укртатнафта» (Міноборони)	виробництво продуктів нафтоперероблення	1 861,8	1 752,4
8.	ПрАТ «Запоріжтрансформатор» (Міноборони)	виробництво електродвигунів, генераторів і трансформаторів	535,5	1 634,4
9.	ДП «Гарантований покупець» (КМУ)	торгівля електроенергії	-857,1	1 557,7
10.	АТ «НЕК «Енергоатом» (КМУ)	виробництво електроенергії	-11 256,4	1 318,0
11.	ДП «Морський торговельний порт «Південний» (Мінрозвитку)	допоміжне обслуговування водного транспорту	0,6	1 059,7

Джерело: дані Міністерства економіки України (без урахування підприємств оборонно-промислового комплексу).

Таблиця 5. Перелік суб'єктів господарювання з найбільшим розміром збитку за підсумками 2024 року

№ з/п	Найменування суб'єкта господарювання/ суб'єкта управління	Вид економічної діяльності	2023 рік, млн грн	2024 рік, млн грн
1.	ПрАТ «НЕК «Укренерго» (Міненерго)	передача електроенергії	419,2	-37 972,3
2.	АТ «Державна продовольчо-зернова корпорація України» (Мінекономіки)	діяльність головних офісів (хед-офісів)	-5 845,1	-8 534,1
3.	АТ «Українська залізниця» (КМУ)	вантажний залізничний транспорт	4 985,9	-2 746,6
4.	АТ «Одеський припортовий завод» (ФДМУ)	виробництво добрив і азотних сполук	-1 094,6	-1 839,3
5.	ТОВ «Інвестиційний союз «Либідь» (ФДМУ)	надання в оренду й експлуатацію власного чи орендованого нерухомого майна	-912,3	-1 397,9
6.	ДП «Міжнародний аеропорт Бориспіль» (Мінрозвитку)	допоміжне обслуговування авіаційного транспорту	-1 516,7	-1 214,0

7.	ДП «Східний гірничо-збагачувальний комбінат» (Міненерго)	добування кольорових металів	-1 283,7	-1 205,0
----	--	------------------------------	----------	----------

Джерело: дані Міністерства економіки України (без урахування підприємств оборонно-промислового комплексу).

Фінансові показники суб'єктів господарювання

Фінансові показники суб'єктів господарювання у 2024 році покращились порівняно із відповідними показниками у 2022–2023 роках. Так, зросли показники прибутковості та ліквідності, проте їх рівень все ще залишається низьким.

Загальний коефіцієнт поточної ліквідності суб'єктів господарювання у розмірі 1,17 свідчить про кращу сукупну ліквідність суб'єктів господарювання у 2024 році порівняно із 2023 роком (1,05) та 2022 роком (0,92).

Частка фінансування діяльності суб'єктів господарювання за рахунок позикового капіталу становила у 2024 році 57% та зросла порівняно із 2023 роком (55%) та 2022 роком (56%).

Зведені фінансові показники суб'єктів господарювання відповідно до даних фінансової звітності за 2024 рік, наведено в таблиці 6.

Таблиця 6. Зведені фінансові показники суб'єктів господарювання

Назва показника	2022	2023	2024
Рентабельність			
Рентабельність операційного прибутку	-0,16	0,08	0,09
Рентабельність чистого прибутку	-0,21	0,04	0,04
Рентабельність активів	-0,10	0,02	0,02
Рентабельність власного капіталу	-0,23	0,05	0,04
Рентабельність витрат	0,86	1,09	1,10
Ліквідність			
Коефіцієнт поточної ліквідності	0,92	1,05	1,17
Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,68	0,79	0,90
Дні обороту дебіторської заборгованості	95,58	76,95	51,75
Дні обороту кредиторської заборгованості	140,48	129,85	104,84
Платоспроможність			
Борг до активів	0,56	0,55	0,57
Борг до власного капіталу	1,26	1,21	1,34
Борг до EBITDA	-13,00	7,92	7,07
Коефіцієнт покриття відсотків	-3,11	2,24	1,72
Коефіцієнт грошового покриття відсотків	-1,66	3,96	3,14
Коефіцієнт покриття боргу	-0,37	0,66	0,64

Джерело: розрахунки Мінфіну (відповідно до рекомендацій МВФ).

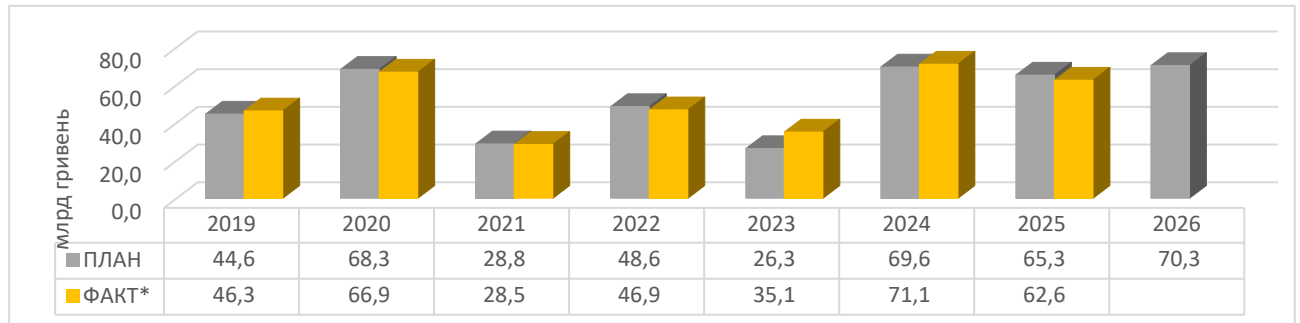
Незважаючи на певні покращення результатів діяльності у 2024 році порівняно із 2022–2023 роками суб'єктам господарювання все ще потрібен значний проміжок часу для стягнення боргів зі своїх боржників та виплат кредиторам.

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 2024 році становили 71,1 млрд гривень. Річний план зі сплати вказаних платежів до державного бюджету виконано на 102,2%. Динаміка надходжень частини чистого прибутку та дивідендів на державну частку до державного бюджету у 2019–2025 роках відображена на рис. 9.

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



* - дані за 2025 рік відображено станом на 01.08.2025 року.

Джерело: дані Міністерства фінансів України.

Законом України «Про Державний бюджет України на 2025 рік» (із змінами) надходження частини чистого прибутку та дивідендів заплановано у сумі 65,3 млрд грн, зокрема дивідендів на державну частку – 55,4 млрд гривень.

Станом на 01.08.2025 надійшло частини чистого прибутку та дивідендів 62,6 млрд грн, що становить 95,9% річного планового показника.

Основними платниками дивідендів до державного бюджету у 2025 році були: АТ КБ «Приватбанк» – 32,1 млрд грн, НАК «Нафтогаз України» – 8,8 млрд грн, ПАТ «Укрнафта» – 5,0 млрд грн, АТ «Ощадбанк» – 3,9 млрд гривень.

Надходження до державного бюджету частини чистого прибутку та дивідендів у 2026 році заплановано у сумі 70,3 млрд гривень. Основну суму цих надходжень у розмірі 41,1 млрд грн, що становить 58,0% річного планового показника, заплановано отримати від державних банків.

Надходження до державного бюджету частини чистого прибутку та дивідендів корелюють із сукупною прибутковістю державних підприємств, тому фактичний розмір вказаних надходжень у 2026 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; а також від державної дивідендної політики.

Кошти, надані суб'єктам господарювання з державного бюджету

Відповідно до звітів про виконання фінансових планів суб'єктами господарювання за 2024 рік, поданих в системі електронної звітності, державним підприємствам у 2024 році були надані кошти з державного бюджету в загальній сумі 124 млрд гривень. Так, найбільші суми отримали (за виключенням суб'єктів господарювання оборонно-промислового комплексу), зокрема, ПрАТ «Українська фінансова житлова компанія» – 1,78 млрд грн, ДП «Мультимедійна платформа іномовлення України» – 1,26 млрд грн, ДП «Добропіллявугілля-Видобуток» – 1,09 млрд грн, ДП «Львіввугілля» – 0,73 млрд грн, ДП «Дороги Харківщини» – 0,64 млрд грн, ДП «Агенство місцевих доріг Полтавської області» – 0,62 млрд грн, ДП «ДІА» – 0,61 млрд грн, ДП «Мирноградвугілля» – 0,51 млрд гривень.

Фінансування з державного бюджету, що буде спрямовуватися державним підприємствам у 2026 році, буде здійснюватися з урахуванням положень Закону України «Про Державний бюджет на 2026 рік».

Квazăфіскальна діяльність суб'єктів господарювання та фіскальні ризики, пов'язані з такою діяльністю

До квazăфіскальних операцій суб'єктів господарювання належать, зокрема:

- виконання спеціальних обов'язків НАК «Нафтогаз України» щодо постачання природного газу домогосподарствам і теплогенеруючим компаніям за регульованими, нижче від ринкових цінами;
- виконання спеціальних обов'язків АТ «НАЕК «Енергоатом» та ПрАТ «Укргідроенерго» щодо забезпечення доступності електричної енергії для побутових споживачів (сплачувати ДП «Гарантований покупець» компенсацію вартості постачання електроенергії для населення за регульованою, нижчою від ринкової ціною);
- виконання спеціальних обов'язків НЕК «Укренерго» щодо покриття витрат ДП «Гарантований покупець» на закупівлю електроенергії у виробників електроенергії з відновлюваних джерел за зеленим тарифом (вищим за ринковий), які повинні компенсуватися НЕК «Укренерго» у тарифі на передачу електроенергії;
- надання суб'єктами господарювання послуг у сфері житлово-комунального господарства за регульованими тарифами, які нижчі від економічно обґрунтованого розміру;
- надання послуг пасажирських перевезень у внутрішньому та приміському сполученнях за цінами (тарифами), нижчими від розміру економічно обґрунтованих витрат на їх виробництво;
- гарантоване виконання замовлень економічних операторів на друкування захисних елементів на безоплатній основі (пункт 30 частини першої статті 1 Закону України «Про державне регулювання виробництва і обігу спирту етилового, спиртових дистилатів, біоетанолу, алкогольних напоїв, тютюнових виробів, тютюнової сировини, рідин, що використовуються в електронних сигаретах, та пального»).

Так, 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 31.10.2025 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 доставки, зокрема побутовим споживачам в умовах дії мораторію на підвищення цін і тарифів.

Крім того, з 01.09.2022 до 31.10.2025 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 визначається 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.

Згідно із частиною сьомою статті 11 Закону 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). При цьому джерелами фінансування витрат оператора системи розподілу за виконання ПСО визначено тарифи на послуги з розподілу електричної енергії відповідного оператора системи розподілу, водночас джерела фінансування витрат виробників електричної енергії за виконання ПСО законодавством не визначено.

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 та 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)). Згідно із статтею 15 цього Закону 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» 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 заборонено, 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 неоплати 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. Якщо рівень тарифів, що не забезпечують рентабельності цих перевезень, збитки мають компенсуватися 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 пільг.

Відповідно до статті 1 Закону України «Про державне регулювання виробництва і обігу спирту етилового, спиртових дистилатів, біоетанолу, алкогольних напоїв, тютюнових виробів, тютюнової сировини, рідин, що використовуються в електронних сигаретах, та пального» гарантоване виконання замовлень економічних операторів на друкування захисних елементів забезпечується державним підприємством, визначеним Кабінетом Міністрів України, на безоплатній основі.

Постановою Кабінету Міністрів України від 01.04.2025 № 474 «Деякі питання друку захисних елементів державним підприємством «Поліграфічний комбінат «Україна» таким підприємством визначено Поліграфкомбінат Україна. Також цією постановою встановлено, що Поліграфкомбінат Україна сплачує до державного бюджету 30% чистого прибутку за відповідний період за умови спрямування ним 70% чистого прибутку на покриття витрат, пов'язаних з гарантованим виконанням замовлень економічних операторів на друкування захисних елементів, та на розвиток підприємства.

Згідно даних суб'єктів господарювання, найбільші обсяги квазіфіскальних операцій у 2023–2024 роках були в сфері електроенергетики та газовому секторі, які здійснювали підприємства Групи Нафтогаз та АТ «НАЕК «Енергоатом».

Таблиця 7. Квазіфіскальні операції суб'єктів господарювання у 2023-2024 роках

Назва суб'єкта господарювання	Опис квазіфіскальної операції	Сума квазіфіскальної операції, млрд грн	
		2023 рік	2024 рік
НАК «Нафтогаз України»	Постачання природного газу домогосподарствам і теплогенеруючим компаніям за регульованими цінами	54,083	21,600
АТ «НАЕК «Енергоатом»	Послуги із забезпечення доступності електричної енергії для побутових споживачів	97,266	109,288
ПрАТ «Укргідроенерго»	Послуги із забезпечення доступності електричної енергії для побутових споживачів	19,722	17,791
НЕК «Укренерго»	ПСО у відносинах з ДП «Гарантований покупець» щодо виробництва електроенергії комерційними електростанціями з відновлюваних джерел енергії (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	12,351
АТ «Укрзалізниця»	Послуги залізничних перевезень пасажирів на приміських та внутрішніх маршрутах	16,212	20,568
Всього		190,274	181,598

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

Потреба у компенсації з державного бюджету за виконання суб'єктами ринку природного газу ПСО становить 118,2 млрд грн (підтверджено Держаудитслужбою 96,6 млрд

грн, в тому числі за 2022 рік 41,9 млрд грн, за 2023 рік 54,7 млрд грн, розрахована НАК «Нафтогаз України» прогнозна сума компенсації за 2024 рік 21,6 млрд гривень).

Очікувана сума перевищення фактичної вартості послуг з розподілу природного газу над тарифною виручкою, передбаченою тарифами на розподіл природного газу, становить 76,0 млрд грн (підтверджено НКРЕКП у сумі 29,7 млрд гривень).

Бюджетною декларацією на 2026–2028 роки бюджетних програм на компенсацію зазначених витрат суб'єктів господарювання не передбачено.

Потреба у субвенції з державного бюджету місцевим бюджетам на компенсацію різниці в тарифах на теплову енергію та 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 55 млрд грн, при цьому Законом України «Про Державний бюджет на 2025 рік» видатки на зазначені потреби не передбачені та відсутні джерела для їх відшкодування.

За результатами діяльності АТ «Укрзалізниця» у 2024 році збиток за сегментами пасажирських перевезень становив 18,1 млрд грн (збільшився порівняно із 2023 роком на 2,4 млрд грн або на 15,4%), джерелом покриття вказаного збитку у 2024 році був прибуток від сегменту вантажних перевезень, який становив 20,4 млрд гривень.

Згідно з очікуваннями АТ «Укрзалізниця» збиток від пасажирських перевезень у 2025 році становитиме 20,8 млрд грн, у 2026 році – 22,3 млрд грн, у 2027 році – 24,7 млрд грн та у 2028 році – 29,4 млрд гривень. Водночас компанія прогнозує різке зниження прибутку від вантажних перевезень у 2025 році до 0,9 млрд грн, помірне зростання у 2026 році до 9,0 млрд грн, у 2027 році до 12,6 млрд грн та у 2028 році до 19,3 млрд гривень.

Квазіфіскальні 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 здійснюються суб'єктами 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 Міністерством фінансів України здійснено для 12 державних компаній, діяльність яких пов'язана із видобутком, транспортуванням, зберіганням природного газу та нафти, розподілом та реалізацією 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 «МТП «Південний», ДП «ІЗМ МТП», ДП МА «Бориспіль»), наданням універсальних послуг поштового зв'язку та інших пов'язаних послуг (АТ «Укрпошта»), забезпеченням іпотечного кредитування та фінансового лізингу (ПрАТ Укрфінжитло).

Для кожної державної компанії історичні фінансові показники було отримано з їх фінансової звітності.

З урахуванням припущень органів влади та державних підприємств було змодельовано майбутні фінансові показники 12 державних компаній та оцінено чисті грошові потоки до державного бюджету. Базовий сценарій, альтернативний та негативний сценарій були змодельовані на основі макроекономічних сценаріїв розвитку економіки України (узагальнені дані зазначено в таблиці 8). Кожна державна компанія надала вхідні дані щодо специфічних змінних, зокрема прогнози попиту, цін та витрат, а також сум капітальних інвестицій за кожним сценарієм.

Таблиця 8. Короткий опис макроекономічних припущень, використаних у стрес-тестуванні

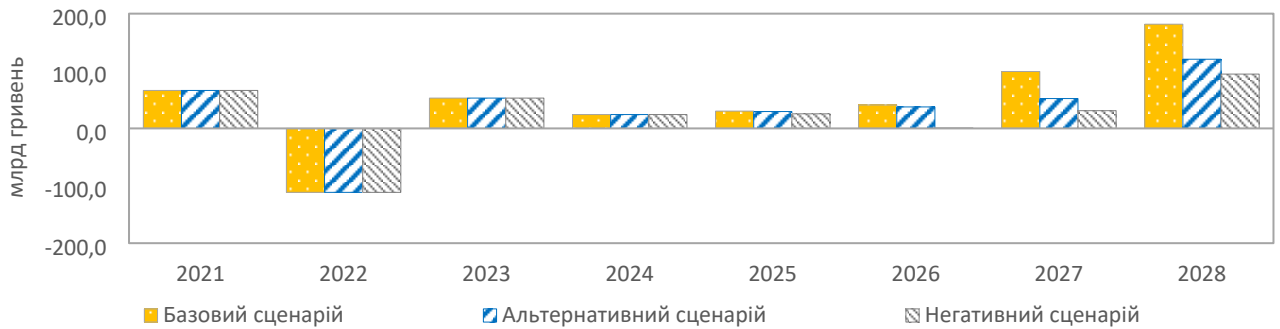
Базовий сценарій	Альтернативний сценарій	Негативний сценарій
Відсутність впливу збройної агресії російської федерації обмежень на роботу морських портів та їх вихід на повну потужність з 2026 року	Продовження роботи морських портів в умовах впливу збройної агресії російської федерації з повним відновленням судноплавства в Чорному морі лише з 2027 року	Продовження роботи морських портів в умовах впливу збройної агресії російської федерації з повним відновленням судноплавства в Чорному морі лише з 2027 року
Поступове повернення до ринкових умов з 2026 року	Поступове повернення до ринкових умов з 2027 року, але повільніше порівняно з базовим сценарієм	Поступове повернення до ринкових умов з 2027 року, але повільніше, ніж в альтернативному сценарії
Зниження обмінного курсу національної валюти відносно долара США в середньому на 3,2% річних	Зниження обмінного курсу національної валюти відносно долара США в середньому на 4,5% річних	Зниження обмінного курсу національної валюти відносно долара США у середньому на 8,9% річних
Інфляція (індекс споживчих цін) у середньому становить 8,7% на рік	Інфляція (індекс споживчих цін) у середньому становить 10,2% на рік	Інфляція (індекс споживчих цін) у середньому становить 9,8% на рік
Уповільнення міжнародної інфляції, що дозволяє послабити монетарну політику	Згідно з базовим сценарієм	Міжнародна інфляція вища ніж за базовим сценарієм

Відповідними сценаріями також враховані припущення щодо тривалості повномасштабних військових дій на території України, а також можливих затримок в отриманні фінансової та військової допомоги.

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 трансфери державним підприємствам, внески на поповнення їх власного капіталу, платежі, пов'язані з погашенням гарантованого боргу.

Очікувані показники та ризики діяльності державних компаній 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.

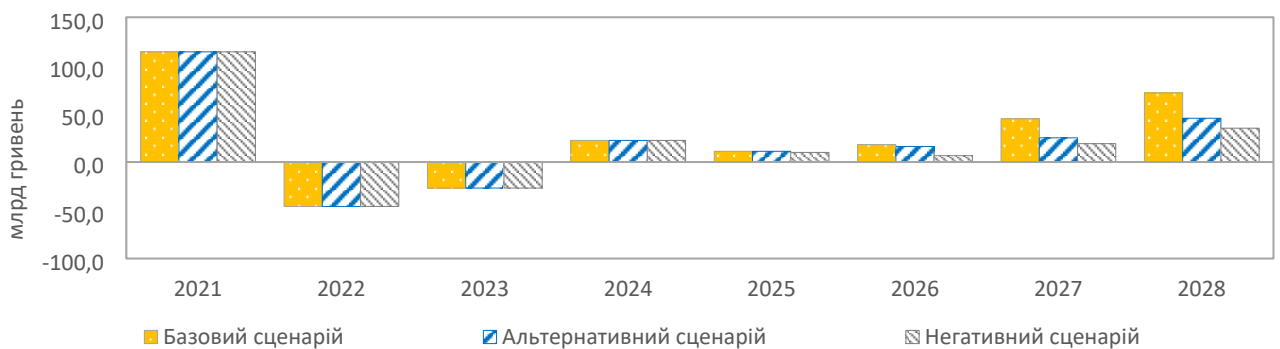
Загалом очікується, що сукупно 11 державних компаній будуть прибутковими за всіма сценаріями (без урахування показників ПрАТ Укрфінжитло, діяльність якого, пов'язана із виконанням соціальної функції із забезпечення доступності житла). На загальні результати значною мірою впливають очікувані показники Групи Нафтогаз, АТ «НАЕК «Енергоатом», ПрАТ «Укргідроенерго» та АТ «Укрзалізниця».

Рисунок 10. Прибуток до оподаткування (зведені показники 11 державних компаній)

За всіма сценаріями очікується, що Група Нафтогаз буде прибутковою у середньостроковій перспективі. Результати діяльності значною мірою залежать від ПСО, які негативно впливають на прибутковість та розмір отриманого доходу.

АТ «НАЕК «Енергоатом» та ПрАТ «Укргідроенерго» також мають позитивний фінансовий результат за всіма сценаріями протягом 2025–2028 років.

Очікується, що АТ «Укрзалізниця» буде збитковою у середньостроковій перспективі за всіма сценаріями. Для АТ «Укрзалізниця» збитки є наслідком скорочення обсягів вантажних перевезень та зниження середнього тарифу.

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

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 сукупно від 11 державних компаній очікується за всіма сценаріями протягом 2025–2028 років.

Група Нафтогаз

Таблиця 9. Основні фінансові показники Групи Нафтогаз

Назва показника	2020	2021	2022	2023	2024
Рентабельність					
Рентабельність операційного прибутку	-0,07	0,10	-0,26	0,16	0,17
Рентабельність чистого прибутку	-0,12	0,06	-0,34	0,09	0,13
Рентабельність активів	-0,04	0,02	-0,14	0,04	0,06
Рентабельність власного капіталу	-0,06	0,03	-0,23	0,06	0,09
Рентабельність витрат	0,79	1,11	0,80	1,17	1,2
Ліквідність					
Коефіцієнт поточної ліквідності	3,01	2,53	1,01	1,40	1,55
Коефіцієнт швидкої ліквідності	2,18	1,64	0,74	1,00	1,07
Дні обороту дебіторської заборгованості	64,5	83,1	99,4	85,5	71,5
Дні обороту кредиторської заборгованості	11,6	24,7	45,5	63,6	62,5

Платоспроможність					
Борг до активів	0,30	0,30	0,41	0,40	0,38
Борг до власного капіталу	0,42	0,42	0,71	0,68	0,62
Борг до EBITDA	21,29	4,28	-7,28	3,70	2,86
Коефіцієнт покриття відсотків	-1,54	3,89	-6,90	3,29	4,5
Коефіцієнт грошового покриття відсотків	0,92	6,34	-3,79	5,78	8,01
Коефіцієнт покриття боргу	0,09	0,58	-0,34	0,61	0,84

Джерело: розрахунки Мінфіну (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, єдиним засновником (акціонером, учасником) яких є НАК «Нафтогаз України»; юридичних осіб, інформацію щодо яких НАК «Нафтогаз України» має включати до консолідованої річної фінансової звітності; 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.

Група Нафтогаз є прибутковою протягом 2023-2024 років після того, як у 2022 році зафіксувала збитки. Рентабельність власного капіталу у 2024 році знаходилась на рівні 9 %, збільшившись в 1,5 раза порівняно з 2023 роком (6%). Покращення показників рентабельності у 2024 році зумовлено збільшенням розміру доходу, випереджаючим темп зростання собівартості.

Для забезпечення загальносупільних інтересів у процесі функціонування ринку природного газу у 2022 році Уряд відновив ПСО НАК «Нафтогаз України», які може буде продовжено на невизначений час (наразі до 31 жовтня 2025 року). Затримка між понесеними витратами та отриманням компенсації негативно впливає на прибутковість та ліквідність НАК «Нафтогаз України».

Ліквідність Групи Нафтогаз у 2024 році покращилася. Так, у 2024 році коефіцієнт поточної ліквідності склав 1,55 та покращився порівняно із 2023 роком (1,4), але є нижчим за історичні довоєнні рівні (2,5-3,0). 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 2024 році – 72). Кількість днів обороту кредиторської заборгованості залишилася незмінною – близько 63 днів.

У 2024 році показник співвідношення боргу до активів компанії залишився майже на такому ж рівні, як і в 2023 році (2023 рік - 40 %, 2024 рік – 38%), що вище історичних рівнів (30 %). Рівень заборгованості на балансі Групи є помірним. Співвідношення боргу до EBITDA (2,86 у 2024 році; 3,70 у 2023 році) покращилося у результаті підвищення прибутковості. Рівень цього показника свідчить про те, що Група Нафтогаз в цілому здатна обслуговувати свої борги.

Військові дії у поточному році мали доволі суттєвий вплив на операційні показники діяльності Групи Нафтогаз. Компанією ініційовано перегляд листа очікувань власника на 2025 рік, необхідність чого пояснюється зменшенням видобутку товарного природного газу, нафти, конденсату та збільшенням обсягів придбання імпортованого природного газу в результаті негативних наслідків масованих обстрілів по видобувних об'єктах. Крім того, планується коригування прогнозів щодо обсягу транзиту нафти (з 11,0 млн т. до 9,5 млн т.).

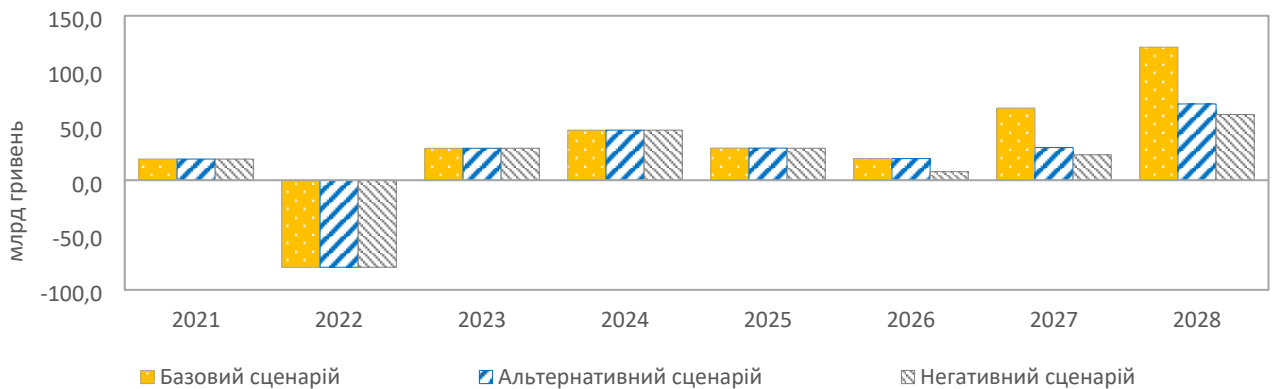
Таблиця 10. Ключові припущення для стрес-тесту Групи Нафтогаз

Базовий сценарій	Альтернативний сценарій	Негативний сценарій
▪ Реалізація газу не збільшується (з незначним збільшенням у 2026 році) ▪ ПСО продовжується до кінця 2027 року, обсяги ПСО зменшуються у 2027 році ▪ Тарифи ПСО підвищуються у 2026-2027 роках ▪ Підвищення ціни на газ для домогосподарств у 2026 році – 25%, у 2027 році – 35 % ▪ Капітальні витрати зростають з 57,2 млрд грн у 2025 році до 76 млрд грн у 2028 році	▪ Реалізація газу не рівномірна (збільшення у 2026 та 2028 році) ▪ ПСО продовжується до кінця 2028 року зі значним зниженням обсягу у 2028 році ▪ Тарифи ПСО підвищуються у 2026-2028 роках ▪ Підвищення ціни на газ для домогосподарств у 2027 році – 25%, у 2028 році – 35 % ▪ Капітальні витрати зростають з 57,2 млрд грн у 2025 році до 89 млрд грн у 2028 році	▪ Реалізація газу не збільшується (зменшення у 2027-2028 роках) ▪ ПСО продовжується до кінця 2028 року зі значним зниженням обсягу у 2028 році ▪ Тарифи ПСО підвищуються у 2026-2028 роках ▪ Підвищення ціни на газ для домогосподарств у 2027 році – 25%, у 2028 році – 35 % ▪ Капітальні витрати зменшуються з 57,2 млрд грн у 2025 році до 53 млрд грн у 2028 році

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 та розмір отриманого доходу. На них також впливає те, як швидко Група Нафтогаз зможе відновити внутрішній видобуток газу. Загальний прибуток до оподаткування за період 2025-2028 років коливається від 120 млрд грн (негативний сценарій) до 236 млрд грн (базовий сценарій). У базовому сценарії прибутковість покращується з 2027 року, оскільки зобов'язання з ПСО зменшуються.

Рисунок 12. Група Нафтогаз: прибуток до оподаткування



Прогнозовані результати для Групи Нафтогаз залежать від того, чи зможе Група забезпечити покриття дефіциту грошових коштів, який залежно від сценарію становить від 150 до 200 млрд грн за цей період. Коливання грошових коштів Групи Нафтогаз значною мірою зумовлені коливаннями прибутковості, при цьому різниця в оборотних активах в усіх сценаріях є незначною.

У середньостроковому періоді очікуються чисті надходження до бюджету, які здебільшого залежатимуть від прибутковості компанії. Чисті надходження до державного бюджету у період 2025-2028 років становитимуть від 50 до 100 млрд грн. Будь-яка додаткова компенсація, виплачена в рамках ПСО, збільшить прибутковість Групи Нафтогаз і, можливо, дивіденди, що виплачуються Групою. Однак дивіденди, швидше за все, не повністю компенсують витрати з державного бюджету для виплати такої компенсації.

Рисунок 13. Група Нафтогаз: очікувані чисті надходження / втрати державного бюджету**ТОВ «Оператор ГТС України»****Таблиця 11. Основні фінансові показники ТОВ «Оператор ГТС України»**

Назва показника	2020 рік	2021 рік	2022 рік	2023 рік	2024 рік
Рентабельність					
Рентабельність операційного прибутку	0,40	0,46	-0,18	0,37	0,05
Рентабельність чистого прибутку	0,35	0,40	-0,14	0,31	0,07
Рентабельність активів	0,14	0,16	-0,06	0,18	0,05
Рентабельність власного капіталу	0,17	0,24	-0,08	0,25	0,06
Рентабельність витрат	1,67	1,63	0,85	1,57	1,04
Ліквідність					
Коефіцієнт поточної ліквідності	2,12	0,94	0,79	1,05	2,57
Коефіцієнт швидкої ліквідності	1,30	0,43	0,34	0,56	1,58
Дні обороту дебіторської заборгованості	5,6	42,3	38,6	5,2	4,16
Дні обороту кредиторської заборгованості	83,6	68,7	165,4	28	42
Платоспроможність					
Борг до активів	0,22	0,31	0,21	0,28	0,20
Борг до власного капіталу	0,28	0,45	0,27	0,38	0,24
Борг до EBITDA	1,09	1,27	-4,14	0,94	2,83

Джерело: розрахунки Мінфіну (відповідно до рекомендацій МВФ).

ТОВ «Оператор ГТС України» здійснює експлуатацію та управління газотранспортною системою України. У 2019 році товариство було виокремлене зі складу Групи Нафтогаз на виконання міжнародних зобов'язань України, визначених Угодою про асоціацію з Європейським Союзом. Всі акції ТОВ «Оператор ГТС України» належать державі, від імені якої функції акціонера здійснює Міністерство енергетики України.

У 2022 році товариство провело значне знецінення активів, оскільки продовження транзитної угоди з ПАТ «Газпром» стало малоімовірним на тлі початку повномасштабної війни, та отримало чистий збиток у сумі 49,4 млрд гривень. У 2023-2024 роках товариству, попри суттєве зниження (до 15 млрд м³ в середньому щорічно) транзиту російського газу, вдалося досягти позитивного фінансового результату завдяки суттєвому скороченню операційних витрат.

З 2025 року транзит російського газу припинено. 85% доходу товариства у 2024 році надходило від транспортування російського газу, 15% – від внутрішніх споживачів. Для компенсації втрат доходів та покриття операційних витрат з 1 січня 2025 року НКРЕКП підвищило тарифи на транспортування газу для внутрішніх споживачів (у два-чотири рази).

У 2024 році ліквідність ТОВ «Оператор ГТС України» покращилася. Коефіцієнт поточної ліквідності склав 2,57 (порівняно з 1,05 у 2023 році), що свідчить про достатність ресурсів, які можна використати для погашення його поточних зобов'язань. У 2024 році акціонер надав дозвіл товариству використати частину суми, що підлягає сплаті до бюджету у вигляді дивідендів, для фінансування власних капітальних інвестицій.

ТОВ «Оператор ГТС України» продовжує активне стягнення боргів зі своїх боржників (дні обороту дебіторської заборгованості у 2024 році – 4, у 2022 році – 5).

Показники співвідношення боргу товариства до його активів та власного капіталу залишаються низькими, оскільки товариство не має значних боргів.

Таблиця 12. Ключові припущення для стрес-тесту ТОВ «Оператор ГТС України»

Базовий сценарій	Альтернативний сценарій	Негативний сценарій
- Відсутність транзиту російського газу, незначне збільшення обсягів транспортування газу - Тариф на транспортування газу переглядається у 2027 році відповідно до поточних витрат оператора, регуляторна норма доходу для регуляторної бази активів - 10,5% - Капітальні витрати для забезпечення розвитку ГТС та підвищення ефективності (близько 4,0 млрд грн щорічно) - Товариство позбавиться своїх активів з виробництва електроенергії до 1 січня 2027 року, і з цього моменту не отримуватиме доходів від цієї діяльності та не розподілятиме витрати	- Відсутність транзиту російського газу, незначне збільшення обсягів транспортування газу - Тариф на транспортування газу переглядається у 2027 році відповідно до поточних витрат оператора, регуляторна норма доходу для регуляторної бази активів - 3% (поточний рівень регуляторної норми доходу) - Капітальні витрати на мінімальному рівні для підтримки роботи ГТС (зниження з 4 млрд грн до 2 млрд грн) - Товариство позбавиться своїх активів з виробництва електроенергії до 1 січня 2027 року, і з цього моменту не отримуватиме доходів від цієї діяльності та не розподілятиме витрати	- Відсутність транзиту російського газу, незначне збільшення обсягів транспортування газу - Тариф на транспортування газу протягом періоду не переглядається - Капітальні витрати на мінімальному рівні для підтримки роботи ГТС (зниження з 4 млрд грн до 2 млрд грн) - Товариство позбавиться своїх активів з виробництва електроенергії до 1 січня 2027 року, і з цього моменту не отримуватиме доходів від цієї діяльності та не розподілятиме витрати

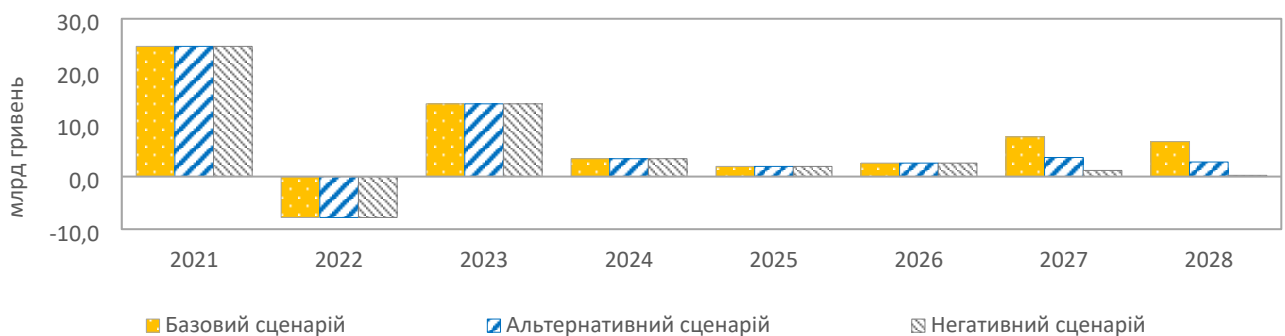
Джерело: припущення ТОВ «Оператор ГТС України».

У зв'язку з припиненням з кінця 2024 року дії угоди про транзит природного газу з ПАТ «Газпром» подальші фінансові результати ТОВ «Оператор ГТС України» визначатимуться переважно умовами тарифоутворення на послуги транспортування газу та обсягами внутрішнього транспортування.

Жоден із сценаріїв не передбачає укладення нових транзитних угод з європейськими контрагентами. Сценарії також не враховують можливості накопичення простроченої заборгованості перед товариством. Це призвело б до погіршення фінансового стану товариства, зростання дебіторської заборгованості та потенційного зменшення відрахувань до державного бюджету.

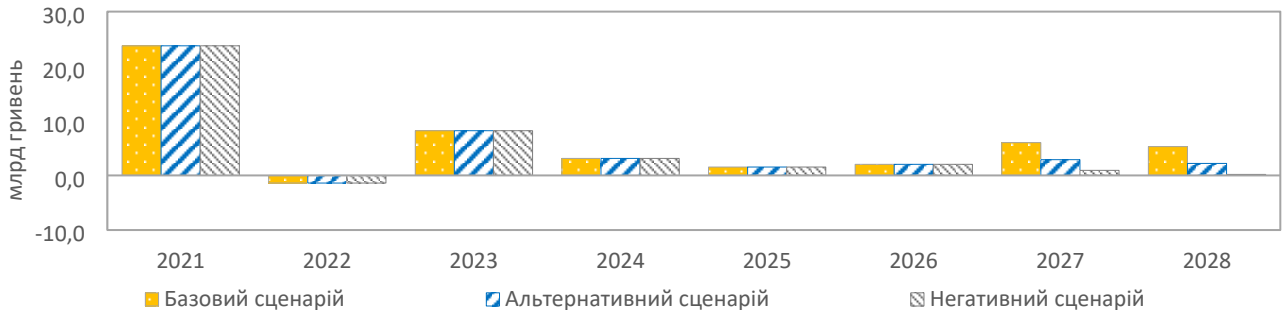
Діяльність ТОВ «Оператор ГТС України» у сфері виробництва електроенергії має обмежений вплив на загальні фінансові результати та становить незначну частку у структурі прибутку товариства. Очікується її припинення з 2027 року.

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



За всіма сценаріями прогнозується збереження прибуткової діяльності, як і у 2024 році. Сукупний прибуток до оподаткування у 2025–2028 роках оцінюється в діапазоні від 6 до 18 млрд грн залежно від сценарію. Сукупні чисті надходження до державного бюджету за цей період оцінюються на рівні від 2,5 до 8 млрд гривень.

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



Прогнозовані результати залежать від того, чи зможе товариство забезпечити необхідний грошовий потік (у розмірі до 8 млрд грн) для фінансування своєї діяльності, переважно для фінансування капітальних інвестицій. Потреби в грошових коштах варіюються залежно від прибутковості та рівнів капітальних інвестицій у різних сценаріях. Очікується, що відокремлення активів з виробництва електроенергії матиме позитивний вплив на грошові потоки товариства.

АТ «НАЕК «Енергоатом»

Таблиця 13. Основні фінансові показники АТ «НАЕК «Енергоатом»

Назва показника	2020	2021	2022	2023	2024
Рентабельність					
Рентабельність операційного прибутку	-0,05	0,13	-0,07	-0,04	0,06
Рентабельність чистого прибутку	-0,11	0,07	-0,09	-0,07	0,01
Рентабельність активів	-0,02	0,02	-0,05	-0,03	0,00
Рентабельність власного капіталу	-0,04	0,04	-0,10	-0,05	0,01
Рентабельність витрат	0,95	1,15	0,94	0,97	1,07
Ліквідність					
Коефіцієнт поточної ліквідності	1,04	1,13	0,79	0,89	1,06
Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,41	0,44	0,44	0,31	0,48
Дні обороту дебіторської заборгованості	96,99	11,52	48,62	9,64	6,92
Дні обороту кредиторської заборгованості	20,95	45,33	197,75	114,64	13,93
Платоспроможність					
Борг до активів	0,48	0,44	0,51	0,39	0,38
Борг до власного капіталу	0,91	0,78	1,03	0,65	0,61
Борг до EBITDA	16,51	5,08	319,56	28,19	4,55
Коефіцієнт покриття відсотків	-0,63	2,89	-1,68	-1,04	1,34
Коефіцієнт грошового покриття відсотків	1,86	5,31	0,07	0,90	4,07
Коефіцієнт покриття боргу	0,28	1,04	0,01	0,32	1,74

Джерело: розрахунки Мінфіну (відповідно до рекомендацій МВФ).

АТ «НАЕК «Енергоатом» є оператором чотирьох атомних електростанцій України (Запорізької, Рівненської, Південноукраїнської та Хмельницької), а також експлуатує Ташлицьку гідроакumuлюючу електростанцію (ГАЕС) та Олександрівську гідроелектростанцію (ГЕС). Єдиним акціонером АТ «НАЕК «Енергоатом» є держава, функції акціонера виконує Кабінет Міністрів України.

За результатами фінансово-господарської діяльності у 2024 році АТ «НАЕК «Енергоатом» отримало чистий прибуток у розмірі 1,3 млрд грн, порівняно зі збитками у

розмірі 11,3 млрд грн, отриманими за результатами 2023 року. За рахунок підвищення середньозваженої ціни на електроенергію на 33,5% товариство продемонструвало зростання доходів на 35 %. Водночас отриманий прибуток 2024 року було спрямовано на покриття збитків минулих років, дивіденди не виплачувались відповідно до норм частини першої статті 35 Закону України «Про акціонерні товариства».

АТ «НАЕК «Енергоатом» виконує ПСО із забезпечення доступності електричної енергії для побутових споживачів. Електрична енергія для населення постачається за регульованою ціною, яка встановлюється Урядом. Дефіцит покривається за рахунок коштів АТ «НАЕК «Енергоатом» та ПрАТ «Укргідроенерго». За результатами 2024 року обсяг ПСО склав 109,3 млрд грн або 53% чистого доходу товариства за цей рік.

Показник поточної ліквідності товариства значно покращився. Якщо у 2023 році він був низьким (0,89), то у 2024 році він досяг прийняттого рівня 1,06, однак оборотних активів все ще недостатньо для комфортного обслуговування його поточних зобов'язань. Проведена переоцінка основних засобів суттєво зміцнила баланс товариства.

Спостерігається покращення показника співвідношення боргу до активів (з 0,51 у 2022 році до 0,38 у 2024 році) завдяки переоцінці активів. Обсяг довгострокових зобов'язань товариства, який у 2023 році зріс більше ніж в два рази порівняно з 2022 роком та склав 111,0 млрд грн, залишився на високому рівні (103,7 млрд грн).

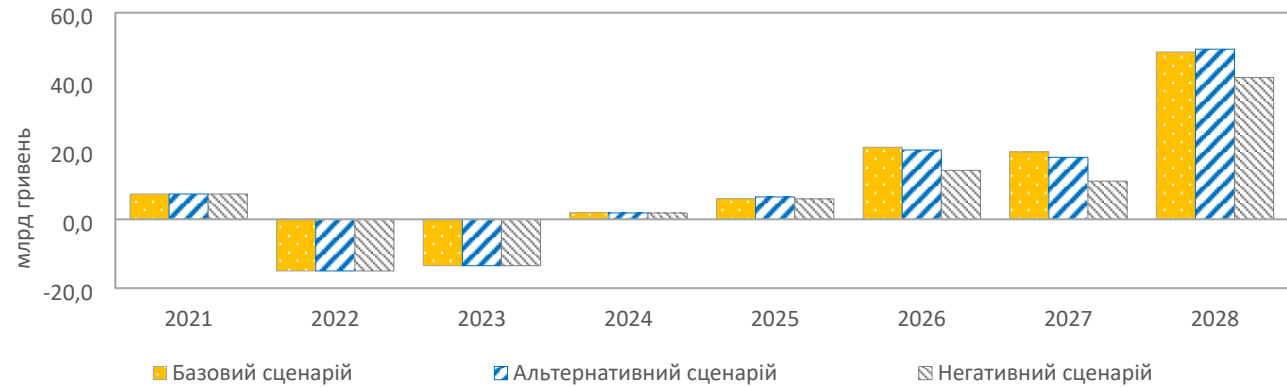
Зобов'язання товариства по відношенню до його доходів залишаються дуже високими, існує ризик того, що товариство може бути не в змозі виконати свої зобов'язання при настанні строку їх погашення.

Таблиця 14. Ключові припущення для стрес-тестування АТ «НАЕК «Енергоатом»

Базовий сценарій	Альтернативний сценарій	Негативний сценарій
▪ Незначне зменшення обсягу виробництва у 2026-2027 роках зі збільшенням у 2028 році ▪ Ціна на електроенергію зростає в середньому на 7,9% на рік ▪ Витрати на ПСО знижуються в середньому на 2,3% у період 2026-2028 років. ▪ Капітальні витрати в середньому становлять близько 59 млрд грн на рік з 2025 року ▪ Без бюджетного фінансування	▪ Незначне зменшення обсягу виробництва у 2026-2027 роках зі збільшенням у 2028 році ▪ Ціна на електроенергію зростає в середньому на 10,5% на рік ▪ Витрати на ПСО зростають в середньому на 3,5% у період 2026-2028 років ▪ Капітальні витрати в середньому становлять близько 24 млрд грн на рік з 2025 року (без урахування будівництва нових енергоблоків) ▪ Без бюджетного фінансування	▪ Незначне зменшення обсягу виробництва у 2026-2027 роках зі збільшенням у 2028 році ▪ Ціна на електроенергію зростає в середньому на 9,7% на рік. ▪ Витрати на ПСО зростають в середньому на 1,5% у період 2026-2028 років. ▪ Капітальні витрати в середньому становлять близько 58 млрд грн на рік з 2025 року ▪ Без бюджетного фінансування

Джерело: припущення АТ «НАЕК «Енергоатом»

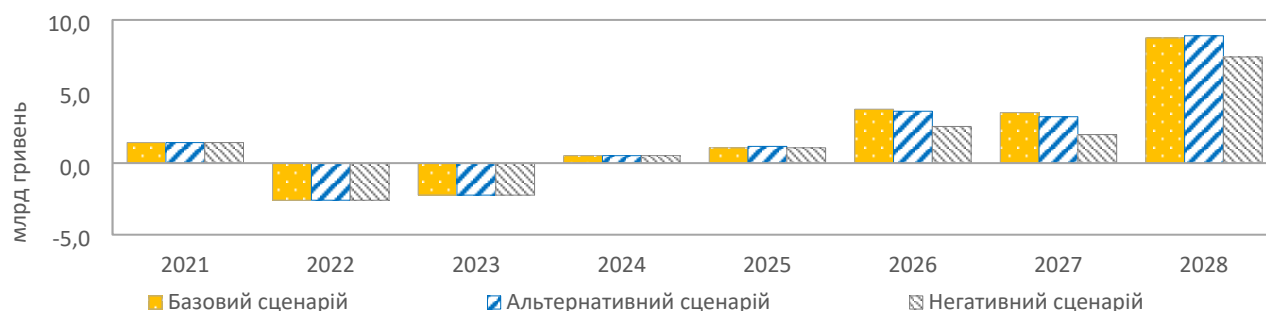
Рисунок 16. АТ «НАЕК «Енергоатом»: прибуток до оподаткування



За усіма трьома сценаріями очікується, що протягом 2025-2028 років АТ «НАЕК «Енергоатом» матиме прибуткову діяльність. При цьому, у 2028 році прогнозується отримання прибутку, вдвічі більшого, ніж за результатами діяльності 2026-2027 років, що пов'язано, зокрема, зі збільшенням середньозваженої ціни електроенергії. Державна політика щодо виконання товариством спеціальних обов'язків є основним фактором, що призводить до різних результатів за різними сценаріями.

При цьому в альтернативному сценарії нижчі фінансові витрати частково компенсують вищі витрати на ПСО порівняно з базовим сценарієм. А вищі фінансові витрати та витрати на ПСО пояснюють нижчі прибутки в негативному сценарії.

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



Чисті надходження від АТ «НАЕК «Енергоатом» до державного бюджету очікуються за усіма сценаріями та зростатимуть в міру підвищення прибутковості товариства.

У довгостроковій перспективі АТ «НАЕК «Енергоатом» планує будівництво нових енергоблоків. У середньостроковій перспективі товариство має плани залучити достатній обсяг боргових коштів для фінансування інвестицій. Однак будівництво триватиме і після закінчення середньострокового періоду. 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». Альтернативний сценарій, який виключає будівництво нових атомних енергоблоків, демонструє, що товариство буде в більш комфортному становищі з точки зору ліквідності та платоспроможності.

ПрАТ «Укргідроенерго»

Таблиця 15. Основні фінансові показники ПрАТ «Укргідроенерго»

Назва показника	2020 рік	2021 рік	2022 рік	2023 рік	2024 рік
Рентабельність					
Рентабельність операційного прибутку	0,46	0,54	0,52	0,42	0,37
Рентабельність чистого прибутку	0,31	0,48	0,32	0,36	0,29
Рентабельність активів	0,10	0,23	0,20	0,21	0,16
Рентабельність власного капіталу	0,14	0,29	0,25	0,28	0,21
Рентабельність витрат	1,84	2,15	1,89	1,70	1,59
Ліквідність					
Коефіцієнт поточної ліквідності	1,21	2,33	2,39	3,13	2,31
Коефіцієнт швидкої ліквідності	1,17	2,30	2,35	3,10	2,28
Дні обороту дебіторської заборгованості	42,9	44,2	78,6	78,4	41,7
Дні обороту кредиторської заборгованості	184,1	133,6	286,4	230,6	252,8

Платоспроможність					
Борг до активів	0,27	0,21	0,23	0,25	0,24
Борг до власного капіталу	0,37	0,26	0,30	0,33	0,32
Борг до EBITDA	1,55	0,76	0,68	0,96	1,09
Коефіцієнт покриття відсотків	41,03	89,25	107,69	70,86	34,65
Коефіцієнт грошового покриття відсотків	46,42	95,16	113,13	74,49	36,90
Коефіцієнт покриття боргу	1,16	2,59	2,94	1,75	1,76

Джерело: розрахунки Мінфіну (відповідно до рекомендацій МВФ).

ПрАТ «Укргідроенерго» – найбільша гідроенергогенеруюча компанія в Україні, яка включає десять гідроелектростанцій. Єдиним засновником та акціонером товариства є держава. Функції з управління корпоративними правами держави у статутному капіталі товариства виконує Кабінет Міністрів України.

Попри збройну агресію російської федерації проти України та завдані нею збитки ПрАТ «Укргідроенерго» залишається високорентабельним суб'єктом господарювання. У 2024 році товариство продемонструвало високі фінансові показники зі значним зростанням доходів і прибутку. Разом з тим за рахунок суттєвого зростання собівартості та інших витрат у 2024 році порівняно із 2023 роком відбулося зменшення показників рентабельності.

Також погіршилися коефіцієнти поточної (з 3,13 у 2023 році до 2,31 у 2024 році) та швидкої ліквідності (з 3,10 у 2023 році до 2,28 у 2024 році).

У 2024 році кількість днів, необхідних компанії для виплат кредиторам, збільшилась на 22 дні. Операційні перебої через обстріли призводять до зростання заборгованості, оскільки потрібно більше дорожчої балансувальної енергії.

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.

Обсяги капітальних інвестицій сформовано з урахуванням можливих власних джерел фінансування та доступних коштів МФО відповідно до укладених кредитних угод.

Значне фінансове навантаження через покладання спеціальних обов'язків, несприятливі гідрометеорологічні умови, а також втрата генеруючих потужностей значно обмежують власні ресурси та можливості товариства.

Показники платоспроможності товариства є стабільними. У 2024 році борг становив 24% активів компанії. Співвідношення боргу до EBITDA (1,09) є відносно низьким, що вказує на те, що товариство генерує достатні доходи для того, щоб мати можливість обслуговувати свої борги.

Таблиця 16. Основні припущення для стрес-тестування ПрАТ «Укргідроенерго»

Базовий сценарій	Альтернативний сценарій	Негативний сценарій
Виріток ГЕС у 2025 році – це виріток, розрахований з урахуванням очікуваного низького припливу у другій половині року та обмеженої пропускної спроможності Дніпровської ГЕС. Виріток ГЕС у 2026 – 2028 роках – це розрахований мінімально гарантований виріток на щомісячну водність річок Дніпро та Десна забезпеченістю 90 % з обмеженою пропускною спроможністю Дніпровської	- Виріток ГЕС у 2025 році – це виріток, розрахований на основі маловодного 2020 року та з обмеженою пропускною спроможністю Дніпровської ГЕС. Виріток ГЕС у 2026–2028 роках – це виріток, розрахований із величини забезпеченості стоку 75 % в період весняного водопілля та 60 % в інші місяці року; - Продовження ПСО; - Зменшення обсягу реалізації у 2026-2028 роках	Виріток ГЕС у 2025 році – це виріток, розрахований за результатами низького за водністю 2015 року при щомісячній водності річок Дніпро та Десна забезпеченістю 95–97 %. Обмеження пропускної спроможності Дніпровської ГЕС практично не впливає на величину вирітку. Виріток ГЕС при негативному сценарії у 2026–2028 роках – це виріток, розрахований на основі маловодного 2020 року та з обмеженою пропускною

ГЕС; ▪ Продовження ПСО; ▪ Зменшення обсягу реалізації у 2026-2028 роках на 17,3 % ▪ Обсяг капітальних вкладень в 2025–2028 роках близько 77 млрд грн.	на 16,6 % ▪ Капітальні витрати значно зростають у період 2025-2028 років – до близько 84 млрд грн (за умови збільшення фінансування за рахунок власних коштів).	спроможністю Дніпровської ГЕС; ▪ Продовження ПСО; ▪ Зменшення обсягу реалізації у 2026-2028 роках на 29,9 % ▪ Капітальні витрати близько 67 млрд грн.
--	--	--

Джерело: припущення ПрАТ «Укргідроенерго».

За усіма сценаріями очікується, що діяльність ПрАТ «Укргідроенерго» у 2025–2028 роках буде прибутковою. Загальний обсяг прибутку до оподаткування за цей період варіюється від 42 до 55 млрд гривень.

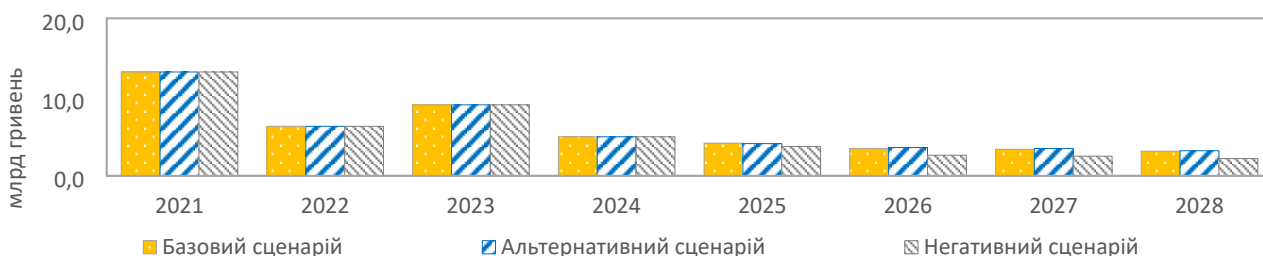
Рисунок 18. ПрАТ «Укргідроенерго»: прибуток до оподаткування



За усіма сценаріями очікується, що прибуток до оподаткування буде нижчим ніж у 2024 році (за базовим - з майже 19 млрд грн у 2024 році до 12 млрд грн у 2028 році), що пов'язано, зокрема, із прогнозованим зменшенням обсягів виробництва електроенергії через втрату генеруючих потужностей та через несприятливі гідрометеорологічні умови (прогнозується істотне зменшення забезпечення гідроресурсом у 2025–2028 роках).

У 2025 році прибуток до оподаткування за базовим сценарієм буде вищим, ніж за альтернативним сценарієм, через нижчі витрати, а у період 2026-2028 років прибутки за альтернативним сценарієм будуть вищими, ніж за базовим через вищі обсяги виробництва електроенергії за рахунок більш сприятливих гідрометеорологічних умов.

Рисунок 19. ПрАТ «Укргідроенерго»: очікувані надходження до державного бюджету



Надходження до державного бюджету у вигляді податків та дивідендів (рис. 19) коливаються від 11 до 14 млрд грн за період 2025-2028 років. Загалом очікується, що надходження до державного бюджету будуть нижчими фактичних надходжень попередніх років через нижчий рівень прибутковості.

НЕК «Укренерго»

Таблиця 17. Основні фінансові показники НЕК «Укренерго»

Назва показника	2020	2021	2022	2023	2024
Рентабельність					
Рентабельність операційного прибутку	-0,51	0,02	-0,19	0,12	-0,09
Рентабельність чистого прибутку	-0,58	0,00	-0,07	0,00	-0,38
Рентабельність активів	-0,43	0,00	-0,06	0,00	-0,22
Рентабельність власного капіталу	-3,37	0,02	-2,36	0,01	-4,43

Рентабельність витрат	0,66	1,02	0,84	1,13	0,92
Ліквідність					
Коефіцієнт поточної ліквідності	0,38	0,87	0,76	0,95	0,38
Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,38	0,86	0,75	0,94	0,37
Дні обороту дебіторської заборгованості	66,8	84,1	139,3	208,7	115,2
Дні обороту кредиторської заборгованості	207,6	144,2	213,5	284,9	191,0
Платоспроможність					
Борг до активів	0,87	0,89	0,97	0,73	0,95
Борг до власного капіталу	6,82	8,27	36,97	2,72	19,29
Борг до EBITDA	-2,60	16,66	-7,83	9,90	-83,49
Коефіцієнт покриття відсотків	-73,19	0,72	-3,00	1,35	-0,24
Коефіцієнт грошового покриття відсотків	-63,98	2,75	-2,39	1,72	-0,05
Коефіцієнт покриття боргу	-1,46	0,10	-0,28	0,23	-0,03

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.

Компанія зафіксувала значне зростання доходів, які зросли з 83,0 млрд грн у 2023 році до 101,1 млрд грн у 2024 році, незважаючи на складне економічне середовище та перебої в роботі. Це було зумовлено вищими тарифами на передачу, при цьому обсяги передачі зростали помірно.

Операційний збиток у 2024 році становив 9,2 млрд грн в порівнянні з прибутком в 10,3 млрд грн у 2023 році. Чистий збиток у 2024 році становив 38,0 млрд грн в порівнянні з прибутком в 0,2 млрд грн у 2023 році. Значний збиток отримано за рахунок відновлення на балансі вартості зелених облігацій сталого розвитку у зв'язку із припиненням їх обслуговування з 9 листопада 2024 року (списання на витрати дисконту).

У 2024 році платоспроможність компанії погіршилася. Загальна сума зобов'язань зросла на 28% у 2024 році, значною мірою в результаті додаткової суми, яка була визнана у витратах (дисконт) в результаті припинення обслуговування зелених облігацій, з майже незмінною сумою оборотних активів порівняно з 2023 роком. Ліквідність НЕК «Укренерго» також значно погіршилась у 2024 році. Коефіцієнт поточної ліквідності у 2024 році зменшився до 0,38 (2023 рік – 0,95).

Кількість днів обороту дебіторської заборгованості зменшилася до 115,2 (2023 - 208,7), а кількість днів обороту кредиторської заборгованості зменшилася до 191,0 (2023 - 284,9), що свідчить про покращення управління компанією дебіторською та кредиторською заборгованістю. Однак, ці обидва показники все ще залишаються дуже високими.

Таблиця 18. Основні припущення для стрес-тестування НЕК «Укренерго»

Базовий сценарій	Альтернативний сценарій	Негативний сценарій
▪ Обсяги передачі збільшуються в середньому на 2-3% на рік;	▪ Обсяги передачі збільшуються в середньому на 1% на рік;	▪ Обсяги передачі не змінюються;

- Ціни на передачу зростають на 4-7 % на рік із зниженням на 8% у 2028 році; - Витрати на ПСО зменшуються на 2-6% на рік; - Поступове зменшення кредитної заборгованості; - Капітальні витрати за період 2025-2028 років становлять 79,3 млрд гривень.	- Ціни на передачу зростають у середньому на 6-7% на рік із зниженням на 7% у 2028 році; - Витрати на ПСО зменшуються на 5-13 % на рік; - Поступове зменшення кредитної заборгованості - Капітальні витрати за період 2025-2028 років становлять 61,0 млрд гривень.	- Ціни на передачу зростають у середньому на 12-23% на рік із зниженням на 5% у 2028 році; - Витрати на ПСО зростають на 5-12 % на рік; - Поступове зменшення кредитної заборгованості - Капітальні витрати за період 2025-2028 років становлять 34,9 млрд гривень.
---	--	--

Джерело: припущення ПрАТ «Укренерго».

За всіма сценаріями очікується, що протягом 2026–2028 років діяльність НЕК «Укренерго» буде прибутковою (рис. 20). У 2025 році очікується все ще збиткова діяльність. Очікується, що прибутковість компанії буде кращою, ніж у минулих періодах, головним чином завдяки вищим тарифам. У негативному сценарії 2028 року, незважаючи на високі доходи очікується, що витрати також будуть вищими, оскільки вони включають зобов'язання ПСО, які зростають через високий темп зниження обмінного курсу гривні у цьому сценарії.

Рисунок 20. НЕК «Укренерго»: прибуток до оподаткування

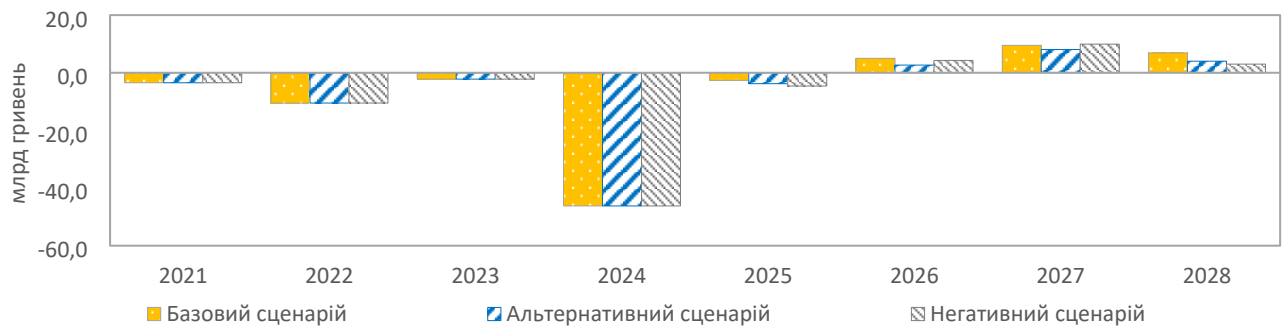
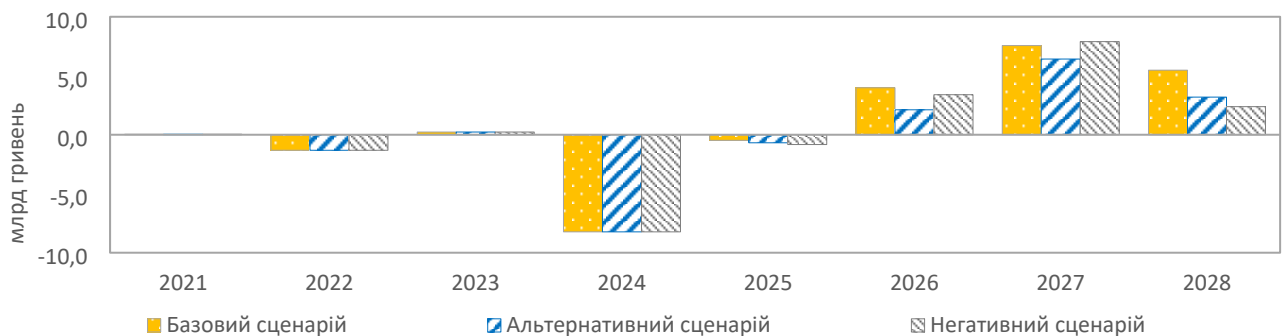


Рисунок 21. НЕК «Укренерго»: очікувані чисті надходження / втрати державного бюджету



Внески до державного бюджету (рис. 21), пов'язані зі сплатою компанією податків та дивідендів, за усіма сценаріями очікуються протягом 2026–2028 років, у 2025 році – не очікуються. Загальні чисті надходження до бюджету коливатимуться від 4 до 8 млрд грн щорічно і будуть вищими, ніж у попередні роки.

АТ «Укрзалізниця»

Таблиця 19. Основні фінансові показники АТ «Укрзалізниця»

Назва показника	2020 рік	2021 рік	2022 рік	2023 рік	2024 рік
Рентабельність					
Рентабельність операційного прибутку	-0,04	0,02	0,00	0,06	-0,01
Рентабельність діяльності	-0,17	0,01	-0,13	0,05	-0,03

Рентабельність активів	-0,05	0,00	-0,04	0,02	-0,01
Рентабельність власного капіталу	-0,06	0,00	-0,05	0,03	-0,01
Рентабельність витрат	0,96	1,02	1,00	1,06	1,03
Ліквідність					
Коефіцієнт поточної ліквідності	0,42	0,58	1,27	1,74	1,56
Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,13	0,17	0,49	1,02	0,91
Дні обороту дебіторської заборгованості	3,01	3,39	7,67	6,12	4,39
Дні обороту кредиторської заборгованості	0	0	24,9	49,94	39,07
Платоспроможність					
Борг до активів	0,23	0,23	0,24	0,29	0,33
Борг до власного капіталу	0,29	0,31	0,32	0,41	0,49
Борг до EBITDA	3,66	2,48	3,18	2,85	4,86
Коефіцієнт покриття відсотків	-0,65	0,43	0,01	1,14	-0,22
Коефіцієнт грошового покриття відсотків	2,37	3,78	3,47	3,86	2,49
Коефіцієнт покриття боргу	0,27	0,40	0,31	0,35	0,21

Джерело: розрахунки Мінфіну (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 2024 році АТ «Укрзалізниця» отримала збиток у розмірі 2,75 млрд грн, головним чином за рахунок скорочення обсягів перевезень від початку повномасштабного вторгнення, відсутності щорічної індексації регульованих тарифів на вантажні та пасажирські перевезення, недоотримання коштів за перевезення пільгових категорій громадян, зростання цін на продукцію промислового виробництва та енергоносії. Втрата доходів у 2024 році головним чином компенсувалася негрошовим ефектом від курсових різниць.

Ліквідність компанії у 2024 році знизилась у порівнянні із 2023 роком на 10%. Для покриття дефіциту ліквідності у 2024 році було залучено кредитні кошти в сумі 1,1 млрд гривень.

Наразі капітальні витрати компанії зосереджені на першочергових ремонтах активів, що використовуються.

Таблиця 20. Основні припущення для стрес-тестування АТ «Укрзалізниця»

Базовий сценарій	Альтернативний сценарій	Негативний сценарій
- Обсяги вантажних перевезень у 2025 р. зменшуються на 5%, у 2026-2028 рр. зростають в середньому на 1% на рік. Тарифи у 2025 р. зменшуються на 11,5%, у 2026 р. зростають вище ніж інфляція, з 2027 р. відповідно до інфляції. - Обсяги пасажирських перевезень у 2025 р. зменшуються на 4%, у 2026-2028 рр. зростають на 3% в рік, з 2026 р. зменшуються у міжнародному сполученні на 75% через відновлення авіасполучення. Тарифи у 2027-2028 рр. зростають на 3-3,5%.	- Обсяги вантажних перевезень у 2025-2026 рр. зменшуються в середньому на 4,5% в рік, у 2027-2028 рр. зростають з урахуванням впливу ВВП. Тарифи у 2025 р. зменшуються на 11,5%, у 2026-2027 рр. зростають вище ніж інфляція, з 2028 р. відповідно до інфляції. - Обсяги пасажирських перевезень у 2025-2026 рр. зменшуються на 3% в рік, у 2027-2028 рр. зростають на 6% в рік, з 2028 р. зменшуються у міжнародному сполученні на 75% через відновлення авіасполучення. Тарифи у 2027-2028 рр. зростають на 3-3,5%.	- Обсяги вантажних перевезень у 2025-2026 рр. зменшуються на 3,5% на рік, у 2027-2028 рр. зростають з урахуванням впливу ВВП. Тарифи – згідно з альтернативним сценарієм. - Обсяги пасажирських перевезень у 2025 р. зменшуються на 4%, у 2026-2028 рр. зростають на 3% в рік, з 2027 р. зменшуються у міжнародному сполученні на 75% через відновлення авіасполучення. Тарифи у 2027-2028 рр. зростають на 3-3,5%.

- Витрати зростають відповідно до інфляції. - Фінансування з бюджету в сумі 4,35 млрд грн лише у 2025 році. - Капітальні витрати на рівні амортизаційних відрахувань.	- Витрати зростають відповідно до інфляції. - Фінансування з бюджету згідно з базовим сценарієм. - Капітальні витрати згідно з базовим сценарієм.	- Витрати зростають відповідно до інфляції. - Фінансування з бюджету згідно з базовим сценарієм. - Капітальні витрати згідно з базовим сценарієм.
---	---	---

Джерело: припущення АТ «Укрзалізниця».

Фінансові показники компанії на 2025 рік змодельовані без урахування індексації тарифів на вантажні та пасажирські перевезення та з урахуванням бюджетного фінансування у сумі 4,35 млрд грн, на 2026–2028 роки – враховують зростання тарифів на вантажні перевезення вище ніж інфляція (2026–2027 роки), з 2028 року відповідно до інфляції, на пасажирські перевезення – зростання тарифів на 3-3,5% без підвищення тарифів в міжнародному сполученні.

У сценаріях враховано, що капітальні витрати будуть обмежені коштами, отриманими від операційної діяльності (очікується, що ліквідність компанії у 2025 році порівняно із 2024 роком знизиться на 27,5%), тому передбачені на рівні амортизації. Довгострокові інвестиції для заміни рухомого складу та модернізації залізничної мережі, щоб компанія могла працювати стабільно, можуть вимагати державної підтримки.

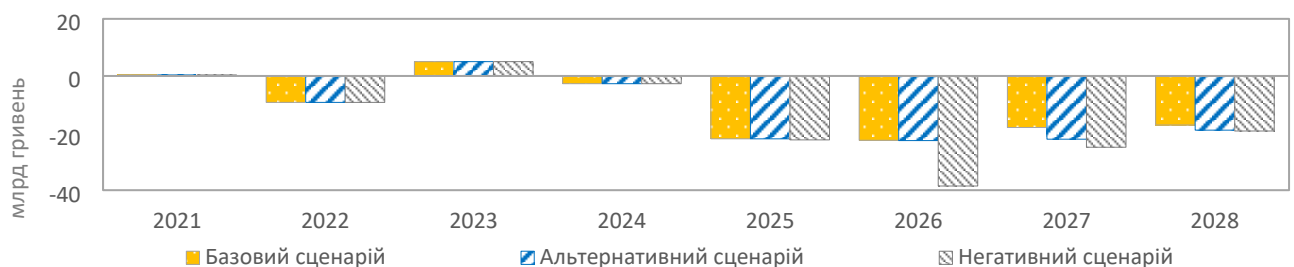
Боргове навантаження компанії відносно її доходів є високим, зокрема у прогнозних розрахунках компанії враховано, що значні виплати по єврооблігаціях з термінами сплати у 2026 році (0,5 млрд дол. США) та 2028 році (0,2 млрд дол. США) будуть реструктуризовані на умовах негірших за діючі. Проте це буде залежати від результатів перемовин з кредиторами, що є одним з ключових чинників з негативним наслідком для ліквідності компанії.

Очікується, що після закінчення воєнного стану в Україні ринок залізничних перевезень буде лібералізований, що може негативно вплинути на АТ «Укрзалізниця», якщо товариство не буде готове до успішної конкуренції з новими учасниками, які вийдуть на ринок.

Через невизначеність щодо бізнесу, за всіма сценаріями враховано, що обсяги вантажних перевезень залишаться нижчими за рівень 2021 року.

У 2025–2028 роках очікується, що діяльність АТ «Укрзалізниця» буде збитковою за всіма сценаріями (рис. 22).

Рисунок 22. АТ «Укрзалізниця»: прибуток до оподаткування



За всіма сценаріями у 2025–2028 роках очікуються чисті втрати державного бюджету (рис. 23).

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



З метою підвищення ліквідності АТ «Укрзалізниця» в умовах фінансової нестабільності, зокрема недопущення дефолту, потребують запровадження щорічної індексації регульованих тарифів на вантажні та пасажирські перевезення, забезпечення компенсації недоотриманих доходів (збитків) за перевезення пільгових категорій громадян, залучення додаткового фінансування для підтримки і розвитку залізничного транспорту.

Адміністрація морських портів України

Таблиця 21. Основні фінансові показники ДП «АМПУ»

Назва показника	2020 рік	2021 рік	2022 рік	2023 рік	2024 рік
Рентабельність					
Рентабельність операційного прибутку	0,44	0,41	0,19	0,23	0,53
Рентабельність чистого прибутку	0,36	0,34	-0,15	0,20	0,44
Рентабельність активів	0,11	0,10	-0,02	0,04	0,12
Рентабельність власного капіталу	0,13	0,12	-0,02	0,04	0,13
Рентабельність витрат	1,70	1,66	1,19	1,29	1,96
Ліквідність					
Коефіцієнт поточної ліквідності	1,48	1,87	4,26	4,25	3,42
Коефіцієнт швидкої ліквідності	1,38	1,75	4,00	4,05	3,30
Дні обороту дебіторської заборгованості	13,0	17,6	35,6	26,6	12,1
Дні обороту кредиторської заборгованості	21,8	22,6	21,2	18,9	35,3
Платоспроможність					
Борг до активів	0,13	0,11	0,06	0,08	0,10
Борг до власного капіталу	0,15	0,13	0,06	0,09	0,11

Джерело: розрахунки Мінфіну (відповідно до рекомендацій МВФ).

ДП «АМПУ» відповідає за функціонування та розвиток інфраструктури морських портів, забезпечення безпеки мореплавства в морських портах. ДП «АМПУ» входить в сферу управління Мінрозвитку.

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

Історично, за винятком 2022 року, ДП «АМПУ» було стабільно прибутковим. Рентабельність ДП «АМПУ» у 2024 році покращилася, чистий прибуток зріс до 2,8 млрд грн проти 0,8 млрд грн у 2023 році завдяки зростанню доходів з 4,1 млрд грн у 2023 році до 6,3 млрд грн у 2024 році, оскільки морські торговельні коридори були відкриті.

Підприємство мало достатньо оборотних активів для виконання своїх короткострокових зобов'язань до початку повномасштабного вторгнення російської федерації в Україну. Проте у 2024 році ліквідність підприємства у порівнянні із 2023 роком знизилась на 20%. Основними чинниками є збільшення торгової та іншої кредиторської заборгованості, що призвело до зниження коефіцієнта поточної ліквідності до 3,4 у 2024 році проти 4,3 у 2023 році. Залишки грошових коштів ДП «АМПУ» на кінець 2024 року збільшились до 4,2 млрд гривень.

Боргове навантаження ДП «АМПУ» є низьким – борг до активів підприємства у 2024 році становив 10%.

ДП «АМПУ» зазнало пошкоджень інфраструктури внаслідок агресії російської федерації. Наприкінці 2022 року підприємство втратило контроль над активами вартістю 1,3 млрд грн, які перебувають на тимчасово окупованих територіях України, що становить близько 6% активів. Активи ДП «АМПУ» зазнали втрат та підприємство планує оцінити збитки після відновлення фізичного доступу до них. Підприємство вже визнало збитки щодо частково зруйнованих та повністю зруйнованих активів, які було знецінено.

Таблиця 22. Основні припущення для стрес-тестування ДП «АМПУ»

Базовий сценарій	Альтернативний сценарій	Негативний сценарій
- Доходи падають у 2025 р. та відновлюються з 2026 р. Зростання доходів у 2025–2028 рр. на рівні 5%, що підтримується зростанням обсягів суднозаходів з 2026 р. на 4% та майже незмінними тарифами. - Операційні витрати зростають щорічно на 9%, що переважно зумовлено високим зростанням витрат на ремонт. - Капітальні витрати на підтримку інфраструктури протягом 2025–2028 років передбачені у розмірі 5,2 млрд грн. - Залучення кредитних коштів та фінансування з бюджету не передбачено.	- Доходи падають у 2025 р. та відновлюються з 2026 р. Зростання доходів у 2025–2028 рр. на рівні 1,5%, що враховує річні скорочення обсягів суднозаходів на 1% та зростання тарифів на 3%. - Доходи від забезпечення доступу портів операторів до причалів залишаються майже незмінними. - Операційні витрати зростають згідно з базовим сценарієм. - Капітальні витрати згідно з базовим сценарієм. - Залучення кредитних коштів та фінансування з бюджету згідно з базовим сценарієм.	- Доходи падають у 2025 р. та відновлюються з 2026 р. Зростання доходів від портів зборів протягом 2025–2028 років на рівні 5,9%, що повністю зумовлено зростанням тарифів (обсяги суднозаходів скорочуються на 2,2% у рік). Доходи від забезпечення доступу портів операторів до причалів зростають на 4,7% на рік, обсяги залишаються майже незмінними, тарифи зростають на 9,8%. Зростання тарифів є наслідком різкого зниження обмінного курсу національної валюти відносно долара США. - Операційні витрати зростають згідно з базовим сценарієм. - Капітальні витрати згідно з базовим сценарієм. - Залучення кредитних коштів та фінансування з бюджету згідно з базовим сценарієм.

Джерело: припущення ДП «АМПУ».

Рисунок 24. ДП «АМПУ»: прибуток до оподаткування



Діяльність ДП «АМПУ» у середньостроковому періоді очікується прибутковою за всіма сценаріями (рис. 24). Показники 2026–2028 років базуються на помірному зростанні обсягів суднозаходів в 2027–2028 роках (в разі покращення безпекової ситуації) та зваженої тарифної політики.

За базовим сценарієм враховано вихід на повну потужність морських портів з 2026 року та поступове повернення до ринкових умов, за альтернативним сценарієм – продовження роботи морських портів в умовах впливу збройної агресії російської федерації з повним відновленням судноплавства в Чорному морі лише з 2027 року, за негативним сценарієм внаслідок тривалої збройної агресії російської федерації проти України припускається зниження обсягів послуг на 2,2% та значне зростання тарифів на 6–10% через різке зниження обмінного курсу національної валюти відносно долара США, що позитивно відображається на прибутку підприємства.

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



За всіма сценаріями протягом 2025–2028 років очікуються надходження податків та частини чистого прибутку до державного бюджету. За негативним сценарієм прогнозуються вищі суми надходжень до державного бюджету внаслідок зростання доходів підприємства з урахуванням впливу обмінного курсу національної валюти відносно долара США.

ДП «МТП «Південний»

Таблиця 23. Основні фінансові показники ДП «МТП «Південний»

Назва показника	2021 рік	2022 рік	2023 рік	2024 рік
Рентабельність				
Рентабельність операційного прибутку	0,13	-0,49	-0,02	0,41
Рентабельність чистого прибутку	0,1	-0,47	0	0,34
Рентабельність активів	0,06	0,09	0,0002	0,27
Рентабельність власного капіталу	0,07	-0,1	0,0002	0,32
Рентабельність витрат	1,13	0,54	0,88	1,53
Ліквідність				
Коефіцієнт поточної ліквідності	3,45	11,63	7,49	3,45
Коефіцієнт швидкої ліквідності	2,74	8,32	5,75	2,63
Дні обороту дебіторської заборгованості	37,28	53,23	183,75	29,22
Дні обороту кредиторської заборгованості	51,83	7,89	20,73	19,85
Платоспроможність				
Борг до активів	0,15	0,05	0,07	0,16
Борг до власного капіталу	0,17	0,05	0,08	0,19

Джерело: розрахунки Мініну (відповідно до рекомендацій МВФ).

ДП «МТП «Південний» знаходиться в сфері управління Мінрозвитку. Підприємство здійснює перевалку вантажів з одного виду транспорту на інший, надає послуги та виконує роботи з обслуговування суден, пасажирів і вантажів, перевезення вантажів на суднах, що належать підприємству.

Рентабельність ДП «МТП «Південний» у 2024 році покращилась порівняно з 2023 роком через значне збільшення доходів з 0,8 млрд грн у 2023 році до 3,1 млрд грн у 2024 році.

У 2024 році порівняно з 2023 роком коефіцієнти поточної та швидкої ліквідності зменшились, що пов'язано зі зростанням обсягу поточних зобов'язань підприємства: якщо у 2023 році вони становили 0,2 млрд грн, то у 2024 році збільшилися до 0,6 млрд гривень.

Боргове навантаження ДП «МТП «Південний» у 2024 році збільшилось в понад 2 рази порівняно з 2023 роком і становить 16%.

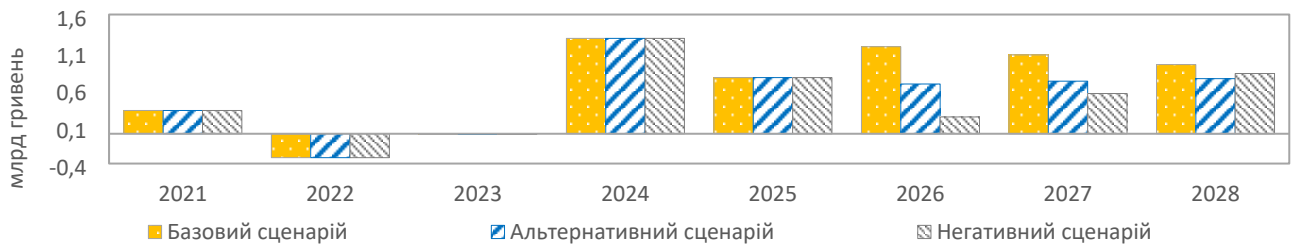
Таблиця 24. Основні припущення для стрес-тестування ДП «МТП «Південний»

Базовий сценарій	Альтернативний сценарій	Негативний сценарій
- Зниження доходів у 2025 р. порівняно з 2024 р. та їх відновлення з 2026 р. - Собівартість реалізованої продукції зростає загалом відповідно до обсягів і тарифів	- Зниження доходів у 2025 р. порівняно з 2024 р. та їх відновлення з 2026 р., але нижча індексація тарифів. - Собівартість реалізованої продукції зростає нижче, ніж за базовим сценарієм.	Враховує затримку з відновленням доходів у 2026-2027 рр., але вищий їх рівень у 2028 р., ніж за альтернативним сценарієм.

(з 1,5 млрд грн у 2024 році до 2,2 млрд грн у 2028 р.). ■ Зростання капітальних витрат у 2025–2027 рр., які будуть профінансовані за рахунок власних коштів.	■ Капітальні інвестиції у 2025 р. передбачаються на рівні базового сценарію але нижчому в наступні роки.	■ Собівартість реалізованої продукції зростає відповідно до росту доходів. ■ Капітальні інвестиції у 2025–2026 рр. передбачаються на рівні базового сценарію, у 2027–2028 рр. на значно нижчому рівні.
---	--	---

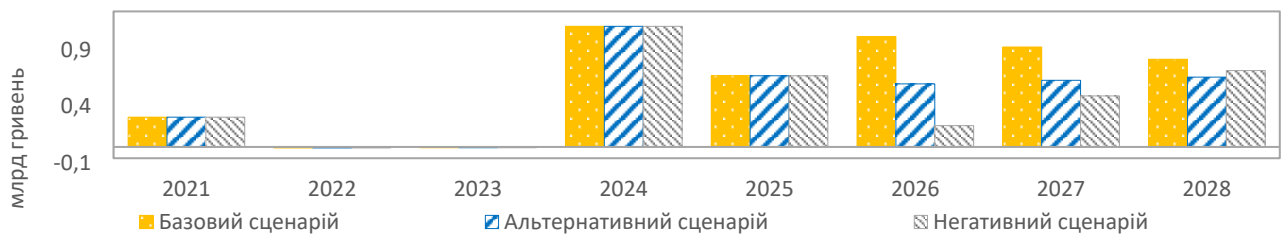
Джерело: припущення ДП «МТП «Південний».

Рисунок 26. ДП «МТП «Південний» : прибуток до оподаткування



За очікуваннями ДП «МТП «Південний» у середньостроковому періоді діяльність підприємства буде прибутковою за всіма сценаріями. (рис. 26), проте рівень рентабельності діяльності підприємства у 2025–2028 роках буде нижчим порівняно з 2024 роком.

Рисунок 27. ДП «МТП «Південний»: очікувані чисті надходження/втрати державного бюджету



За всіма сценаріями протягом 2025–2028 років очікуються надходження податків та частини чистого прибутку до державного бюджету.

ДП «ІЗМ МТП»

Таблиця 25. Основні фінансові показники «ІМТП»

Назва показника	2021 рік	2022 рік	2023 рік	2024 рік
Рентабельність				
Рентабельність операційного прибутку	0,06	0,38	0,45	0,33
Рентабельність чистого прибутку	0,05	0,31	0,37	0,27
Рентабельність активів	0,04	0,41	0,59	0,27
Рентабельність власного капіталу	0,04	0,51	0,74	0,31
Рентабельність витрат	1,05	1,47	1,71	1,33
Ліквідність				
Коефіцієнт поточної ліквідності	4,42	3,41	3,56	5,20
Коефіцієнт швидкої ліквідності	3,05	2,77	2,95	3,95
Дні обороту дебіторської заборгованості	15,15	13,92	7,81	9,77
Дні обороту кредиторської заборгованості	15,35	10,4	12,51	19,9
Платоспроможність				
Борг до активів	0,13	0,2	0,2	0,14
Борг до власного капіталу	0,15	0,25	0,26	0,16

Джерело: розрахунки Мінфіну (відповідно до рекомендацій МВФ).

ДП «Ізмаїльський морський торговельний порт» забезпечує перевалку вантажів, обслуговування суден, пасажирів і вантажів, перевезення вантажів і пасажирів на судах, що належать підприємству. Підприємство знаходиться у сфері управління Мінрозвитку.

Рентабельність ДП «ІЗМ МТП» у 2024 році знизилась порівняно з 2023 роком через зменшення доходів з 2,7 млрд грн у 2023 році до 1,6 млрд грн у 2024 році.

У 2024 році порівняно з 2023 роком коефіцієнти поточної та швидкої ліквідності зросли, та перевищили історичний рівень, що вказує на те, що підприємство здатне більш ефективно виконувати свої поточні зобов'язання.

Боргове навантаження ДП «ІЗМ МТП» є низьким – борг до активів підприємства у 2024 році становить 14%.

Таблиця 26. Основні припущення для стрес-тестування ДП «ІЗМ МТП»

Базовий сценарій	Альтернативний сценарій	Негативний сценарій
- Вантажообіг падає з 6,2 млн тонн у 2024 р. до 4,3 млн тонн у 2028 р., оскільки порт має обмежені можливості для розширення вантажообігу. - Тарифи стабільно зростають (середньорічне зростання 8,3%), проте вони лише частково компенсують втрату доходів через зниження обсягів. - Операційні витрати зростають відповідно до макропрогнозу. - Капітальні інвестиції здійснюються у невеликих обсягах.	- Вантажообіг падає швидше, з 6,2 млн тонн 2024 р. до 3,6 млн тонн у 2028 році. - Тарифи зростають повільніше, ніж у базовому сценарії (середньорічне зростання +6,0%), через політичні обмеження витрат експортерів. - Дохід від основної діяльності падає з 1,6 млрд грн у 2024 р. до 1,2 млрд грн у 2028 році. - Операційні витрати зменшуються зі зниженням вантажообігу. - Капітальні інвестиції обмежені.	- Припущення негативного сценарію на 2026–2028 рр., за винятком 2025 р., щодо вантажообігу, тарифів, експлуатаційних витрат та капітальних інвестицій на рівні близько до альтернативного сценарію. - У 2025 р. передбачено більше падіння доходів, ніж за альтернативним сценарієм.

Джерело: припущення ДП «ІЗМ МТП».

Рисунок 28. ДП «ІЗМ МТП»: прибуток до оподаткування



У 2025–2028 роках за всіма сценаріями очікується прибуткова діяльність підприємства (рис. 28), однак прибуток прогнозується у значно нижчих розмірах, ніж отримано у 2022–2024 роках.

Рисунок 29. ДП «ІЗМ МТП»: очікувані чисті надходження/втрати державного бюджету



За всіма сценаріями протягом 2025–2028 років очікуються надходження податків та частини чистого прибутку до державного бюджету.

ДП «Міжнародний аеропорт Бориспіль»

Таблиця 27. Основні фінансові показники ДП МА «Бориспіль»

Назва показника	2020 рік	2021 рік	2022 рік	2023 рік	2024 рік
Рентабельність					
Рентабельність операційного прибутку	-0,64	0,22	-2,83	-23,51	-17,02
Рентабельність чистого прибутку	-0,72	0,13	-2,86	-21,48	-13,75
Рентабельність активів	-0,10	0,03	-0,14	-0,13	-0,11
Рентабельність власного капіталу	-0,14	0,04	-0,19	-0,19	-0,18
Рентабельність витрат	0,62	1,26	0,26	0,08	0,07
Ліквідність					
Коефіцієнт поточної ліквідності	2,15	2,90	0,72	0,36	0,25
Коефіцієнт швидкої ліквідності	1,83	2,62	0,61	0,27	0,18
Дні обороту дебіторської заборгованості	55,0	56,1	41,8	163,2	176,5
Дні обороту кредиторської заборгованості	43,3	31,6	45,0	49,3	51,3
Платоспроможність					
Борг до активів	0,29	0,25	0,28	0,30	0,37
Борг до власного капіталу	0,41	0,33	0,38	0,43	0,59
Борг до EBITDA	-18,27	1,15	-3,75	-4,64	-6,03
Коефіцієнт покриття відсотків	-4,20	2,50	-8,56	-12,23	-8,84
Коефіцієнт грошового покриття відсотків	-0,53	6,23	-3,36	-4,49	-3,47
Коефіцієнт покриття боргу	-0,05	0,87	-0,27	-0,22	-0,17

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 входить у сферу управління Мінрозвитку.

У 2024 році ДП МА «Бориспіль» продовжувало фіксувати збитки через закриття аеропорту для комерційного авіасполучення (1,2 млрд грн збитків у 2024 році проти 1,5 млрд грн збитків у 2023 році).

Ліквідність підприємства, яка вже була низькою у 2022 та 2023 роках, у 2024 році ще більше погіршилася. Коефіцієнт поточної ліквідності (0,25 у 2024 році, 0,36 у 2023 році, та 0,72 у 2022 році) вказує на те, що підприємство не має достатніх оборотних активів для виконання своїх короткострокових зобов'язань.

Протягом 2024 року підприємство отримало кошти з державного бюджету (200 млн грн), а також уклало договори про надання поворотної безвідсоткової фінансової допомоги з ДП «АМПУ» та ДП «МТП «Південний» на загальну суму 500 млн грн з метою поповнення обігових коштів та на оплату праці персоналу, здійснення обов'язкових платежів, оплату енергоносіїв, інші витрати. Історично ДП МА «Бориспіль» підтримувало стабільний рівень ліквідності, а її поточні активи значно перевищували її поточні зобов'язання.

У 2024 році зросло боргове навантаження підприємства. 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.

Водночас, протягом 2024 року ДП МА «Бориспіль» не отримував нових надходжень кредитних коштів від банківських установ.

Таблиця 28. Основні припущення для стрес-тестування ДП МА «Бориспіль»

Базовий сценарій	Альтернативний сценарій	Негативний сценарій
- З 2026 року відновлення польотів та поступове повернення до ринкових умов. Відновлення обсягів до 47% від рівня 2019 року. - Бюджетне фінансування 0,67 млрд грн та 0,73 млрд. грн. у 2025 та 2026 роках відповідно.	- З 2027 року відновлення польотів та поступове повернення до ринкових умов. - Відновлення обсягів до 26% від рівня 2019 року. - Бюджетне фінансування 0,67 млрд грн у 2025 році та 0,73 млрд грн у 2026-2028 рр.	- З 2028 року відновлення польотів та поступове повернення до ринкових умов. Відновлення обсягів до 13% від рівня 2019 року. - Бюджетне фінансування 0,67 млрд грн у 2025 році та 0,73 млрд грн у 2026-2027 рр.

Джерело: припущення ДП МА «Бориспіль».

Оскільки передбачається, що воєнний стан завершиться пізніше, ніж передбачалося у 2024 році, сценарії 2025 року передбачають, що відновлення роботи аеропорту буде відкладено порівняно з прогнозами 2024 року.

Очікується, що ДП МА «Бориспіль» залишиться збитковим до закінчення воєнного стану в Україні. За базовим сценарієм припускається, що підприємство відновить діяльність у 2026 році та, за прогнозами, стане беззбитковим у 2028 році. Через вищі витрати, понесені після відновлення роботи аеропорту, у 2026 році очікуються більші збитки за базовим сценарієм, ніж за негативним сценарієм.

Рисунок 30. ДП МА «Бориспіль»: прибуток до оподаткування



За базовим сценарієм чисті відтоки з державного бюджету прогнозуються протягом 2025–2027 років, проте чисті надходження до державного бюджету за базовим сценарієм очікується з 2028 року. За альтернативним та негативним сценарієм чисті відтоки з державного бюджету прогнозуються протягом усіх чотирьох років.

Рисунок 31. ДП МА «Бориспіль»: очікувані чисті надходження/втрати державного бюджету



АТ «Укрпошта»

Таблиця 29. Основні фінансові показники АТ «Укрпошта»

Назва показника	2021 рік	2022 рік	2023 рік	2024 рік
Рентабельність				

Рентабельність операційного прибутку	0,02	-0,12	-0,07	-0,03
Рентабельність чистого прибутку	0,02	-0,12	-0,07	-0,03
Рентабельність активів	0,02	-0,13	-0,07	-0,04
Рентабельність власного капіталу	0,07	-0,89	-1,28	-1,97
Рентабельність витрат	0,99	0,88	0,91	0,94
Ліквідність				
Коефіцієнт поточної ліквідності	0,91	0,71	0,69	0,63
Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,87	0,63	0,65	0,58
Дні обороту дебіторської заборгованості	13,09	11,49	17,51	17,78
Дні обороту кредиторської заборгованості	66,36	102,15	119,84	131,11
Платоспроможність				
Борг до активів	0,76	0,86	0,95	0,98
Борг до власного капіталу	3,02	5,63	17,45	53,89
Борг до EBITDA	1,35	-2,13	-8,98	3,02
Коефіцієнт покриття відсотків	1,76	-10,36	-4,84	-1,95
Коефіцієнт грошового покриття відсотків	5,72	-5,29	-0,8	2,28
Коефіцієнт покриття боргу	0,74	-0,47	-0,11	0,33

Джерело: розрахунки Мінфіну (відповідно до рекомендацій МВФ).

АТ «Укрпошта» надає універсальні послуги поштового зв'язку, здійснює виплату та доставку пенсій та інших соціальних виплат, фінансові послуги, розповсюдження періодичних друкованих видань, торгівлю товарами. Компанія повністю належить державі, функції акціонера виконує Мінрозвитку.

Діяльність АТ «Укрпошта» у 2024 році була збитковою (збиток становив 413,2 млн грн проти 796,4 млн грн у 2023 році).

Ліквідність компанії у 2024 році знизилась у порівнянні із 2023 роком на 9%. Основними чинниками є збільшення торгової та іншої кредиторської заборгованості. Поточні зобов'язання Компанії перевищували її оборотні активи на 3 726,5 млн грн, що призвело до зниження коефіцієнта поточної ліквідності з 0,69 у 2023 році до 0,63 у 2024 році.

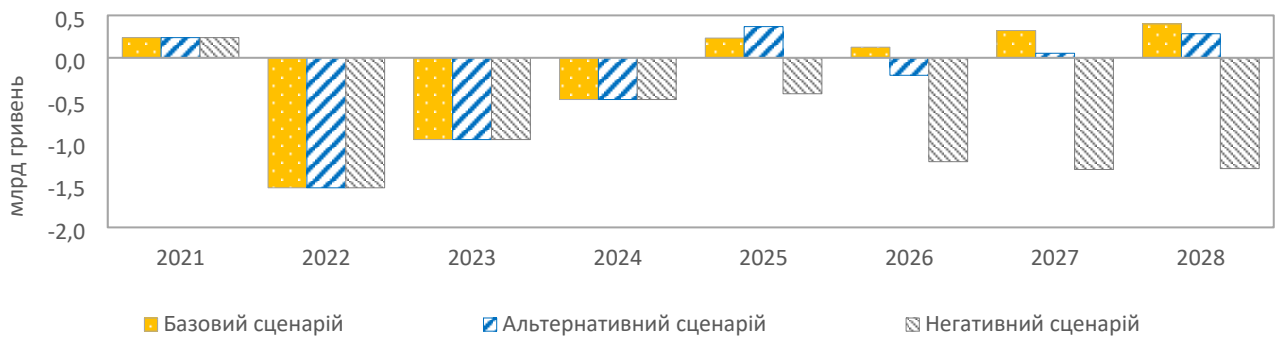
Боргове навантаження АТ «Укрпошта» є надзвичайно високим – борг до активів у 2024 році становить 98%.

Наразі капітальні витрати зосереджені реалізацію проєкту з розвитку логістичної мережі, фінансування за кредитною угодою з ЄБРР та ЄІБ в сумі 63 та 30 млн євро відповідно.

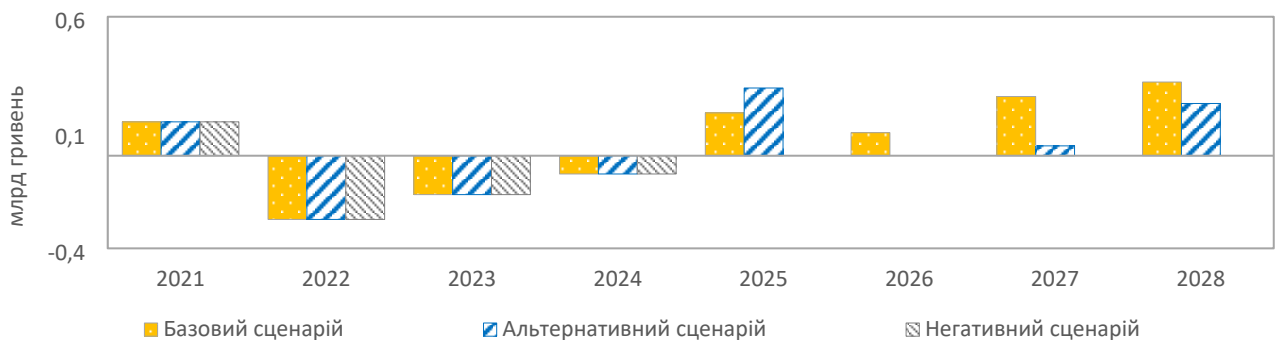
Таблиця 30. Основні припущення для стрес-тестування АТ «Укрпошта»

Базовий сценарій	Альтернативний сценарій	Негативний сценарій
- Загальний дохід зростає в середньому на 9%. - Операційні витрати зростають відповідно до доходів (8% сукупний середньорічний темп). - Капітальні інвестиції протягом 2025–2028 років у розмірі близько 2,9 млрд грн. - Борг зменшується з 1,5 млрд грн у 2025 році до 1,0 млрд грн у 2028 році.	- Припущення щодо доходів схожі з базовим сценарієм (9% сукупний середньорічний темп). - Операційні витрати вищі, ніж у базовому сценарії. - Капітальні інвестиції обмежені приблизно 1,4 млрд грн протягом 2025–2028 років. - Рівень боргу ідентичний базовому сценарію.	- Нижчі доходи (сукупний середньорічний темп зростання 3%), більше зниження доходів за пенсіями на 23%. - Середньорічний темп зростання операційних витрат 1,9%. - Капітальні інвестиції на рівні близько 1 млрд грн. - Рівень боргу ідентичний базовому сценарію.

Джерело: припущення АТ «Укрпошта».

Рисунок 32. АТ «Укрпошта» : прибуток до оподаткування

Відповідно до очікувань АТ «Укрпошта» за базовим сценарієм у 2025–2028 роках діяльність компанії буде прибутковою, що забезпечується зростанням доходів від посилок та керованим зростанням витрат. За альтернативним сценарієм результат діяльності компанії є більш волатильним – з позитивного у 2025 році, знижується до збитків у 2026 році через зростання операційних витрат та амортизації, та помірно відновлюється прибуток з 2027 року. За негативним сценарієм очікується негативний фінансовий результат діяльності компанії протягом усього періоду, різко погіршуючись після 2025 року.

Рисунок 33. АТ «Укрпошта»: очікувані чисті надходження/втрати державного бюджету

Відповідно, за базовим сценарієм протягом 2025–2028 років очікуються чисті надходження до державного бюджету, за альтернативним сценарієм чисті надходження до державного бюджету є волатильними (відсутність надходжень у 2026 році та відновлення з 2027 року), тоді як за негативним сценарієм АТ «Укрпошта» не забезпечує чистих потоків до державного бюджету.

Наразі розглядається питання передачі Першого інвестиційного банку АТ «Укрпошта» для створення банку фінансової інклюдії, проте є застереження НБУ з огляду на критичний фінансовий стан компанії.

Так, за оцінками НБУ фінансовий стан АТ «Укрпошта» є критичним (з 2022 по 2024 рік отримано збиток у сумі 2,5 млрд грн, а капіталізація знизилась в 13 разів з 2,8 млрд грн до 0,2 млрд грн) та створює реальні ризики дефолту компанії з боку кредиторів у проекції подальшого проїдання капіталу, що буде ставити питання про потребу докапіталізації стратегічного підприємства. Необхідність докапіталізації компанії станом на кінець травня 2025 року оцінювалася НБУ щонайменше в 826 млн гривень.

Сам банк є збитковим та порушує норматив регулятивного капіталу, не має бізнес моделі, та може бути використаний лише як ліцензія. Водночас НБУ зазначає про доцільність розгляду варіанту здачі ліцензії, щоб уникнути подальшого накопичення ризиків та проїдання капіталу.

ПрАТ «Українська фінансова житлова компанія»

Таблиця 31. Основні фінансові показники ПрАТ «Укрфінжитло»

Назва показника	2021 рік	2022 рік	2023 рік	2024 рік
Рентабельність				
Рентабельність чистого прибутку		1016,8	0,73	0,73
Рентабельність власного капіталу	0,01	0,03	0,10	0,08
Ліквідність				
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	1,3	35,7	0,8	0,9
Коефіцієнт швидкої ліквідності	6,2	44,0	1,1	1,3
Платоспроможність				
Капітал до активів	1,0	1,0	0,93	0,86
Борг до активів			0,07	0,14
Борг до власного капіталу			0,07	0,16
Борг до EBITDA			0,53	1,70

Джерело: розрахунки Мінфіну (відповідно до рекомендацій МВФ).

ПрАТ «Укрфінжитло» забезпечує громадян України житлом на пільгових умовах кредитування. ПрАТ «Укрфінжитло» створено у 2020 році, товариство повністю належить державі, функції акціонера виконує Мінекономіки.

Фінансування діяльності ПрАТ «Укрфінжитло» здійснюється зі спеціального фонду державного бюджету (до 2025 року) та за рахунок збільшення статутного капіталу шляхом випуску ОВДП з подальшим обміном на такі облігації акцій товариства. На кінець 2024 року розмір статутного капіталу становить 70,0 млрд гривень.

Товариство історично є прибутковим, у 2024 році отримало прибуток у сумі 6,2 млрд гривень. При цьому знижується рентабельність власного капіталу з 0,1 у 2023 році до 0,08 у 2024 році, що пояснюється вищим темпом росту обсягу власного капіталу складає (42%) порівняно із темпом зростання чистого фінансового результату (5,1%).

Коефіцієнт швидкої ліквідності товариства на кінець 2024 року склав 1,1, що більше від 2023 року та свідчить про можливість товариства погашати свої короткострокові зобов'язання.

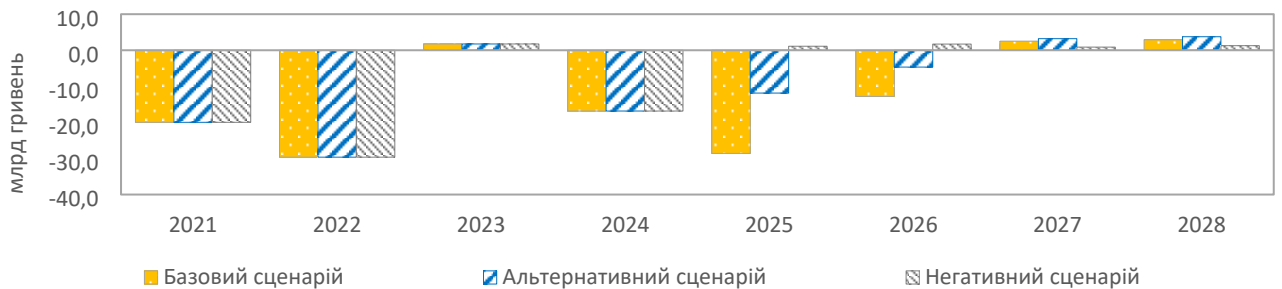
Таблиця 32. Ключові припущення для стрес-тесту ПрАТ «Укрфінжитло»

Базовий сценарій	Альтернативний сценарій	Негативний сценарій
- Обсяги кредитів зростають у середньому на 50% на рік. Дохідна ставка у середньому 5% річних протягом 2025-2028 років. - Обсяги докапіталізації за рахунок ОВДП у 2025 р. зростають на 50%, в 2026 знизяться на 50%, з 2027 р. докапіталізація відсутня. Процентна ставка за ОВДП в середньому близько 16% річних протягом 2025-2028 років. - Фінансування залучається за ставкою 25% у 2025-2027 рр. та 11% у 2028 році. - Операційні витрати зростають на 80% у 2025 році, а потім знижуються в середньому близько 4% на рік.	- Обсяги кредитів та дохідна ставка згідно базового сценарію. - Обсяги інших кредитів зростають на 50% до 2027 року, а потім впадуть на 40% - Обсяги докапіталізації за рахунок ОВДП у 2025-2026 рр. вдвічі нижче від базового сценарію, з 2027 р. докапіталізація відсутня. Процентна ставка за ОВДП згідно базового сценарію. - Фінансування залучається за ставкою 25% у 2025 р. та 30% у 2026-2028 роках. - Операційні витрати зростають на 80% у 2025 році, а потім знижуються в середньому на 6,2% на рік.	- Обсяги кредитів зростають у середньому на 40% на рік. Дохідна ставка у середньому 5% річних протягом 2025-2028 років. - Докапіталізація протягом 2025-2028 рр. відсутня. - Фінансування залучається за ставкою 25% у 2025 р. та 35% у 2026-2028 роках. - Операційні витрати зростають на 80% у 2025 році, а потім знижуються в середньому на 13% на рік.

Рисунок 34. ПрАТ «Укрфінжитло»: прибуток до оподаткування

У наступних періодах прогнозується, що компанія буде прибутковою за всіма сценаріями, із прибутком до оподаткування за період 2025–2028 років від 13,6 млрд грн (негативний сценарій) до 46 млрд грн (базовий сценарій). При цьому, очікується, що прибуток буде вищим за історичні рівні за базовим сценарієм, але нижчим за альтернативним та негативним сценарієм.

Отримання такого рівня прибутку за базовим сценарієм зумовлено, головним чином, вищими обсягами кредитування громадян України та нижчою вартістю фінансування.

Рисунок 35. АТ ПрАТ «Укрфінжитло»: очікувані чисті надходження / втрати державного бюджету

Чисті надходження до бюджету складаються з податків та дивідендів, водночас передбачено збільшення статутного капіталу товариства (за рахунок державних облігацій). Результати варіюються від чистого відтоку 36 млрд гривень (базовий сценарій) до чистого притоку 5 млрд гривень (негативний сценарій).

Різниця значною мірою пояснюється варіаціями у збільшенні капіталу товариства, обсягами виданих кредитів та прибутковістю. З 2027 року не передбачається збільшення капіталу товариства.

Отже, на виконання показників державного бюджету можуть впливати фінансові ризики, пов'язані з діяльністю суб'єктів господарювання, основні з яких наведено у таблиці 33.

Таблиця 33. Джерела фінансових ризиків, пов'язаних із діяльністю суб'єктів господарювання державного сектору економіки

Джерела фінансових ризиків	Фінансові ризики, які матеріалізувалися	Потенційні фінансові ризики
Менші дивіденди, податкові та неподаткові надходження	Нижчі доходи через втрату активів та трудових ресурсів, закриття, зниження виробництва та попиту, а також ПСО Втрата доходу від транзиту газу Вищі витрати на енергоносії Вища вартість імпорту через нижчий обмінний курс національної валюти	Поступове відновлення виробництва та попиту після закінчення війни Зниження нормативу відрахування частини чистого прибутку та дивідендів до державного бюджету Недонадходження збору на соціально-економічну компенсацію ризику населення, яке проживає на території зони спостереження, та коштів

	Вища вартість обслуговування кредитів, номінованих в іноземній валюті Зниження нормативу відрахування частини чистого прибутку та дивідендів до державного бюджету 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	фінансового резерву для фінансування заходів, пов'язаних із припиненням експлуатації і зняттям з експлуатації ядерних установок
Більші субсидії чи поточні трансфери	Трансфери НАК «Нафтогаз України» Трансфери АТ «Укрзалізниця» Трансфери ДП «МА Бориспіль» виконання державою судових рішень, боржниками за якими є державні підприємства	Компенсація НАК «Нафтогаз України» у разі продовження ПСО Подальші трансфери можуть знадобитися збитковим державним підприємствам для забезпечення їх подальшої діяльності, зокрема АТ «Укрзалізниця», ДП «МА Бориспіль» Збільшення заборгованості та потенційні труднощі із забезпеченням фінансування можуть призвести до виконання Урядом судових рішень, боржниками за якими є державні підприємства
Більші капітальні трансфери	Трансфери АТ «Укрзалізниця» на оновлення залізничної інфраструктури Трансфери для відновлення роботи пошкоджених (зруйнованих) об'єктів енергетичної інфраструктури	Трансфери можуть знадобитися для фінансування ремонту та заміни пошкодженої та зруйнованої інфраструктури Трансфери для збільшення капітальних витрат для прискорення післявоєнного відновлення
Надання державних гарантій та звернення кредиторів про погашення гарантованого боргу	Протягом 2024 року та I півріччі 2025 року надано нові гарантії, зокрема: НЕК «Укренерго», НАК «Нафтогаз України», ПАТ «Укрнафта», ПрАТ «Укргідроенерго», АТ «Укргазвидобування» та АТ «Укрзалізниця» державним підприємствам оборонно-промислового комплексу України Надання коштів ДП «Укркосмос» з державного бюджету для уникнення прямих звернень на погашення гарантованого боргу Виплати за гарантованим боргом ПАТ «Лисичанськвугілля», Державна іпотечна установа, АТ «Державна продовольчо-зернова корпорація»	Збільшення довіри до гарантій для забезпечення запозичень державних підприємств Збільшення заборгованості та труднощі із забезпеченням фінансування можуть призвести до невиконання державними підприємствами гарантованих кредитів Подальші виплати за гарантованим боргом АТ «Державна продовольчо-зернова корпорація»

Позики та подальше кредитування від Уряду		ДП можуть дедалі більше залежати від кредитування та позик від Уряду для фінансування проєктів Скорочення виплат державних підприємств за обслуговування боргів внаслідок зростання заборгованості та потенційні труднощі із забезпеченням фінансування
Збільшення власного капіталу	Поповнення статутного капіталу ПрАТ «Укрфінжитло»	Збільшення статутного капіталу може знадобитися для підтримки прийнятного левериджу та платоспроможності державних підприємств Будь-яке знецінення активів державних підприємств призведе до погіршення їх фінансового стану, що вимагатиме від держави вливання капіталу

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;
- врегулювання питань заборгованості та підвищення рівня розрахункової дисципліни суб'єктів господарювання у відповідних сферах;
- 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.

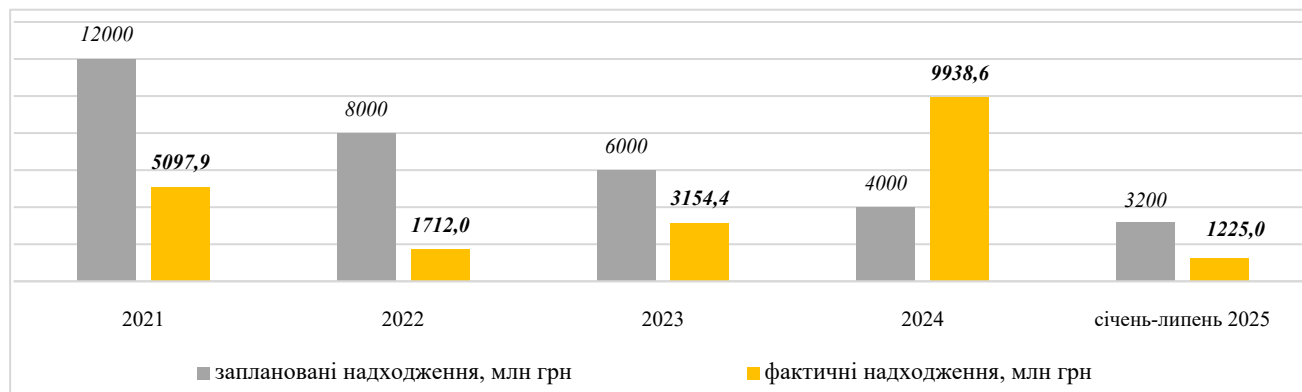
ФІСКАЛЬНІ РИЗИКИ, ПОВ'ЯЗАНІ З НЕВИКОНАННЯМ ПЛАНУ НАДХОДЖЕНЬ ВІД ПРИВАТИЗАЦІЇ ДЕРЖАВНОГО МАЙНА

У 2024 році вперше за декілька останніх років плановий показник надходжень до державного бюджету від приватизації державного майна було перевиконано майже у 2,5 рази (рис. 36). Так, у 2024 році при запланованому показнику надходжень від приватизації державного майна у сумі 4,0 млрд грн виконання цього показника за підсумками року становило 9,9 млрд грн або 248,47% річного плану (з них 6,4 млрд грн надійшло за рахунок продажу об'єктів великої приватизації, а саме: ЄМК ДП «Готель «Україна» та АТ «Об'єднана гірничо - хімічна компанія»). Надходження у 2024 році від продажу об'єктів малої приватизації порівняно з 2023 роком збільшились на 300 млн грн та становили 3,5 млрд гривень.

Відповідно до Закону України «Про Державний бюджет України на 2025 рік» плановий показник надходжень до державного бюджету коштів від приватизації державного майна встановлено у розмірі 3,2 млрд гривень. За січень – липень 2025 року фактично до загального

фонду від приватизації державного майна (від продажу об'єктів малої приватизації) надійшло 1,2 млрд грн (або 79,5% плану на цей період), що становить 38,3 % плану на рік. При цьому, 1,3 млрд грн (або 40,6% річного плану) планується отримати у листопаді цього року.

Рисунок 36. Надходження до державного бюджету від приватизації об'єктів державної власності у 2021–2025 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 01.07.2025 включено 1296 об'єктів.

У I півріччі 2025 року державними органами приватизації на електронні аукціони через електронну торгову систему «Prozorro.Продажі» виставлено 347 об'єктів малої приватизації. У період з 01.01.2025 до 30.06.2025 відбулися електронні аукціони з продажу 234 об'єктів на загальну суму 1 201,18 млн грн (стартова ціна 307,96 млн грн).

Перелік об'єктів великої приватизації державної власності затверджено розпорядженням Кабінету Міністрів України від 16.01.2019 № 36-р (зі змінами), до якого станом на 01.07.2025 включено 18 об'єктів приватизації. Фонд державного майна України (далі – Фонд) здійснює підготовку таких об'єктів до приватизації та завершує розпочаті процеси приватизації.

За інформацією Фонду протягом першого півріччя 2025 року були проведені засідання аукціонних комісій для продажу державних пакетів акцій розміром 100 відсотків у статутному капіталі ДАТ «Будівельна компанія «Укрбуд», розміром 99,9952 відсотків у статутному капіталі АТ «Сумихімпром», на яких було визначено стартові ціни та розроблені умови продажу цих об'єктів. За поданням Фонду Кабінетом Міністрів України були прийняті такі рішення:

- розпорядження від 25.03.2025 № 256-р «Питання продажу пакета акцій Державного акціонерного товариства «Будівельна компанія «Укрбуд» на електронному аукціоні з умовами (стартова ціна продажу 262,6 млн гривень);
- розпорядження від 25.05.2025 № 257-р «Питання продажу пакета акцій публічного акціонерного товариства «Сумихімпром» на електронному аукціоні з умовами (стартова ціна продажу 1158,1 млн гривень).

Аукціон з продажу АТ «Сумихімпром» оголошений Фондом на 11.06.2025 не відбувся у зв'язку з відсутністю заяв на участь в аукціоні. Фондом вживаються заходи, спрямовані на виставлення АТ «Сумихімпром» на повторний продаж на електронному аукціоні з умовами, який буде оголошено Фондом після затвердження Кабінетом Міністрів України умов та стартової ціни продажу цього об'єкта.

Також після затвердження Кабінетом Міністрів України умов та стартової ціни продажу Фондом буде оголошено аукціон з продажу державного пакета акцій розміром 99,5667 відсотків у статутному капіталі АТ «Одеський припортовий завод» (стартова ціна продажу 4 488,523 млн гривень).

За результатами електронного аукціону з продажу державного пакета акцій у статутному капіталі Державного акціонерного товариства «Будівельна компанія «Укрбуд», який відбувся 18.06.2025, ціна продажу склала 805 млн грн (ПДВ не нараховується). Очікується сплата переможцем аукціону коштів за придбаний об'єкт приватизації. Водночас ухвалою Господарського суду міста Києва від 06.08.2025 у справі № 910/8276/25 заблоковано подальший процес приватизації цього об'єкта.

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.

У поточному році Фондом прийнято рішення про завершення приватизації державного пакета акцій АТ «Об'єднана гірничо-хімічна компанія», за який покупцем у повному обсязі сплачено ціну продажу об'єкта приватизації у сумі 3 938,351 млн грн (ПДВ не нараховується) (стартова ціна продажу 3 899,358 млн гривень).

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 2026 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 2026 році до державного бюджету коштів від приватизації державного майна плануються у сумі 2,0 млрд грн (з урахуванням надходжень коштів від продажу об'єктів великої приватизації), що на 1,2 млрд грн менше, ніж заплановано у 2025 році.

З огляду на вищевказане, зміна динаміки надходження в 2025 та 2026 роках коштів до державного бюджету від приватизації державного майна буде обумовлюватись, зокрема інтенсивністю, наслідками бойових дій та тривалістю воєнного стану в Україні, відсутністю попиту на об'єкти, неможливістю реалізувати об'єкти великої приватизації.

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 2026 році є:

- закінчення військових дій та початок відбудови України;
- проведення міжнародних та всеукраїнських комунікаційних заходів щодо залучення до приватизації більшого кола інвесторів та продовження співпраці з міжнародними партнерами;
- впровадження реформи корпоративного управління державних підприємств з урахуванням вимог прийнятого Закону України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо вдосконалення корпоративного управління» (№ 3587-IX від 22.02.2024) ;
- розроблення Фондом п'ятирічного плану великої та малої приватизації всіх підприємств, господарських товариств із корпоративними правами держави;
- проведення великої приватизації на засадах відкритості і прозорості;
- розширення пропозицій для інвесторів завдяки новим об'єктам як великої, так і малої приватизації;

- закриття проваджень у справах про банкрутство, зняття арештів, накладених у межах кримінальних проваджень на майно підприємств, заборон на обіг цінних паперів господарських товариств, а також арештів Державної виконавчої служби, податкових застав об'єктів нерухомості, що підлягають приватизації;
- оновлення правовстановлюючих документів, присвоєння адрес, виготовлення технічної документації та реєстрації права власності більшості об'єктів приватизації;
- оновлення законодавства про приватизацію.

ФІСКАЛЬНІ РИЗИКИ, ПОВ'ЯЗАНІ ІЗ СОЦІАЛЬНОЮ СФЕРОЮ

За інформацією Міністерства соціальної політики України у 2025 році настали фінансові ризики, пов'язані із, зокрема:

- зниженням рівня платоспроможності, зокрема підприємств, установ, організацій у частині сплати обов'язкових страхових платежів, зменшенням доходів у зв'язку із припиненням діяльності підприємств, установ організацій внаслідок військової агресії російської федерації, зменшенням чисельності найманих працівників;
- недосягненням запланованих темпів росту фонду оплати праці;
- несплатою поточних платежів та зростанням заборгованості зі сплати ЄСВ та відшкодування пільгових пенсій. Станом на 01.08.2025 загальна сума заборгованості з обов'язкових страхових платежів та зі сплати єдиного внеску становила 62,9 млрд грн (майже 52,6 % – це борги підприємств, які перебувають у різних процедурах банкрутства, та платників, у яких відсутні активи для звернення стягнення), з якої 29,8 млрд грн – зі сплати єдиного внеску та 33,1 млрд грн – з відшкодування пільгових пенсій.

Крім вказаних вище фінансових ризиків, також існує висока ймовірність зростання у 2025 році обсягу зобов'язань Пенсійного фонду України, пов'язаних із:

- погашенням заборгованості з пенсійних виплат за рішеннями суду у зв'язку із необхідністю здійснення видатків на поточні виплати, а також за ретроспективними рішеннями. Станом на 01.08.2025 обліковується 768 тис. ретроспективних рішень суду, виданих або ухвалених після набрання чинності Законом України «Про гарантії держави щодо виконання судових рішень» (від 05.06.2012 № 4901-VI), на виконання яких за рахунок коштів державного бюджету необхідно виплатити 85,6 млрд гривень;
- зростанням обсягу пенсійних виплат внаслідок ухвалення судових рішень щодо скасування норм статей 40, 45, 46 Закону України «Про Державний бюджет України на 2025 рік».

В Україні наразі має місце демографічна криза, нестача трудових ресурсів у зв'язку із загибеллю та каліцтвом військовослужбовців та невійськових, зменшенням народжуваності, зростанням смертності, соціалізацією та працевлаштуванням біженців за кордоном та відповідно не поверненням мігрантів з інших країн до України, що призводить до посилення дисбалансів на ринку праці, зменшення кількості населення України. За даними ООН українських біженців у всьому світі станом на 01.07.2025 було зафіксовано - 5,643 млн осіб (5,083 млн біженців зафіксовано в Європі, 0,561 млн – за межами Європи).

З метою покращення вищевказаної ситуації були прийняті рішення, зокрема щодо:

- стимулювання працевлаштування переселенців шляхом виплати роботодавцю компенсації витрат на оплату праці по 8 000 грн протягом 3-х місяців, а для осіб з інвалідністю – 6-ти місяців, за кожного працевлаштованого переселенця, за якого сплачується ЄСВ (у 2022-2024 роках прийнято 26 841 рішень про надання компенсації по 46 011 особах з числа внутрішньо переміщених осіб. З початку 2025 року станом на 06.07.2025 прийнято 4 108 рішень про надання компенсації по 8 149 особах з числа внутрішньо переміщених осіб);
- запровадження механізму залучення всіх, хто тимчасово втратив роботу, до «Армії відновлення» країни через виконання ними суспільно корисних робіт;
- продовження реалізації грантових програм під загальною назвою «єРобота», які передбачають надання підприємцям грантової допомоги чи співфінансування для

започаткування бізнесу, створення або розширення виробництв (програма мікрокредитування «Власна справа» на започаткування або розширення власного бізнесу, грантові програми для ветеранів на започаткування або розвиток власного бізнесу, програма грантів на створення або розвиток переробних підприємств, програма грантів для створення або розвитку садівництва, ягідництва та виноградарства, програма грантів для створення або розвитку тепличного господарства).

Все це разом зробило можливим поступове повернення бізнесу та людей до праці.

У 2026 році за оцінками Міністерства соціальної політики України існує висока імовірність настання фінансових ризиків, пов'язаних із:

- зменшенням надходжень сум єдиного внеску на загальнообов'язкове державне соціальне страхування (далі – ЄСВ), розподіленої на загальнообов'язкове державне пенсійне страхування, коштів, адміністрування яких забезпечується органами Пенсійного фонду України, у разі не внесення змін до постанови Кабінету Міністрів України від 26.11.2014 № 675 «Про затвердження пропорцій розподілу єдиного внеску на загальнообов'язкове державне соціальне страхування»;

- зростанням обсягу видатків на пенсійні виплати за вислугу років військовослужбовцям, що зумовлено демобілізацією військовослужбовців у разі закінчення активних бойових дій та завершення військового стану;

- зростанням обсягу видатків на виплату пенсій особам, які мають право на пенсію по інвалідності внаслідок війни та по втраті годувальника, що зумовлено зростанням чисельності таких осіб у зв'язку із військовою агресією російської федерації та проведенням бойових дій;

- зростанням обсягу видатків, передбачених на пенсійні виплати, що зумовлене погашенням заборгованості з пенсійних виплат за рішеннями суду (видатків на поточні виплати та за ретроспективними рішеннями). Кількість судових рішень, пов'язаних із пенсійними виплатами, на виконання яких за рахунок коштів державного бюджету здійснюються виплати, з кожним роком збільшується та відповідно зростає заборгованість із здійснення таких виплат;

- прийняттям законодавчих актів без визначення ресурсів для їх фінансового забезпечення.

Також у 2025 та 2026 роках можливе зростання обсягу видатків для виплати житлових субсидій та пільг за рахунок збільшення кількості громадян, які потребуватимуть виплати житлових субсидій та пільг на оплату житлово-комунальних послуг, придбання твердого та рідкого пічного побутового палива і скрапленого газу та зростання суми додаткової фінансової підтримки для кожного домогосподарства, у зв'язку із:

- зниженням платоспроможності домогосподарств, спричиненим інфляційними процесами, або змінами на ринку праці, що призведе до зростання кількості звернень за державною підтримкою;

- продовженням або посиленням наслідків воєнного стану, що впливає на доходи населення, умови проживання внутрішньо переміщених осіб та потребу у додатковій соціальній підтримці.

За інформацією Міністерства соціальної політики України існує необхідність погашення заборгованості за рішеннями суду, прийнятими національними судами, в тому числі про відшкодування моральної шкоди, судових витрат, а також сплати виконавчих витрат і штрафів, накладених державним виконавцем. Так, станом на 01 січня 2025 року обліковується близько 150 тисяч невиконаних рішень суду, винесених на користь громадян, боржниками у виконанні яких визначено Мінсоцполітики або установи, які знаходяться у сфері управління Мінсоцполітики. Судові виплати за рішеннями судів, що підлягають виконанню наразі складають 2,3 млрд гривень. Обсяг необхідних видатків для погашення заборгованості по соціальним виплатам за рішеннями судів у 2026 році орієнтовно може становити до 2,4 млрд гривень.

Також у 2026 році можливі фінансові ризики й за іншими соціальними напрямками, що пов'язані із 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, які потребуватимуть державної підтримки.

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

удосконалення пенсійної системи шляхом проведення пенсійної реформи 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 фінансових 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 фінансові ризики;

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

оновлення системи соціального захисту населення відповідно до європейських норм;

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

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

недопущення нарощування заборгованості зі сплати ЄСВ та погашення наявного боргу;

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;

забезпечення належного захисту інтересів держави у судових справах з пенсійних питань 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.

ФІСКАЛЬНІ РИЗИКИ, ПОВ'ЯЗАНІ ІЗ ПРИЙНЯТТЯМ СУДОВИХ РІШЕНЬ

Відповідно до інформації Міністерства юстиції України станом на 01.07.2025 існує потреба у захисті прав та інтересів держави України в 64 справах, які розглядаються/розглядатимуться у 2025 році у закордонних юрисдикційних органах за участю іноземного суб'єкта та держави України.

Загальна сума позовних вимог іноземних суб'єктів до держави України становить щонайменше 600 млрд гривень. Крім того, загальна сума заявлених іноземними суб'єктами до держави України претензійних вимог становить щонайменше 60 млрд гривень.

Також нараховується 25 спорів за претензією іноземних інвесторів до держави України з нормативно визначеним 6-місячним строком їх врегулювання на досудовій стадії. Майже в усіх провадженнях строк досудового врегулювання сплив, а тому найближчим часом очікується подання деякими із заявників запитів про арбітражний розгляд до відповідних закордонних юрисдикційних органів.

Крім того, існують спори за позовом України до іноземних суб'єктів, претензійно-позовну діяльність за якими необхідно розпочати найближчим часом.

Враховуючи, у тому числі кількість застосованих санкцій РНБО, а також конфіскації майна російської федерації та її резидентів станом на липень 2025 року Міністерством юстиції України прогнозується у 2026 році:

- щонайменше 53 справи (тобто проваджень, що розглядаються в закордонних юрисдикційних органах);

- щонайменше 46 спорів (тобто проваджень, що перебувають на досудовій стадії).

Вказана кількість спорів і справ з високою вірогідністю у кожному році буде збільшуватись.

З огляду на збройну агресію російської федерації на території України варто також відокремити справи, в яких держава Україна потребує максимально ефективного захисту, зокрема за позовами резидентів російської федерації або позивачів, бенефіціарними власниками яких є російська федерація чи резиденти російської федерації, а саме:

- справа за позовом державної корпорації розвитку «ВЭБ.РФ» до держави України (сума позовних вимог близько 3,5 млрд дол. США);

- справа за позовом компаній «Emergofin B. V.» та «VelbayHoldingsLtd.» до держави України (сума позовних вимог близько 1 млрд дол. США);

- справа за позовом ВАТ «Татнефть» до держави України (сума позовних вимог близько 200 млн дол. США);

- справа за позовом Республіки Татарстан та Міністерства земельних ресурсів та майнових відносин Республіки Татарстан до держави України (про анулювання часткового арбітражного рішення та рішення арбітражу по суті) (сума позовних вимог 300 млн доларів США);

- справа за позовом компанії «ABN Holdings S.A.» (кінцеві бенефіціари громадяни російської федерації Фрідман, Авен та Косогов) до держави України (сума позовних вимог 1 млрд дол. США);

- потенційна справа (строк досудового врегулювання сплив 12.01.2023, очікується на подання заявником запиту про арбітражний розгляд) за позовом ПАТ «Сбербанк Росії» до держави України (сума позовних вимог становить сотні млн дол. США);

- потенційна справа (строк досудового врегулювання сплив 23.10.2024, очікується на подання заявником запиту про арбітраж) за позовом ПАТ «Російський національний комерційний банк» до держави України (сума позовних вимог становить 424,5 млн рос. рублів).

Також невід'ємним фактом, пов'язаним зі збройною агресією російської федерації, є санкційні обмеження, а отже, позови, які з ними пов'язані (наприклад, отримано повідомлення про спір від англійської компанії «Enwell Energy plc» (пов'язується з Вадимом Новінським), від компанії «AEROC» (пов'язана із російським олігархом Андрієм Молчановим; Мін'юст отримав запит заявника про арбітраж) та від компанії «CTF Holdings S.A.» (пов'язується з Міхаїлом Фрідманом) з претензійними вимогами до держави України.

Крім того, через повномасштабну збройну агресію російської федерації проти України і застосування до російської федерації та її резидентів заходів, передбачених законами України «Про санкції» та «Про основні засади примусового вилучення в Україні об'єктів права власності Російської Федерації та її резидентів», з 2025 року очікується подання невизначеної кількості інвестиційних позовів проти України до закордонних юрисдикційних органів резидентами російської федерації.

З початку агресії російської федерації проти нашої держави в лютому 2014 року, що має наслідком масові порушення прав людини в Автономній Республіці Крим та м. Севастополь, тимчасово окупованій території Донецької та Луганської областей, а також інших територіях України, де російською федерацією здійснюється військова агресія, звернення до Європейського суду з прав людини (далі – ЄСПЛ) з міждержавними заявами проти уряду російської федерації стало одним із пріоритетних напрямів захисту інтересів України.

Станом на липень 2025 року у провадженні ЄСПЛ перебуває 4 міждержавні справи України, а саме:

- «Україна проти Росії (щодо Криму)» за заявами №№ 20958/14 та 38334/18 щодо порушень прав людини на тимчасово окупованій території АР Крим та м. Севастополь, а також щодо політичних в'язнів (стадія розгляду ЄСПЛ щодо справедливої сатисфакції);

- «Україна та Нідерланди проти Росії» за заявами №№ 8019/16, 43800/14, 28525/20 та 11055/22, яка стосується порушень прав людини на тимчасово окупованих територіях Донецької

та Луганської областей з 2014 року та під час повномасштабного вторгнення росії на територію України (стадія розгляду ЄСПЛ щодо справедливої сатисфакції);

- «Україна проти Росії (VIII)» за заявою № 55855/18 щодо захоплених 25.11.2018 у Керченській протоці українських моряків (стадія розгляду ЄСПЛ щодо прийнятності та суті);

- «Україна проти Росії (IX)» за заявою № 10691/21 щодо «адміністративної практики» організації росією політичних вбивств (стадія розгляду ЄСПЛ щодо прийнятності та суті).

Міждержавні справи Уряду України проти російської федерації у ЄСПЛ стосуються скарг на існування «адміністративної практики» порушень з боку росії прав та свобод, гарантованих Конвенцією про захист прав людини і основоположних свобод (далі – Конвенція), та охоплюють приклади системних, повторюваних та триваючих порушень.

Безумовне і належне виконання рішень ЄСПЛ є одним із основних зобов'язань України як держави – члена Ради Європи. Цей обов'язок регламентовано пунктом 1 статті 46 Конвенції та статтею 2 Закону України «Про виконання рішень та застосування практики Європейського суду з прав людини» (далі – Закон України). Невиконання рішення ЄСПЛ протягом встановленого строку має наслідком необхідність нарахування та сплати пені за кожен день такого прострочення, що призводить до додаткових витрат державного бюджету.

Крім того, відповідно до Правил Комітету міністрів Ради Європи (далі – КМ РЄ) щодо контролю за виконанням рішень ЄСПЛ та умов дружнього врегулювання від 10.05.2006 рішення ЄСПЛ перебувають на контролі у КМ РЄ до моменту їх повного виконання.

Для забезпечення виконання державою своїх міжнародних зобов'язань за Конвенцією та відповідно до Закону України кошти, що передбачаються на заходи, пов'язані з виконанням рішень ЄСПЛ, спрямовуються на:

- виплати грошових сум за рішеннями ЄСПЛ, прийнятими проти держави України, а саме – виплату присудженого заявникам (юридичним та фізичним особам) відшкодування моральної та/або матеріальної шкоди, компенсації судових та інших витрат;

- здійснення платежів, пов'язаних із вжиттям заходів з виконання рішень ЄСПЛ, а саме – оплату всіх банківських послуг, у тому числі при конвертації валюти, тощо та видатки на відрядження.

Станом на 01.07.2025 видатки з державного бюджету на виконання рішень ЄСПЛ становили 130240,2 тис грн, включаючи виплати на підставі рішень Європейського суду, які винесені у попередні роки та підлягають виконанню у 2025 році. За період з 01.01.2025 до 01.07.2025 ЄСПЛ ухвалено 86 рішень у справах проти України на загальну суму 2 420 157,0 євро, тобто близько 119 071 724,4 гривень.

Отже, на даний час існує висока імовірність настання фінансальних ризиків щодо необхідності додаткового фінансування у поточному році для погашення заборгованості на виконання рішень ЄСПЛ у справах проти України, а також щодо необхідності додаткового фінансування на оплату пені за прострочення виконання рішень ЄСПЛ.

ЄСПЛ у своїй діяльності керується Регламентом ЄСПЛ та не повідомляє Уряд України щодо можливості ухвалення тих чи інших рішень у поточному році. Таким чином, Міністерство юстиції України не володіє інформацією про надходження, реєстрацію та розгляд заяв ЄСПЛ до надходження їх на опрацювання до Уряду України для надання відповідних коментарів на запит ЄСПЛ.

У рішеннях КМ РЄ неодноразово підкреслювався безумовний обов'язок країн – учасниць Конвенції сплачувати присуджену Європейським судом суму справедливої сатисфакції заявникам та/або їхнім представникам. Аналогічна вимога до виконання рішень Європейського суду передбачена пунктом 4 Моніторингу виплати коштів, присуджених в якості справедливої сатисфакції: огляд поточної практики Комітету міністрів, затвердженого рішенням КМ РЄ CM/Inf/DH(2021)15 від 07 вересня 2021 року: «Комітет міністрів неодноразово вказував, що обов'язок виконувати рішення Суду є безумовним; держава не може покладатися на особливості свого національного законодавства для виправдання недотримання обов'язків, покладених на неї Конвенцією». Секретаріат КМ РЄ контролює своєчасність і повноту виплати такої сатисфакції.

У випадку, якщо державою не буде виконуватися рішення ЄСПЛ, це призведе до міжнародної правової відповідальності держави. Відповідно до Резолюції Парламентської Асамблеї Ради Європи (далі – ПАРЄ) від 02.10.2006 № 1516 ПАРЄ залишає за собою право вживати відповідні дії, зокрема застосувати Правило 8 свого Регламенту (тобто зупинити повноваження національної делегації) у разі невиконання відповідною державою вимог, зазначених у рішеннях Європейського суду.

Крім того, у заявників залишатиметься право звернутись до ЄСПЛ зі скаргою на невиконання попереднього рішення цього суду, постановленого у їхній справі, що, як наслідок, призведе до констатації Європейським судом порушення обов'язку держави виконувати остаточні рішення Європейського суду та присудження значного відшкодування, що стане додатковим навантаженням на державний бюджет України.

Враховуючи вказане, у 2026 році та подальших періодах може виникнути потреба додаткового фінансування з державного бюджету, зокрема для:

- проведення виплат незапланованих платежів відповідно до рішень закордонних юрисдикційних органів, що пов'язане із прийняттям нових судових рішень проти України;
- погашення заборгованості відповідно до рішень закордонних юрисдикційних органів прийнятих проти України у зв'язку із несвоечасною оплатою основної суми заборгованості, на яку також нараховуються відсотки до моменту її погашення;
- оплати послуг кваліфікованих юридичних радників для захисту інтересів України, вартість послуг яких залежить, у тому числі від коливання курсу іноземної валюти, у якій здійснюються розрахунки з такими радниками.

Отже, для зменшення впливу на показники державного бюджету фінансових ризиків, пов'язаних із прийняттям судових рішень, є необхідним, зокрема:

здійснення більш ґрунтовного аналізу заходів, яких вживає Україна (такі як застосування санкцій/конфіскація активів тощо) на предмет відповідності таких дій міжнародному праву;

досудове врегулювання спорів за претензією іноземних суб'єктів до держави України та недопущення (в рамках вжиття усіх можливих зусиль) їх переходу на стадію арбітражного розгляду;

самопредставництво (забезпечує Мін'юст), включаючи захист прав та інтересів держави України, у разі порушення її прав іноземним суб'єктом, починаючи як із подання позовних заяв до закордонних юрисдикційних органів, так і на стадії судового розгляду;

забезпечення належного захисту прав та інтересів держави Україна у справах, які розглядаються у закордонних юрисдикційних органах, а також в ЄСПЛ, у тому числі за участю іноземних юридичних радників (у тих справах, у яких Мін'юст у зв'язку з об'єктивними причинами не в змозі забезпечити самопредставництво), здійснення посиленого контролю за виконанням договірних зобов'язань іноземними юридичними радниками;

перемовини з юридичними радниками щодо зменшення вартості їх послуг з юридичного представництва щодо відповідних справ;

моніторинг змін у потребі видатків у тій чи іншій справі, пошук шляхів економії та з огляду на пріоритетність забезпечення їх перерозподілу між такими справами;

вжиття вичерпних заходів, спрямованих на виконання рішень закордонних юрисдикційних органів, прийнятих за наслідками розгляду справ проти України, у тому числі ЄСПЛ, у встановлені такими рішеннями строки.

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

Повномасштабне військове вторгнення російської федерації проти України продовжує формувати безпрецедентні виклики для аграрного сектору та системи продовольчої безпеки держави. До війни Україна займала провідні позиції серед світових постачальників зернових, олійних культур та продуктів їх переробки, забезпечуючи значну частку продовольчих ресурсів для багатьох країн світу. За даними ННЦ «Інститут аграрної економіки» у 2024 році частка агропродовольчої продукції в структурі експорту України становила близько 60 % від

загального обсягу, що свідчить про ключову роль галузі у формуванні валютних надходжень та підтриманні макроекономічної стабільності.

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.

Додатковим негативним чинником залишаються обмеження на імпорт і транзит українського продовольства, запроваджені окремими країнами Європейського Союзу. Такі заходи, навіть якщо вони тимчасові, створюють додатковий тиск на внутрішній ринок, знижують експортні можливості та ускладнюють фінансове становище аграрних підприємств. Окремо варто відзначити, що у 2025 році відбулося зниження цін на ключові експортно-орієнтовані культури — пшеницю, кукурудзу, ячмінь та соняшник, що було зумовлено як світовими ринковими коливаннями, так і внутрішнім надлишком пропозиції через складнощі з експортом.

Крім того, в зоні ведення бойових дій відбулось фізичне знищення аграрних підприємств. Зростання вартості пального, добрив, енергоресурсів та посівного матеріалу у поєднанні з обмеженим доступом до кредитних ресурсів змушує багатьох виробників скорочувати обсяги виробництва або повністю призупиняти діяльність. У результаті збільшується ризик банкрутств, що, своєю чергою, веде до зменшення обсягів податкових надходжень до бюджету.

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.

Так, руйнування Каховської ГЕС стало однією з найбільш руйнівних подій для аграрної інфраструктури півдня України, позбавивши зрошення близько 584 тисяч гектарів орних земель. Це не лише зменшило врожайність окремих культур, а й поставило під загрозу роботу підприємств харчової промисловості, які залежать від стабільних поставок сировини.

У наступному році залишаються ризики мінування, знищення техніки та пошкодження ґрунту, які в найближчі роки негативно вплинуть на українське сільськогосподарське виробництво.

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 2026 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;
- розблокування морських портів України;
- прискорення розмінування сільськогосподарських територій;
- поліпшення функціонування експортних шляхів;
- відновлення та підвищення пропускнуєї спроможності ключових транспортних сполучень, а також реконструкція та диверсифікація логістики;
- відновлення зрушувальної інфраструктури;
- відновлення пошкоджених елеваторів і будівництво нових;
- відновлення повноцінної діяльності сільськогосподарських товаровиробників на деокупованих територіях.

Реалізація цих завдань вимагатиме значних фінансових, людських та часових ресурсів, а також узгодженої співпраці держави, міжнародних партнерів та приватного бізнесу. Без системної підтримки агропромислового комплексу існує високий ризик подальшого поглиблення фіскальних дисбалансів, зростання дефіциту бюджету та погіршення соціально-економічної ситуації в країні.

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

За даними Державної служби з надзвичайних ситуацій України (далі – ДСНС), у першому півріччі 2025 року зареєстровано 62 надзвичайні ситуації (далі – НС), з них 19 НС техногенного характеру, 37 НС – природного характеру та 6 НС іншого (соціального) характеру.

Орієнтовна сума збитків завданих НС у першому півріччі 2025 року становить понад 136,2 млн гривень. Зазначена сума збитків наведена без урахування збитків завданих НС державного рівня воєнного характеру, яка виникла 24 лютого 2022 року та наразі не ліквідована.

З резервного фонду державного бюджету на ліквідацію та запобігання НС у I півріччі 2025 року виділено 11 320,055 млн гривень.

Динаміка кількості НС та завданих ними збитків за 2014–2024 роки наведена на графіку нижче.



Джерело: дані Державної служби України з надзвичайних ситуацій

Упродовж першого півріччя 2025 року органами та формуваннями ДСНС забезпечено оперативне реагування на 62 НС, також на ліквідацію наслідків широкомасштабної агресії російської федерації, за оперативними даними, у першому півріччі 2025 року підрозділами ДСНС:

- здійснено 26 тис. 478 виїздів на ліквідацію наслідків обстрілів населених пунктів;
- врятовано 522 особи;
- ліквідовано 2658 пожеж;
- обстежено на наявність вибухонебезпечних предметів (ВНП) понад 13 631 га території;
- знешкоджено 40 345 ВНП;
- підвезено 25 тонн продуктів харчування та майже 6 220 тонн питної і технічної води;
- надано психологічну допомогу 15 508 особам.

У першому півріччі поточного року проведено навчання і тренування з питань цивільного захисту (штабних тренувань, спеціальних об'єктових навчань, спеціальних об'єктових тренувань спеціалізованих служб і формувань цивільного захисту) з працюючим населенням (за місцем роботи) – понад 18 тис. навчань та тренувань щодо дій у разі виникнення надзвичайних ситуацій (інструктажів, бесід, лекцій тощо) щодо культури безпечного життя, з непрацюючим населенням – понад 31 тис. заходів, зокрема профілактичних рейдів, в рамках яких охоплено понад 621 тис. осіб.

Аналіз виникнення надзвичайних ситуацій показує, що у 2025 році можливе виникнення 100-120 НС, у 2026 році – 97- 107 НС, песимістичний прогноз вказує, що можлива кількість НС може досягти 185 НС у 2025 році, 180 НС у 2026 році. При цьому, враховуючи різні сценарії прогнозу, кількість НС природного характеру знаходитиметься в діапазоні 63-75 НС, а кількість НС техногенного характеру – в діапазоні 43-55 НС.

Розподіл матеріальних втрат від НС знаходиться в дуже широкому діапазоні та не має кореляції з кількістю НС, при цьому переважна більшість втрат припадає на надзвичайні ситуації природного характеру спричинені проявом аномальних погодних явищ.

Заходами з мінімізації фінансових ризиків, пов'язаних з виникненням надзвичайних ситуацій техногенного, природного та іншого характеру, є, зокрема проведення навчань та тренувань з питань цивільного захисту, у тому числі командно-штабних навчань, штабних тренувань, спеціальних об'єктових навчань та тренувань, об'єктових тренувань; виконання вимог законів та інших нормативно-правових актів у сфері цивільного захисту, техногенної і пожежної безпеки; залучення гуманітарної та міжнародної технічної допомоги.

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

Структура портфеля проєктів державно-приватного партнерства

Відповідно до інформації, зазначеної на сайті Міністерства економіки, довкілля та сільського господарства України, станом на 01.01.2025 на умовах державно-приватного партнерства (далі – ДПП) в Україні укладено 200 договорів, з яких реалізуються лише 22 договори (9 концесійних договорів, 6 договорів про спільну діяльність, 7 інших договорів) на місцевому рівні, реалізація двох проєктів на державному рівні призупинена.

Перелік проєктів ДПП / концесій, що наразі реалізуються в Україні, та стан їх виконання на 01.07.2025, а також тих, реалізація яких призупинена через обставини непереборної сили (вторгнення російської федерації в Україну), наведено в Додатку.

Державна підтримка ДПП

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.

Станом на 28.08.2025 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 2026 рік» відсутні.

Інтеграція ДПП в рамках управління публічними інвестиціями

Мінекономіки, Мінфіном та Мінрозвитку проведено експертну оцінку проєктів та програм для формування єдиного проєктного портфеля публічних інвестицій держави. Стратегічна інвестиційна рада 26.08.2025 схвалила Єдиний проєктний портфель публічних інвестицій держави на 2026 рік. До портфеля включено 149 ініціатив (60 програм та 89 проєктів) загальною орієнтовною вартістю 11,4 трлн гривень. Єдиний проєктний портфель надає підстави ініціативам претендувати на повне або часткове фінансування з державного бюджету у 2026 році та наступних бюджетних періодах.

До Єдиного проєктного портфелю включені наступні ініціативи, одним із можливих механізмів фінансового забезпечення реалізації яких запропоновано ДПП: «Проєкт № 101122932 - 22-EU-TG-PL-UA автомобільні МПП в рамках програми «Механізм Сполучення Європи» (капітальний ремонт автодороги М-07 під'їзд до автотермінала на КПП «Ягодин» № 2 та під'їзд до автотермінала на КПП «Ягодин» № 3) та «Створення національної системи оплати за проїзд дорогами в Україні».

У разі запровадження проєктів державно-приватного партнерства у 2026 році оцінку ризиків, пов'язаних з їх реалізацією та впливом на показники державного бюджету буде проведено додатково.

Фіскальні витрати та ризики, пов'язані з реалізацією проєктів ДПП

Відповідно до пункту 22 Методики оцінювання фіскальних ризиків, затвердженої постановою Кабінету Міністрів України від 24.04.2019 № 351, до фіскальних ризиків, пов'язаних з реалізацією проєктів ДПП, належить виникнення зобов'язань держави в рамках реалізації таких проєктів у разі настання ризику, що розподілений на державного партнера.

Відповідно до інформації про ризики здійснення державно-приватного партнерства та їх розподілу між партнерами до основних ризиків, управління якими пропонується покласти на державного партнера, належать: ризики належної підготовки проєкту (зокрема, організації конкурсного відбору), частина ризику попиту та ринку збуту; зміна податкового, митного, тарифного регулювання; екологічні ризики; ризики, пов'язані зі збройною агресією російської федерації проти України (блокування або обмеження доступу суден до порту, пошкодження майна у складі об'єкта концесії, території концесії внаслідок дій держави-агресора).

Основними істотними факторами ризиків здійснення державно-приватного партнерства у 2025 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.

Ці фіскальні ризики можуть матеріалізуватися як фіскальні витрати під час реалізації проєктів ДПП внаслідок розірвання 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;
- ракетні удари по портовій інфраструктурі.

Так, реалізація укладених у 2020 році концесійних договорів у морських портах «Ольвія» та «Херсон» призупинена саме через обставини непереборної сили (внаслідок збройної агресії російської федерації).

Наслідки фіскальних ризиків, пов'язаних з реалізацією проєктів ДПП на місцевому рівні, переважно відсутні або некритичні. В рамках виконання одного договору (збір, очищення та розподілення води) виникла заборгованість в сплаті концесійних платежів.

Заходи з мінімізації фіскальних ризиків

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

Враховуючи наявний досвід та наслідки настання форс-мажорних обставин, обставин форс-мажору під час реалізації проєктів концесії «Ольвії» та «Херсона», запропоновано підходи до управління ризиками, пов'язаними з військовою агресією російської федерації (ризик пошкодження/знищення майна, ризик блокування доступу до порту). Такі ризики можуть ефективно управлятися сторонами шляхом договірної врегулювання, а також страхування.

Напрацьовані пропозиції щодо врегулювання ризиків, пов'язаних з військовою агресією, були включені до Закону України від 19.06.2025 № 4510-IX «Про публічно-приватне партнерство» (далі - Закон № 4510). Це дозволить перезапустити проєкти концесії з урахуванням інтересів як державного, так і приватного партнера. Реалізація норм Закону № 4510 дозволить змінювати умови концесійного договору через форс-мажорні обставини. Завдяки цьому, сторони зможуть за потреби тимчасово призупинити дію концесії, змінити фінансові умови, вирішити соціальні питання, пов'язані з працівниками підприємства.

Так, за інформацією Міністерства розвитку громад та територій України, Міністерство та приватний партнер підписали Меморандум про співпрацю та взаєморозуміння, у якому йдеться про відновлення концесійного проєкту у спеціалізованому морському порту «Ольвія».

Основні цілі Закону № 4510

Закон № 4510, який набирає чинності 31 жовтня 2025 року, спрямований на гармонізацію національного законодавства із правом ЄС та передбачає удосконалення процедур підготовки та реалізації проєктів ДПП, впровадження сучасних стандартів прозорості й сталого розвитку, що має забезпечити довіру інвесторів.

Зокрема, Законом визначено спрощений режим для невеликих проєктів (вартістю менш як 5,538 млн євро), особливий режим для проєктів відновлення, розширено перелік публічних партнерів, передбачено впровадження електронної торговельної системи для проєктів концесії за стандартами та процедурами ЄС, передбачено використання інструменту Європейської економічної комісії ООН PIERS (або іншої системи, прийнятої на заміну) для оцінки проєктів, передбачено нові та удосконалені гарантії для інвесторів та кредиторів, розширено джерела фінансування проєктів та перелік сфер застосування ДПП.

Реалізація норм Закону сприятиме формуванню ефективних механізмів партнерства між державою та бізнесом, зниженню ризиків, що створює передумови для прискорення післявоєнного відновлення об'єктів критичної інфраструктури та соціальної сфери.

Інформація про проекти ДПП (договір ДПП/ концесійний договір), що реалізуються, та стан їх виконання (станом на 01.07.2025)

Проекти ДПП, що реалізуються

№ з/п	Назва проекту ДПП, форма здійснення ППП, 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 ДПП, млн. гривень	в тому числі, млн. гривень		Джерело фінансування проекту ДПП	Стадія /етап виконання договору ДПП
								CAPEX	OPEX		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1.	«Реставрація з пристосуванням та управління нежитловим приміщенням, що розташоване за адресою вул. Кафедральна, 4 у м. Луцьку». Форма: договір управління майном, змішана. Регіон: Волинська область, Дата укладення договору: 28.12.2023 № 5448	Охорона культурної спадщини та розвиток туристичної інфраструктури	Виконавчий комітет Луцької міської ради	Орган місцевого самоврядування	Реставрація історичної будівлі “Гостинного двору” на вул. Кафедральна, 4 у місті Луцьку та пристосування її для створення сучасного готельно-ресторанного комплексу	32 роки, з яких: 2 роки - інвестиційний період, 30 років - період експлуатації	30,0	28,5	1,5	Кошти приватного партнера	Стадія підготовки до реставраційних робіт
2.	Здійснення державно-приватного партнерства з управління, експлуатації та часткової реконструкції систем централізованого	Системи централізованого водопостачання та водовідведення	Територіальна громада міста Самар в особі Самарівської міської ради	Орган місцевого самоврядування	Об'єктом державно-приватного партнерства виступає рухоме та нерухоме майно територіальної громади міста, що знаходилось на балансі КП «Новомосковськ водоканал», та за рішенням державного	10 років	43,5	43,5	-	Кошти приватного партнера	Управління, експлуатація та часткова реконструкція систем централізованого водопостачання та водовідведення в місті

	водопостачання та водовідведення в місті Самар. Змішана форма. Централізоване водопостачання та централізоване водовідведення. Дніпропетровська область, м. Самар. Договір спільної діяльності (змішана форма) №1 від 18.05.2023 року				партнера і на підставі договору ДПП передано приватному партнеру на праві господарського відання без права розпорядження та відчуження з метою управління, експлуатації та часткової реконструкції систем централізованого водопостачання та водовідведення						
3.	Здійснення державно-приватного партнерства щодо об'єкту – цілісний майновий комплекс водопостачання та водовідведення Піщанської сільської територіальної громади, спільна діяльність (змішана форма) Дніпропетровська область, 18.04.2024 року	Водопостачання та водовідведення	Піщанська сільська рада	Орган місцевого самоврядування	I. Закупівля автотранспортних засобів: 1. Екскаватор-навантажувач Bobcat B780. 2. Аварійно-ремонтна майстерня ACAM-50.2.2 MAN TGM12.250 II. Будівництво водопроводу до с. Піщанка	30 років	16,9	16,9	-	Кошти приватного партнера	Підготовчі роботи до будівництва водопроводу до с. Піщанка
4.	Договір про спільну діяльність, Житомирська область, 19.09.2014	Виробництво, транспортування і постачання тепла та розподіл і постачання	Малинська міська рада	Орган місцевого самоврядування	Майно комунальної власності	15 років	2, 0	-	-	Приватні інвестиції	Реалізується

		природного газу									
5.	Договір концесії; Закарпатська область; 28.12.2007	Право істотного поліпшення та здійснення експлуатації об'єктів концесії з метою задоволення громадських потреб у сфері водопостачання, водовідведення та очищення стічних вод, за умови сплати концесійних платежів та виконання інших умов договору	Управління комунального майна міста Берегово Берегівської міської ради	Орган місцевого самоврядування	Сукупність об'єктів інфраструктури водопостачання, водовідведення та очищення стічних вод м. Берегово	49 років	-	-	-	-	Стадія експлуатації
6.	Концесійний договір; Закарпатська область; 19.09.2014	Управління (експлуатація) об'єктом концесії і здійснення його поліпшення з метою задоволення громадських потреб у сфері забезпечення послугами з постачання тепла Берегівської ЦРЛ	Берегівська міська рада	Орган місцевого самоврядування	Котельня Берегівської ЦРЛ	25 років	5,1	5,1	-	Кошти приватного партнера	Стадія експлуатації
7.	Концесійний договір, Закарпатська область, 10.10.2013	Виробництво, транспортування і постачання тепла та розподіл і	Тячівська міська рада	Орган місцевого самоврядування	2/100 частини майнового комплексу комунального закладу "Тячівська районна	25 років	3,0	-	-	Приватні інвестиції	Реалізується

		постачання природного газу			лікарня № 1" (будівля котельні)						
8.	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., Вільнянський р-н., село Матвіївка	25 років	12,7	-	-	Приватні інвестиції	Реалізується
9.	Концесійний договір, Запорізька область, 12.04.2012	Збір, очищення та розподілення води	Новомиkolaївська селищна рада	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	1,1	-	-	Приватні інвестиції	Реалізується
10.	Будівництво Парку відпочинку та розваг по вулиці Петраша в місті Яремче Івано-Франківської області (договір про спільну діяльність для здійснення ДПП), від 08.11.2023	Відпочинок та організація культурного дозвілля як жителів міста Яремче, так і туристів	Яремчанська міська рада в особі міського голови Мироняка Андрія Івановича	Орган місцевого самоврядування	Державний партнер: Земельна ділянка комунальної форми власності площею 1,3301 га, цільове призначення земельної ділянки 03.08 для будівництва та обслуговування об'єктів туристичної інфраструктури та закладів громадського харчування. Приватний партнер: Обов'язкові інфраструктурні об'єкти Парку відпочинку та розваг: оглядове колесо, комплекс атракціонів,	25 років з 08.11.2023 по 08.11.2048	90,0	77,6	12,4	Кошти приватного партнера	Інвестиційний етап (підготовка та затвердження проектно-кошторисної документації; попереднє замовлення споруд; укладення договорів підяду; будівництво запроєктованих об'єктів)

					заклади вуличного харчування, громадська вбиральня, паркувальний майданчик, парковий комплекс						
11.	Концесійний договір №1 від 28 липня 2017	Соціальна Охорона здоров'я	Бориспільська районна рада Київської області сьомого скликання	Орган місцевого самоврядування	Побудова приміщення на території КНП ББЛЛ (площа 377 м²), оснащення діагностичним обладнанням (КТ, МРТ, УЗД, лабораторія)	3 28 липня 2017 року по 28 липня 2066 року	16,6	16,6	Не включали в вартість інвестицій	Кошти приватного партнера	Експлуатація
12.	Концесійний договір, Київська область, 25.03.2013	Збір, очищення та розподілення води	Білоцерківська міська рада	Орган місцевого самоврядування	Об'єкт комунальної власності - цілісний майновий комплекс комунального підприємства Білоцерківської міської ради «Білоцерківводоканал»	15 років	Фінансові ресурси концесіонера (власні та залучені), Інвестиційні вкладення концесіонера по договору 68898 тис грн (з ПДВ)	-	-	-	Реалізується
13.	Договір №1 від 02.06.2023 року про спільну діяльність в порядку державно-приватного партнерства. Київська обл. Бучанський р-н	медицина	Коцюбинська селищна рада	Орган місцевого самоврядування	-	5 років	5,9	5,9	-	кошти приватного партнера	Договір виконується: переоформлення права на земельні ділянки не передбачено; передачу об'єкта державно-приватного партнерства здійснено, початок виконання зобов'язань приватним партнером відповідно до договору здійснено 01.09.2023 року; соціальні зобов'язання

											приватним партнером виконуються, а саме здійснюються лабораторні дослідження
14.	Договір про державно-приватне партнерство, Київська область, 28.05.2024	Туризм, відпочинок, рекреація, культура та спорт	Боярська міська рада	Орган місцевого самоврядування	Об'єкт, що має бути збудований на земельній ділянці	25 років	-	-	-	Приватні інвестиції	Реалізується
15.	«Про розвиток та удосконалення авто-мото траси «Вербова лоза», вид договору (спільна діяльність). Кіровоградська область, Олександрійська територіальна громада. Дата укладення договору 05.09.2018	Спорт	Олександрійська міська рада	Орган місцевого самоврядування	Створення центру спортивного та туристичного розвитку та проведення змагань європейського рівня з мото- та автогонок	49 років	1,5	0,8	-	Кошти приватного партнера	Виконується частково. Стадія будівництва
16.	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	3,8	-	-	Приватні інвестиції	Реалізується
17.	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
18.	Концесійний договір, Миколаївська область, 22.10.2010	Збір, очищення та розподілення води	Степівська сільська рада	Орган місцевого самоврядування	Цілісний майновий комплекс системи водопостачання с.Широколанівка Веселинівського району	15 років	-	-	-	Приватні інвестиції	Реалізується

19.	«Будівництво сміттепереробного заводу в селі Степанівка Одеський район, Одеська область», дата укладання договору – № 1486 від 29.11.2023	Визирська сільська територіальна громада	Визирська сільська рада Одеського району Одеської області ЄДРПОУ: 04378669, адреса : Україна, 67543, Одеська область, Одеський район, село Визирка, вул. Олексія Ставниціра, 56	Орган місцевого самоврядування	-Підключення до електромереж; - пропускний пункт з облаштованим ваговим центром та вимірювальним обладнанням та під'їзними шляхами до пропускного пункту; -оцінка впливу на довкілля; - проектування місця видалення відходів (розбивка на секції); - рекультивация секції (квадрату), який буде використовуватися під сміттесортувальний комплекс та склади для зберігання вторинної сировини; - дегазація місця видалення відходів; - сміттесортувальний комплекс та склади для зберігання вторинної сировини	49 років	34,7	34, 7	-	Кошти приватного партнера	Виконані всі попередні роботи – інженерно-геодезичні та інженерно - геологічні дослідження; проведено консультаційні роботи та обрано проектну організацію – державну, яка розробить проєкт та проведе державну експертизу проєкту; виконано попередні проєктні роботи з розробкою генерального плану об'єкту для одержання містобудівних умов обмежень; підготовлено анкети з розрахунковими навантаженнями для отримання технічних умов
20.	Договір про передачу на обслуговування звалища в с. Пасічники від 01.06.2010 № 15; передача на обслуговування об'єкту; Полтавська область;	Управління відходами, крім збирання та перевезення; управління сміттєзвалища (місця видалення відходів).	Решетилівська селищна рада – на момент укладання (власник); Решетилівська міська рада – правонаступник.	Орган місцевого самоврядування; власник об'єкту	Право на земельну ділянку під місцем видалення відходів (звалищем) загальною площею 11 га надано; оформлено право користування під місцем видалення відходів (звалищем) площею 8,9 га	31.12.2019; після автоматичної пролонгації – 01.06.2030	Відсутня загальна вартість, що прописана в договорі (угоді)	-	-	Приватний партнер використовує власні кошти для обслуговування звалища, а також залучає не заборонені законодавством кошти	Етапи / стадії в договорі не вказані; експлуатація та обслуговування об'єкту

	01.06.2010; автоматична продлонгація відбулася 01.01.2020 на 10 років										
21.	Договір про спільну діяльність, Хмельницька область, 21.11.2018	Інші	КНП "Шепетівська багатопрофільна лікарня"	Підприєм- ство	Незавершене будівництво, будівля клініко-діагностичної лабораторії	7 років	5,0	-	-	Приватні інвестиції	Реалізується
22.	Договір про спільну діяльність, Чернігівська область, 23.06.2015	Виробництво, транспорту- вання і постачання тепла та розподіл і постачання природного газу	Остерська міська Рада	Орган місцевого самовряду- вання	Цілісний майновий комплекс системи теплопостачання 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	2,4	-	-	Приватні інвестиції	Реалізується

Проекти ДПП, які призупинені

№ п/п	Назва проекту ДПП, форма здійснення ППП, область (регіон) здійснення ДПП та дата укладення договору ДПП	Сфера застосуван- ня ДПП	Найменування державного партнера	Правовий статус державного партнера	Об'єкт ДПП (чіткий опис основних засобів, що створюються/ реконструюються в рамках проекту ДПП)	Строк дії договору, укладеного в рамках ДПП	Загальна вартість договору ДПП, гривень	в тому числі, гривень		Джерело фінансування проекту ДПП (кошти приватного партнера, гранти тощо)	Стадія/етап виконання договору ДПП (вказати конкретний етап – стадія будівництва/рекон- струкції, стадія експлуатації)
								CAPEX	OPEX		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1.	Концесійний договір стосовно передачі в концесію майна державного підприємства	Портова інфра- структура	Міністерство розвитку громад та територій України (Міністерство	Концесієдавець	Майно Первісного оператора та майно ДП «АМПУ», що разом становить цілісний майновий	35 років з наступного дня після закінчен- ня строку Перехід ного періоду та	Інвестиції в Об'єкт концесії у розмірі, не меншому ніж 1 560 000 000 (один мільярд	1 560 000 000 (один мільярд п'ятсот шістде-	-	Кошти приватного партнера	24 лютого 2022 року операційна діяльність Концесіонера припинена у зв'язку з початком

	«Стивідорна компанія «Ольвія» і майна державного підприємства «Адміністрація морських портів України» від 20.08.2020 м. Миколаїв		інфраструктури України)		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», а також спеціально збудовані Концесіонером об'єкти відповідно до положень Концесійного договору. Повний перелік майна зазначений у Концесійному договорі	підписання акта виконання Передачі («Дати початку») – з 02.12.20 21 до 02.12.2056	п'ятсот шістдесят мільйонів) гривень з урахуванням податку на додану вартість, з яких не менше ніж 30 (тридцять) відсотків мають здійснюватися за рахунок власного капіталу). Концесіонер зобов'язаний здійснити інвестиції у розвиток інфраструктури міста Миколаєва до місцевого бюджету (відповідного цільового фонду) у розмірі 80 000 000 (вісімдесяти мільйонів) гривень, протягом 3,5 років з дати початку	сят мільйонів) гривень з урахуванням ПДВ			збройної агресії, що унеможливає виконання Концесіонером більшості своїх зобов'язань, зокрема інвестиційних, операційних та частково фінансових
2.	Концесійний договір стосовно передачі в концесію майна державного підприємства «Херсонський морський торговельний	Портова інфраструктура	Міністерство розвитку громад та територій України (Міністерство інфраструктури України)	Концесієдавець	Майно Первісного оператора та майно ДП «АМПУ», що разом становить цілісний майновий комплекс, у тому числі причали	Строки виконання зобов'язань приватного партнера / концесіонера за договором – 30 років з наступного дня	Концесіонер зобов'язаний протягом перших 3,5 (трьох з половиною) років з Дати початку здійснити	215 735 000 (двісті п'ятнадцять мільйонів сімсот трид-	-	Кошти приватного партнера	24 лютого 2022 року операційна діяльність Концесіонера припинена у зв'язку з початком збройної агресії, що унеможливає виконання

	порт» і майна державного підприємства «Адміністрація морських портів України» між Міністерством інфраструктури України та Державним підприємством «Адміністрація морських портів України» та Товариством з обмеженою відповідальністю «РисоілХерсон» та товариством з обмеженою відповідальністю «Проектна компанія РисоілХерсон» від 26.06.2020 м. Херсон				№ 2-5, а також спеціально збудовані Концесіонером об'єкти відповідно до положень Концесійного договору. Повний перелік майна зазначений у Концесійному договорі	після закінчення строку Перехідного періоду та підписання акта виконання Передачі («Дати початку») (з 24.12.2021 по 24.12.2051)	інвестиції в Об'єкт концесії у розмірі, не меншому ніж 215 735 000 (двісті п'ятнадцять мільйонів сімсот тридцять п'ять тисяч) гривень без урахування ПДВ, з яких не менше ніж 30 (тридцять) відсотків мають здійснюватися за рахунок власного капіталу. Концесіонер зобов'язаний здійснити інвестиції у розвиток інфраструктури міста Херсона до місцевого бюджету (відповідного цільового фонду) у розмірі 18 089 250 (вісімнадцять мільйонів вісімдесят дев'ять тисяч двісті п'ятдесят) гривень протягом 3,5 років з дати початку	цять п'ять тисяч) гривень без урахування ПДВ			Концесіонером більшості своїх зобов'язань, зокрема інвестиційних, операційних та частково фінансових
--	--	--	--	--	---	---	---	--	--	--	--

Джерело: дані Мінекономіки