

**Інформація про фінансові ризики
(включаючи умовні зобов'язання та квазіфінансові операції)
та їх вплив на показники державного бюджету у 2027 році**

Інформація про фінансові ризики (включаючи умовні зобов'язання та квазіфінансові операції) та їх вплив на показники державного бюджету у 2027 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 2027 році, та наводяться рекомендації щодо заходів, яких слід вживати органам державної влади та іншим інституціям з метою мінімізації впливу таких ризиків на бюджетні показники.

Матриця оцінки фінансових ризиків за джерелами їх виникнення у 2027 році

ПОТЕНЦІЙНИЙ ФІНАНСОВИЙ ВПЛИВ	Високий ($>0,5\% \text{ ВВП}$)	Макроекономічне середовище Невиконання Україною умов міжнародних програм фінансування Діяльність суб'єктів господарювання державного сектору економіки Управління державним боргом та гарантованим державою боргом Сфера сільського господарства та продовольчої безпеки держави Соціальна сфера Судові рішення
	Низький ($<0,5\% \text{ ВВП}$)	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

1. Фіскальні ризики, пов'язані зі змінами у макроекономічному середовищі

Сценарій 2 Прогнозу економічного і соціального розвитку України на 2027–2029 роки (далі - прогноз), схвалений постановою Кабінету Міністрів України від 04.06.2026 № 695, вже враховує продовження повномасштабних бойових дій упродовж 2027 року, високі оборонні потреби, неповне відновлення виробничого потенціалу та інфраструктури, порушення логістики, дефіцит робочої сили та інші характерні для воєнної економіки обмеження. Тому наведені нижче ризики розглядаються як можливість додаткового погіршення умов порівняно з врахованими у прогнозі.

Ризики макроекономічного середовища взаємопов'язані, однак для цілей аналізу згруповані за домінуючим механізмом впливу на економіку та бюджет. Кількісне оцінювання здійснюється лише для тих ризиків, для яких можна визначити первинний шок і параметр його перенесення на макроекономічні показники. При цьому через високий ризик невизначеності такі оцінки є умовними і залежать від обраних сценарних припущень.

1.1. Воєнно-безпекові та інфраструктурні ризики

Основним джерелом макроекономічних ризиків у 2027 році залишатиметься збройна агресія Російської Федерації. Оскільки продовження повномасштабних бойових дій уже враховано у сценарії 2 прогнозу, ризиком є додаткове погіршення безпекової ситуації: збільшення інтенсивності атак і масштабів руйнувань, триваліші обмеження енергопостачання, більше пошкодження портової та транспортної інфраструктури, а також порушення роботи експортних коридорів.

Пошкодження енергетичної інфраструктури. Нові атаки на об'єкти генерації, передачі та розподілу електроенергії можуть спричинити вимушені виробничі паузи, технологічні втрати, скорочення випуску та зростання витрат підприємств. Найбільш уразливими є види діяльності з безперервними виробничими процесами або високою енергоємністю. При цьому для економічної оцінки визначальним є не обсяг фізично пошкоджених потужностей як такий, а скорочення доступного енергопостачання після врахування ремонтів, імпорту та альтернативної генерації.

Порушення експортної логістики. Пошкодження портових терміналів, причалів, сховищ, залізничних підходів та енергетичних об'єктів може знижувати пропускну спроможність портів, збільшувати вартість страхування і фрахту та вимагати перенаправлення вантажів на дорожчі маршрути. У 2025 році морські порти України перевалили 82,2 млн тонн вантажів, з яких 44,2 млн тонн, або 53,7%, становила аграрна продукція. Порушення морської логістики безпосередньо впливатиме на експорт, валютні надходження та виробництво в орієнтованих на експорт видах діяльності.

Імовірність реалізації воєнно-безпекових та інфраструктурних ризиків у 2027 році оцінюється як висока. Масштаб їх впливу залежатиме від інтенсивності та тривалості атак, обсягу нових руйнувань, швидкості відновлення об'єктів, фактичного дефіциту енергопостачання та стабільності роботи експортних маршрутів.

1.2. Демографічні зміни та обмеження ринку праці

Ризики для ринку праці у 2027 році пов'язані зі збереженням значної кількості громадян України за кордоном, можливим продовженням міграційного відтоку, що обмежуватиме пропозицію робочої сили та посилюватиме дефіцит працівників.

За оцінкою Управління Верховного комісара Організації Об'єднаних Націй у справах біженців (УВКБ ООН), на кінець 2025 року за межами України залишалось близько 5,86 млн біженців, зокрема 5,3 млн — у країнах Європи. Станом на кінець червня 2026 року тимчасовий захист у державах ЄС мали 4,41 млн осіб, які виїхали з України; порівняно з кінцем травня їх кількість збільшилася на 24,4 тис. осіб.

Одночасно посилюється інтеграція українців у приймаючих країнах. За результатами регіонального обстеження УВКБ ООН, рівень зайнятості біженців з України віком 15–64 роки зріс із 54% у 2023 році до 67% у 2025 році. Частка дітей віком 6–15 років, які відвідували школу у приймаючих країнах, зросла з 72% у 2022/23 навчальному році до 84% у 2024/25 навчальному році. Така динаміка може уповільнювати повернення частини біженців до України, навіть за умови зменшення безпекових ризиків.

Вплив зовнішньої міграції на економіку формується через два основні канали: скорочення пропозиції праці та зменшення внутрішнього споживчого попиту. Для кількісної оцінки демографічного ризику загальна кількість осіб, які перебувають за кордоном, не використовується безпосередньо, оскільки не відповідає зміні зайнятості в Україні. У стрес-сценарії ризик відображається через додаткове скорочення чисельності зайнятого населення.

Імовірність подальшого поглиблення дефіциту робочої сили у 2027 році оцінюється як висока. Масштаб впливу цього ризику на економіку залежатиме від міграційної динаміки, темпів повернення громадян, адаптації підприємств до нестачі працівників та залучення внутрішніх резервів робочої сили.

1.3. Інші ризики макроекономічного середовища

Крім ризиків, що безпосередньо враховуються у кількісних стрес-сценаріях, макроекономічна динаміка у 2027 році може зазнавати впливу інших несприятливих чинників.

Одним із них є нижча порівняно з прогнозом інвестиційна активність. Збереження безпекової невизначеності, пошкодження активів, обмежений доступ підприємств до фінансування та недостатність власних ресурсів можуть стримувати відновлення і модернізацію виробничих потужностей. Це обмежуватиме потенціал розширення виробництва та послаблюватиме здатність підприємств адаптуватися до структурних змін в економіці.

Додатковим ризиком є погіршення фінансового стану підприємств. Високі витрати на енергію та логістику, втрата або пошкодження активів, недостатній попит та складні умови фінансування можуть знижувати прибутковість і ліквідність підприємств, стримувати інвестиції, зайнятість та виробничу активність.

Вплив на економічну динаміку можуть також мати несприятливі зміни зовнішньоекономічних умов. Уповільнення світової економіки, послаблення зовнішнього попиту або погіршення умов торгівлі можуть зменшувати обсяги та вартість українського експорту. Зростання світових цін на енергоносії, своєю чергою, збільшуватиме вартість імпорту і виробничі витрати, створюючи додатковий ціновий тиск та знижуючи фінансові результати підприємств.

Окремим джерелом невизначеності залишається обсяг і своєчасність зовнішнього фінансування. Відхилення фактичних обсягів надходження ресурсів від передбаченої прогнозом траєкторії може впливати на можливості фінансування державних потреб, реалізацію програм відновлення, внутрішній попит та стан валютного ринку.

Кількісні розрахунки у межах цієї оцінки зосереджено на ризиках, для яких можливо визначити достатньо обґрунтований розмір шоку та кількісний канал його впливу на основні макроекономічні показники. Інші наведені ризики враховуються під час оцінки загального макроекономічного середовища, однак їх окремий кількісний вплив у поточному стрес-тесті не визначається.

1.4. Взаємодія ризиків у межах комплексного стрес-сценарію

Розглянуті ризики можуть реалізовуватися одночасно та поширювати вплив через взаємопов'язані канали. Зокрема, пошкодження енергетичної та портової інфраструктури обмежує виробництво й експорт, погіршує фінансовий стан підприємств, стримує інвестиційну активність та може посилювати міграційний відтік. Унаслідок цього фактичний сукупний вплив одночасної реалізації ризиків може відрізнятись від суми їх окремих первинних ефектів.

До кількісного розрахунку відібрано три шоки, для яких можливо достатньо обґрунтовано визначити первинний параметр та кількісно оцінити його вплив на ВВП:

додаткове скорочення доступного енергопостачання;

додаткове скорочення фізичного обсягу експорту товарів унаслідок порушення портової та транспортної логістики;

додаткове скорочення чисельності зайнятих унаслідок поглиблення міграційних і трудових обмежень.

Саме ці три шоки формують кількісну основу комплексного стрес-сценарію. Їх одночасна реалізація розглядається за різного рівня інтенсивності — від помірнішого до сильнішого погіршення, що дає змогу сформувати сценарний діапазон можливого впливу на реальний ВВП та податкові доходи.

Інші ризики макроекономічного середовища можуть посилювати наслідки зазначених шоків, однак їх окремий кількісний вплив у межах поточного стрес-тесту не визначається. У розрахунках сукупний ефект комплексного сценарію визначається як сума первинних впливів трьох шоків. Додаткові нелінійні ефекти їх взаємодії окремо не моделюються.

2. Методика формування стрес-сценаріїв

Метою методики є кількісна оцінка додаткового впливу визначених макроекономічних шоків порівняно зі сценарієм 2 прогнозу. Шоки відображають лише погіршення понад припущення, враховані у базовій траєкторії прогнозу, що дає змогу уникнути подвійного рахунку.

2.1. Правила агрегації та контроль якості

У межах одного сценарію агрегуються лише шоки, що описують різні первинні макроекономічні змінні. Загальні характеристики воєнної ескалації окремо не додаються до енергетичного, логістичного або демографічного шоків. Результати комплексного сценарію формуються як сума первинних макроекономічних ефектів відібраних шоків без додаткового коригування на взаємодію між ними.

2.2. Припущення щодо шоків та перевірка результатів

Порушення експортної логістики. Для зіставлення різних оцінок впливу експортного шоку їх приведено до єдиної одиниці виміру — скорочення експорту на величину, еквівалентну 1% ВВП. У моделі FPP¹ для такого шоку використовується параметр 0,4, тобто зменшення експорту на величину, еквівалентну 1% ВВП, відповідає зниженню темпу реального ВВП приблизно на 0,4 відсоткового пункта.

Для перевірки стійкості цієї оцінки використано оцінку Мінекономіки, відповідно до якої, скорочення фізичного обсягу всього експорту на 5% у першому році прогнозного періоду знижує реальний ВВП на 0,5 відсоткового пункта.

За частки експорту товарів і послуг у ВВП на рівні 24,7% скорочення його фізичного обсягу на 5% умовно відповідає втраті експорту на величину близько 1,24% ВВП. Відповідно, оцінка Мінекономіки передбачає зниження реального ВВП приблизно на 0,4 відсоткового пункта на кожний 1% ВВП втрати експорту:

$$0,5 / (24,7 \times 5\%) \approx 0,4.$$

Таким чином, оцінка Мінекономіки практично збігається з параметром FPP на рівні 0,4. Це свідчить, що використаний коефіцієнт може бути використаний для оцінки первинного впливу експортного шоку на реальний ВВП.

¹ FPP — макроекономічна модель України, побудована на інструментарії фінансового програмування та така, що охоплює реальний, фінансовий, монетарний і зовнішній сектори економіки. Модель розроблена фахівцями Мінекономіки у співпраці з Ecorys та OGREsearch за підтримки Державного секретаріату Швейцарії з економічних питань (SECO). Для розрахунку використано робочу версію моделі для України станом на 2026 рік.

Пошкодження енергетичної інфраструктури. Для оцінки використано фактичний досвід проходження опалювального сезону 2025/26 року. 3 жовтня 2025 року внаслідок російських атак було пошкоджено понад 9 ГВт потужностей ТЕС, ТЕЦ та ГЕС. Станом на початок березня 2026 року було частково відновлено 3,5 ГВт потужностей, введено близько 0,9 ГВт розподіленої генерації, а доступну пропускну спроможність імпорту збільшено з 1,7 до 2,45 ГВт.

Обсяг фізично пошкоджених потужностей безпосередньо не використовується як параметр впливу на економіку. У найбільш критичні періоди дефіцит електроенергії сягав 5–6 ГВт за пікового споживання близько 18 ГВт, тобто 27,8–33,3% пікового споживання. Тому у стрес-сценарії прийнято припущення щодо скорочення доступного енергопостачання на 30% відносно базового сценарію. Сценарій не передбачає прямого пошкодження атомних електростанцій, які станом на серпень 2026 року забезпечували понад 40% доступної потужності енергосистеми.

Для оцінки впливу енергетичного шоку використано параметри моделі FPP. Відповідно до моделі скорочення доступного енергопостачання на 1% знижує потенційний ВВП приблизно на 0,043%. За шоку у 30% це відповідає зниженню потенційного ВВП приблизно на 1,3%. Для цілей стрес-тесту зазначений ефект використано як наближену оцінку додаткового зниження темпу реального ВВП у 2027 році на 1,3 відсоткових пункти.

Демографічні та трудові обмеження. Для кількісної оцінки впливу погіршення ситуації на ринку праці зміну зайнятості приведено до єдиної одиниці виміру — скорочення чисельності зайнятих на 1%. У виробничій функції моделі FPP еластичність випуску за фактором праці становить 0,525. Відповідно, за інших незмінних умов скорочення зайнятості на 1% відповідає зменшенню реального випуску приблизно на 0,525%. Для однорічного стрес-сценарію цей ефект використовується як наближена оцінка зниження темпу реального ВВП приблизно на 0,53 відсоткового пункта.

Для перевірки отриманої оцінки використано розрахунок Мінекономіки, відповідно до якого скорочення чисельності зайнятого населення на 100 тис. осіб у першому році прогностичного періоду знижує реальний ВВП приблизно на 0,3 відсоткового пункта. За прогностичної чисельності зайнятих 12,8 млн осіб таке скорочення відповідає зменшенню зайнятості приблизно на 0,78%. У перерахунку на скорочення зайнятості на 1% оцінка Мінекономіки становить близько 0,38 відсоткового пункта реального ВВП:

$$0,3 / (100 \text{ тис.} / 12,8 \text{ млн}) \approx 0,38.$$

Таким чином, обидва підходи дають співставний порядок впливу: близько 0,38–0,53 відсоткового пункта реального ВВП на кожний 1% скорочення кількості зайнятих. Параметр FPP є дещо консервативнішим і буде використовуватися у подальших розрахунках для забезпечення єдиного підходу до кількісної оцінки всіх стрес-шоків.

3. Оцінка впливу стрес-сценаріїв на податкові доходи бюджету

3.1. Методика розрахунку

Для розрахунку використано прогностичні показники відповідних видів податкових доходів загального фонду зведеного бюджету, сформовані з урахуванням макроекономічних параметрів сценарію 2 прогнозу. Стресові оцінки відображають можливе відхилення цих надходжень у разі реалізації визначених макроекономічних шоків.

Вплив кожного стрес-сценарію на податкові доходи визначено через відхилення рівня реального ВВП від базового макроекономічного сценарію. До прогностичного обсягу відповідного виду податкових доходів застосовано коефіцієнт короткострокової еластичності, який характеризує реакцію надходжень на зміну реального ВВП.

Таблиця 1. Коефіцієнти еластичності, використані у розрахунку

Вид доходів	Коефіцієнт еластичності
ПДФО та військовий збір	0,7
Податок на прибуток підприємств	1,6
ПДВ	1,2
Ввізне та вивізне мито	1,7
Акцизний податок	0,7
Рентна плата	0,7

Джерело: А. Vdovychenko, “Estimating the Fiscal Impulse in Ukraine”, Visnyk of the National Bank of Ukraine, No. 245 (2018). Коефіцієнти оцінено за даними 2004–2016 років.

Для військового збору використано еластичність ПДФО; для сукупних надходжень від мита — еластичність ввізного мита; коефіцієнт 1,2 застосовано до загальної бази ПДВ; для рентної плати використано коефіцієнт загальних доходів бюджету 0,7. Ці параметри використовуються як апроксимація, а не як точний прогноз надходжень.

Зміна відповідного виду доходів визначається за формулою:

$$\Delta R_i = R_i \times \varepsilon_i \times \Delta Y$$

де R_i — прогнозний обсяг відповідного виду податкових доходів загального фонду зведеного бюджету; ε_i — коефіцієнт короткострокової еластичності відповідного виду доходів; ΔY — відхилення рівня реального ВВП у стрес-сценарії від рівня за сценарієм 2 прогнозу.

3.2. Формування комплексного стрес-сценарію та сценарного діапазону

Кількісна оцінка ґрунтується на комплексному стрес-сценарії, який передбачає одночасну реалізацію трьох ризиків понад припущення, враховані у сценарії 2 прогнозу: поглиблення дефіциту доступного енергопостачання, скорочення фізичного обсягу експорту товарів через порушення логістики та додаткове скорочення чисельності зайнятого населення.

Об'єднання цих ризиків в одному сценарії зумовлене спільним джерелом їх реалізації — додатковим погіршенням безпекової ситуації. Через високий рівень невизначеності кожен шок задано не одним фіксованим значенням, а діапазоном, що включає нижню межу, розрахунковий рівень та верхню межу. Вони характеризують різну інтенсивність одного комплексного стрес-сценарію, а не три окремі прогнози розвитку економіки.

Наповнення сценарного діапазону конкретними значеннями здійснено окремо за кожним із трьох каналів з урахуванням специфіки відповідного ризику та потенційного масштабу його реалізації.

Для енергетичного шоку орієнтиром є доступна потужність енергосистеми та масштаб її попередніх пошкоджень. За очікуваної доступної потужності 19,6 ГВт дефіцит на рівні 30%, 40% і 50% еквівалентний нестачі доступної потужності приблизно на 5,9 ГВт, 7,8 ГВт і 9,8 ГВт відповідно. Верхня межа є співставною з обсягом генеруючих потужностей, пошкоджених унаслідок атак починаючи з жовтня 2025 року, — понад 9 ГВт. Водночас у розрахунку враховується не номінальний обсяг пошкоджень, а залишковий дефіцит доступного енергопостачання після часткової компенсації за рахунок ремонтів, розподіленої генерації та імпорту електроенергії. Тому 30% відповідає сценарію значної, але частково компенсованої втрати потужності, 40% — тривалішому дефіциту, а 50% — повторному пошкодженню енергосистеми у масштабі, співставному з уже зафіксованим.

Діапазон скорочення фізичного обсягу експорту товарів від 20% до 40% відображає різний ступінь обмеження роботи морських портів та можливості перенаправлення вантажів через дунайські порти і наземні переходи. У 2025 році морські порти України переважили

82,2 млн тонн вантажів, з яких 44,2 млн тонн, або 53,7%, становила аграрна продукція. Це підтверджує критичну роль морської логістики для товарного експорту. Нижня межа передбачає часткове зниження пропускної спроможності портів, розрахунковий рівень — тривале порушення роботи основного морського маршруту, а верхня межа — його істотне обмеження, яке не може бути повністю компенсоване альтернативними шляхами. Додатковим орієнтиром для верхньої межі є фактичне скорочення фізичного обсягу експорту товарів у 2022 році на 38,4%. Цей показник не ототожнюється з ефектом блокування портів, оскільки у 2022 році діяли й інші воєнні чинники, але припускає можливість скорочення товарного експорту приблизно на 40% за масштабного порушення виробництва і логістики.

Демографічний і трудовий шок задано як додаткове скорочення чисельності зайнятого населення на 350–450 тис. осіб, або на 2,7–3,5% від прогнозованої чисельності зайнятих. Визначений діапазон не є прогнозом кількості осіб, які безпосередньо виїдуть за кордон, а характеризує сукупне можливе зменшення пропозиції праці у разі додаткового погіршення безпекової ситуації. Порядок величини шоку визначено з урахуванням зафіксованої міграційної динаміки. Чистий відплив населення з України оцінювався приблизно у 0,5 млн осіб у 2024 році та 0,3 млн осіб у 2025 році. Таким чином, прийнятий діапазон 350–450 тис. осіб перебуває в межах масштабу міграційних втрат, які вже спостерігалися в умовах високих безпекових ризиків. Одночасно зростає стійкість перебування українських домогосподарств за кордоном. Майже 1,8 млн українських дітей залишаються біженцями за межами країни, а частка дітей-біженців, інтегрованих у формальну систему освіти країн перебування, досягла 86%. Продовження механізму тимчасового захисту в ЄС до березня 2028 року додатково зменшує потенціал швидкого повернення.

Отже, за комплексного погіршення безпекової ситуації ризик для ринку праці формується не лише через новий міграційний відтік, а й через відсутність повернення громадян, подальше закріплення сімей за кордоном та вибуття частини молоді з внутрішнього ринку праці.

Таблиця 2. Параметри комплексного стрес-сценарію та оцінка його впливу

Показник	Нижня межа	Розрахунковий рівень	Верхня межа
Дефіцит доступного енергопостачання, %	30	40	50
Скорочення фізичного обсягу експорту товарів, %	20	30	40
Скорочення чисельності зайнятих, тис. осіб	350	400	450
Додаткове зниження темпу реального ВВП, в.п.	–4,1	–5,4	–6,8
Додаткові втрати податкових доходів бюджету, млрд грн	–140,1	–185,5	–230

Отримані результати формують сценарний діапазон можливих наслідків комплексного погіршення макроекономічного середовища. Вплив додаткового зниження реального ВВП оцінюється у межах 4,1–6,8 відсоткового пункту. Відповідні додаткові втрати податкових доходів становлять від 140 млрд грн для нижньої межі до 230 млрд грн для верхньої межі сценарного діапазону. У таблиці 3 наведено оцінку зниження за кожним видом податкових доходів для відповідних рівнів стрес-сценарію.

Таблиця 3. Оцінка зміни податкових доходів зведеного бюджету у 2027 році від макроекономічних ризиків

млрд грн

Найменування згідно з класифікацією доходів бюджету	Нижня межа	Розрахунковий рівень	Верхня межа
Доходи загального фонду зведеного бюджету — оцінена зміна	-140,1	-185,5	-230,0
<i>з них:</i>			
Податок та збір на доходи фізичних осіб і військовий збір	-28,9	-38,3	-47,7
Податок на додану вартість	-29,7	-39,3	-48,9
Податок на прибуток підприємств	-2,5	-3,3	-4,1
Ввізне та вивізне мито	-13,3	-17,6	-21,9
Акцизний податок	-60,6	-80,2	-99,9
Рентна плата	-5,1	-6,8	-8,5

За помірнішого рівня комплексного стрес-сценарію одночасно передбачається дефіцит доступного енергопостачання на рівні 30 відсотків, скорочення фізичного обсягу експорту товарів на 20 відсотків та зменшення чисельності зайнятих на 350 тис. осіб. За таких умов додаткові втрати податкових доходів оцінюються у близько 140,1 млрд гривень.

Розрахунковий рівень сценарію передбачає дефіцит доступного енергопостачання на рівні 40 відсотків, скорочення експорту товарів на 30 відсотків та зменшення чисельності зайнятих на 400 тис. осіб. Відповідне скорочення податкових доходів становить 185,5 млрд гривень.

За найбільш екстремального рівня комплексного стрес-сценарію, передбачається, що дефіцит доступного енергопостачання становить 50 відсотків, скорочення фізичного обсягу експорту — 40 відсотків, а чисельності зайнятих — 450 тис. осіб. У цьому випадку додаткові втрати податкових доходів оцінюються у 230 млрд гривень.

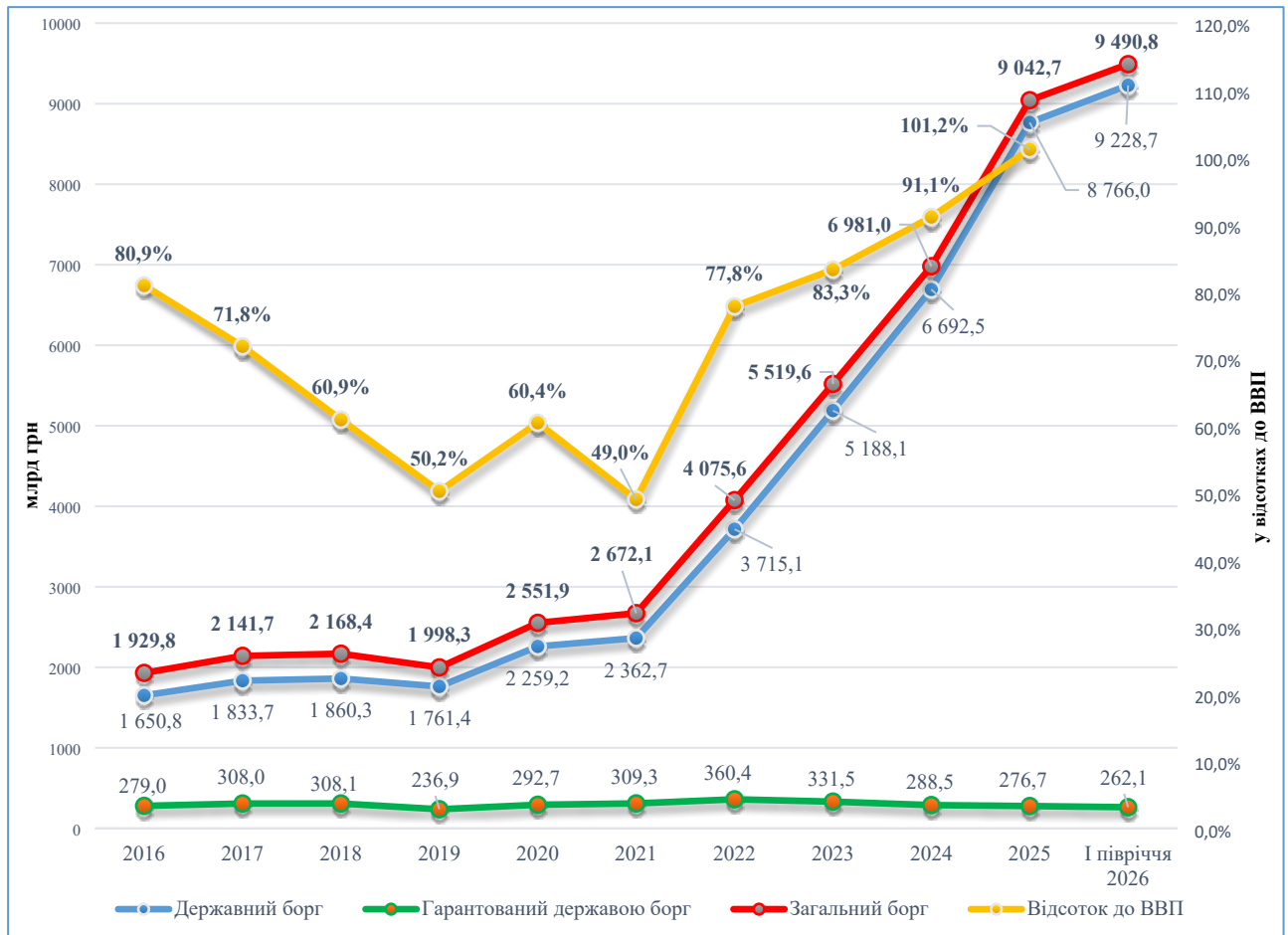
Перехід від помірнішого до розрахункового та від розрахункового до сильнішого рівня означає одночасне посилення всіх трьох шоків. За кожного такого кроку додаткові втрати податкових доходів збільшуються приблизно на 45 млрд гривень.

Наведені результати характеризують лише первинний вплив зміни реального ВВП на шість видів податкових доходів, включених до розрахунку. Вони не є оцінкою повного виконання бюджету та не враховують прямі додаткові видатки, зміни обмінного курсу, процентних ставок, цін, імпорту, прибутковості підприємств і структури податкових баз. Тому результати слід розглядати як оцінку прямого ефекту макроекономічного шоку, а не як прогноз фактичних бюджетних надходжень.

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

Станом на 30.06.2026 державний та гарантований державою борг України становив 9490,8 млрд грн, або 211,6 млрд дол. США (185,5 млрд євро) та зменшився порівняно із початком року на 1,7 млрд дол. США (збільшився на 4,1 млрд євро). Інформацію про стан державного та гарантованого державою боргу України у 2016 – I півріччі 2026 років відображено на рис. 1.

Рисунок 1. Стан державного та гарантованого державою боргу України у 2016–I півріччі 2026 років

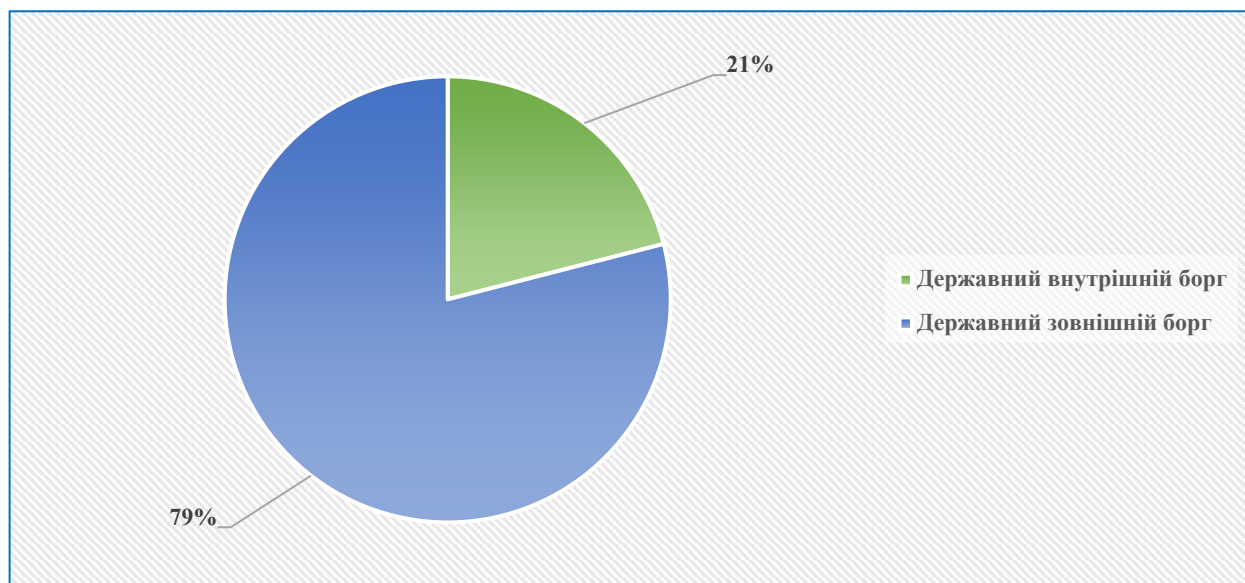


Джерело: дані Міністерства фінансів України.

Державний борг України станом на 30.06.2026 становив 9228,8 млрд грн (97,2 % від загальної суми державного та гарантованого державою боргу) або 205,8 млрд дол. США (180,4 млрд євро) та зменшився порівняно із початком року на 1 млрд дол. США (збільшився на 4,6 млрд євро), в тому числі:

- державний зовнішній борг – 7249,2 млрд грн (76,4 % від загальної суми державного та гарантованого державою боргу), або 161,6 млрд дол. США (141,7 млрд євро) та збільшився порівняно із початком року на 1,3 млрд дол. США (або на 5,3 млрд євро);
- державний внутрішній борг – 1979,5 млрд грн (20,9 % від загальної суми державного та гарантованого державою боргу), або 44,1 млрд дол. США (38,7 млрд євро) та зменшився порівняно із початком року на 2,3 млрд дол. США (або на 0,8 млрд євро).

Структуру державного боргу України станом на 30.06.2026 відображено на рис. 2.

Рисунок 2. Структура державного боргу України станом на 30.06.2026

Джерело: дані Міністерства фінансів України.

Поточна структура державного боргу України відображає воєнні умови та значну міжнародну підтримку у вигляді пільгових запозичень. Станом на 30.06.2026 державний зовнішній борг становив 79 %, тоді як державний внутрішній борг – 21% державного боргу. Так, в структурі державного зовнішнього боргу значну частину становить заборгованість за позиками, одержаними від міжнародних фінансових організацій (77,3 %).

Україна продовжує зосереджуватись на розвитку ринку внутрішніх державних облігацій через розширення спектру доступних інструментів і підвищення передбачуваності управління державним боргом. Заборгованість за випущеними цінними паперами на внутрішньому ринку (ОВДП) становить майже 100 відсотків державного внутрішнього боргу.

Гарантований державою борг України станом на 30.06.2026 становив 262,1 млрд грн (2,8 % від загальної суми державного та гарантованого державою боргу), або 5,8 млрд дол. США (5,1 млрд євро) та зменшився порівняно із початком року на 0,7 млрд дол. США (або на 0,4 млрд євро), в тому числі:

- гарантований державою зовнішній борг – 197,4 млрд грн (2,1 % від загальної суми державного та гарантованого державою боргу), або 4,4 млрд дол. США (3,9 млрд євро) та зменшився порівняно із початком року на 0,6 млрд дол. США (або на 0,4 млрд євро);
- гарантований державою внутрішній борг – 64,7 млрд грн (0,7 % від загальної суми державного та гарантованого державою боргу), або 1,4 млрд дол. США (1,3 млрд євро) та зменшився порівняно із початком року на 0,08 млрд дол. США (або на 0,03 млрд євро).

Структуру гарантованого державою боргу України станом на 30.06.2026 відображено на рис. 3.

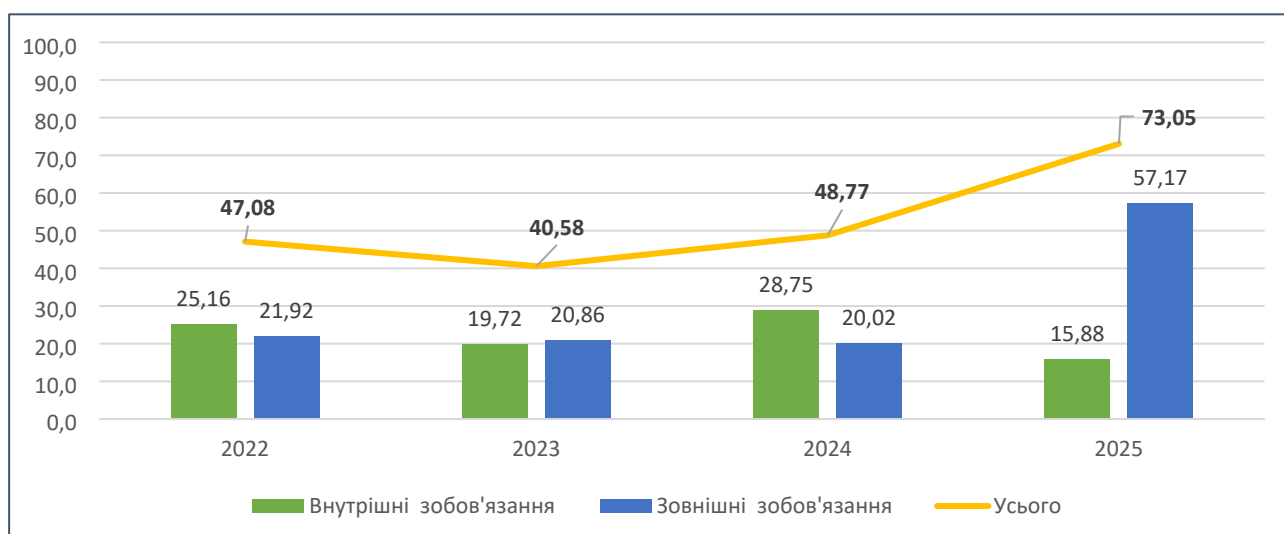
Рисунок 3. Структура гарантованого державою боргу України станом на 30.06.2026

Джерело: дані Міністерства фінансів України.

Станом на 30.06.2026 в структурі гарантованого державою боргу 75% становить гарантований державою зовнішній борг, інша частина (25%) припадає на гарантований державою внутрішній борг.

В структурі гарантованого державою зовнішнього боргу значну частину складає заборгованість за позиками, одержаними від міжнародних фінансових організацій (55,6%), в структурі гарантованого державою внутрішнього боргу - заборгованість перед банківськими та іншими фінансовими установами (96,2%).

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

Рисунок 4. Державні гарантії надані у 2022–2025 роках, млрд грн

Джерело: дані Міністерства фінансів України.

Протягом 2025 року надано державні гарантії на загальну суму 73,05 млрд грн, що на 24,28 млрд грн (або на 49,8 %) більше, ніж у 2024 році, в тому числі:

1) за зовнішніми зобов'язаннями (становлять 57,17 млрд грн, збільшились порівняно із 2024 роком у 2,9 рази), зокрема:

- АТ «Укрзалізниця» - 14,31 млрд грн (Проект «Електровози для «Української залізниці» (Проект «Оновлення парку електровозів АТ «Укрзалізниця»)) та 8,92 млрд грн (Проект «Енергія для «Української залізниці» (Проект «Участь АТ «Укрзалізниця» в загальнодержавній системі розподіленої генерації»));

- НАК «Нафтогаз України» – 12,65 млрд грн (Проект фінансування екстрених закупівель газу НАК «Нафтогаз України» III));

- ПрАТ «Укргідроенерго» - 8,77 млрд грн (Проект «Аварійне відновлення гідроелектростанцій») та 2,89 млрд грн (додаткове фінансування для Проекту «Україна – Підвищення стійкості енергосистеми для європейської інтеграції енергомережі (встановлення гібридних систем з виробництва електроенергії в ПрАТ «Укргідроенерго»));

2) за внутрішніми зобов'язаннями (становлять 15,88 млрд грн, зменшились порівняно з 2024 роком на 12,9 млрд грн), зокрема суб'єктам господарювання мікропідприємництва, малого та/або середнього підприємництва – 12,68 млрд грн за кредитами в національній валюті.

У січні-червні 2026 року державні гарантії не надавались.

Так, пунктом 1 статті 6 Закону України «Про Державний бюджет України на 2026 рік» (далі - Закон) передбачено надання державних гарантій у 2026 році за рішенням Кабінету Міністрів України в обсязі до 64,95 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;

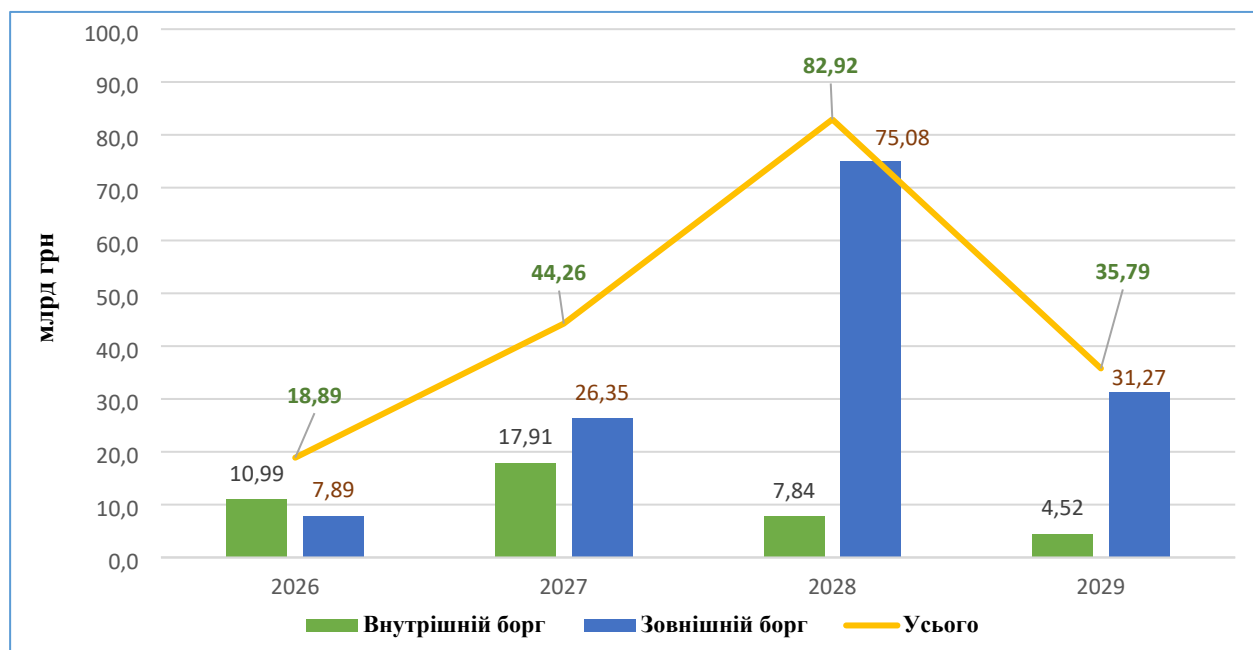
- для забезпечення повного або часткового виконання боргових зобов'язань за кредитами (позиками), що залучаються для фінансування програм, пов'язаних з підвищенням обороноздатності і безпеки держави (в обсязі до 30,00 млрд гривень).

Постановою Кабінету Міністрів України від 13.08.2026 № 1011 «Про надання державних гарантій на портфельній основі у 2026 році» затверджено переліки відповідних банків-кредиторів та граничних обсягів надання цим банкам державних гарантій на портфельній основі в загальному розмірі 20 767,60 млн гривень.

Також пунктом 2 статті 6 Закону передбачено надання державних гарантій у 2026 році на підставі міжнародних договорів України в обсязі до 22,06 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. Наразі до Мінфіну не надходили проекти, які включені до Єдиного проектного портфеля здійснення публічних інвестицій, фінансування яких передбачається під державні гарантії у 2026-2027 роках.

Прогнозні платежі суб'єктів господарювання з погашення та обслуговування у II півріччі 2026–2029 роках за позиками, отриманими позичальниками під державні гарантії за діючими угодами, станом на 30.06.2026 відображено на рис. 5.

Рисунок 5. Прогнозні платежі суб'єктів господарювання у II півріччі 2026–2029 роках за позиками, отриманими під державні гарантії



Джерело: дані Міністерства фінансів України.

Найбільші суми зазначених платежів у II півріччі 2026 року мають здійснити, зокрема АТ «Укрзалізниця» – 2,6 млрд грн, АТ «НАЕК «Енергоатом» – 1,5 млрд грн, Державне агентство відновлення та розвитку інфраструктури України – 1,2 млрд грн, НЕК «Укренерго» – 1,1 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 2025 році державою здійснено платежі, пов'язані із виконанням гарантійних зобов'язань за кредитами (позиками), у сумі 392,5 млн грн, а саме:

- Державної іпотечної установи - 212,1 млн грн, що на 87,9 млн грн більше, ніж у 2024 році;
- суб'єктів мікропідприємництва, малого та/або середнього підприємництва - 180,4 млн грн, що на 393,2 млн грн менше, ніж у 2024 році.

У I півріччі 2026 року вказані платежі становили 343,5 млн грн, а саме: за позиками Державної іпотечної установи - 97,1 млн грн, за кредитами суб'єктів мікропідприємництва, малого та/або середнього підприємництва – 246,5 млн гривень.

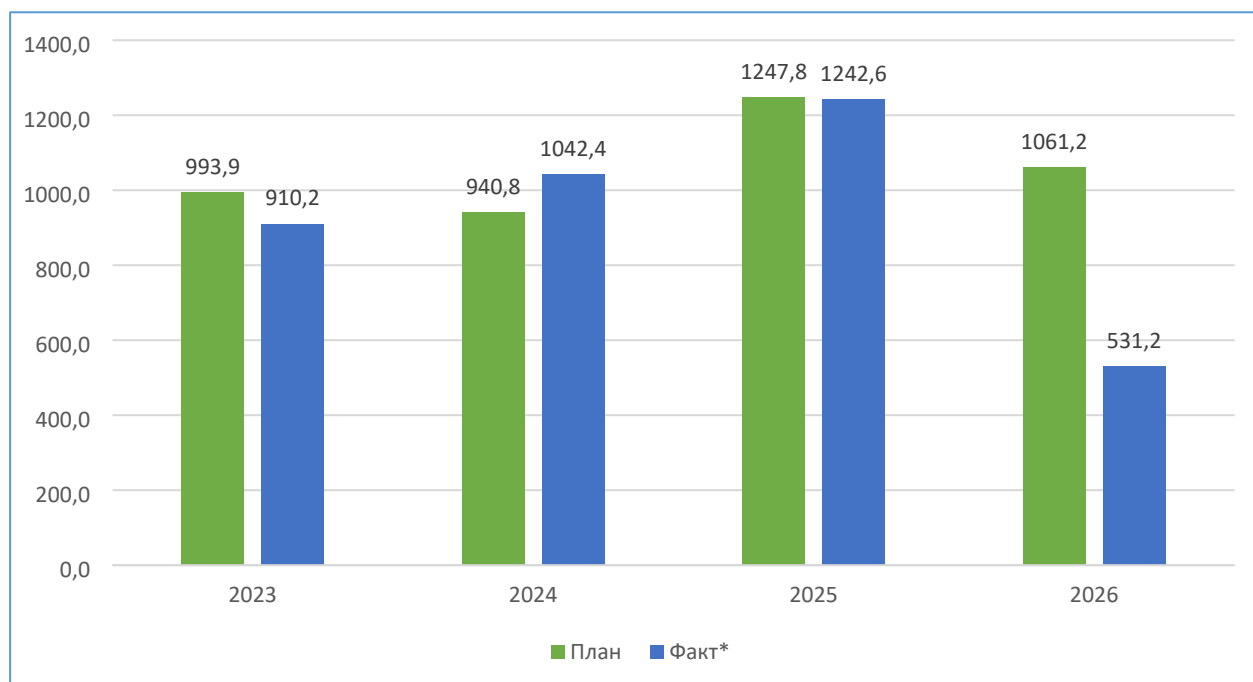
У II півріччі 2026 року очікуються витрати державного бюджету, пов'язані з виконанням державою гарантійних зобов'язань, у сумі 23,5 млрд грн, у 2027 році такі витрати оцінюються в обсязі 21 млрд гривень.

В порядку стягнення коштів з боржників за кредитами, наданими під державні гарантії, до державного бюджету у 2025 році надійшло 231,4 млн грн, у I півріччі 2026 року – 124,9 млн гривень.

Надходження до державного бюджету плати за надання державних гарантій та кредитів (позик), залучених державою, у 2025 році становили 1242,6 млн грн або 99,6 % річного планового показника, за січень – червень 2026 року – 531,2 млн грн (98 % планового показника на цей період) або 50 % річного планового показника.

Інформацію про планові та фактичні показники надходження зазначеної плати до державного бюджету у 2023–2026 роках зображено на рис. 6.

Рисунок 6. Надходження до державного бюджету плати за надання державних гарантій та кредитів (позик), залучених державою, млн грн



* факт за січень – червень 2026 року.

Джерело: дані Державної казначейської служби України.

У I півріччі 2026 року прострочена заборгованість суб'єктів господарювання державного сектору економіки, які отримали та не погасили на звітну дату кредити (позики), забезпечені державними гарантіями, становила 35 млрд грн та збільшилась з початку року на 2,7 млрд гривень (або на 8,3%). Найбільший розмір простроченої заборгованості мали: ДП «Укркосмос» - 12,7 млрд грн, ДП «Виробниче об'єднання Південний машинобудівний завод імені О.М. Макарова» - 6 млрд грн, ПАТ «Лисичанськвугілля» - 5 млрд гривень.

При цьому, прострочена заборгованість за кредитами/позиками міжнародних фінансових організацій, наданими суб'єктам господарювання державного сектору економіки під державні гарантії у 2025 році та I півріччі 2026 року, відсутня.

Враховуючи вказане, основні ризики державного боргу пов'язані, зокрема із:

- високим борговим навантаженням (відношення загального обсягу державного боргу та гарантованого державою боргу до ВВП у 2027 році може становити 113%), що створює надмірний тиск на державний бюджет;

- залежністю від зовнішніх кредиторів, оскільки значна частина портфеля сформована за рахунок офіційного фінансування від міжнародних партнерів та Європейського Союзу;

- валютними ризиками, через те що переважна частина зобов'язань номінована в іноземній валюті, роблячи державний бюджет вразливим до коливань обмінного курсу;

- ризиками рефінансування, тому що потреба у масштабному погашенні та обслуговуванні накопичених за роки війни зобов'язань вимагатиме постійного залучення нових обсягів зовнішньої допомоги.

Так, у наступному році існує фінансовий ризик, пов'язаний із збільшенням видатків з обслуговування державного боргу, у зв'язку із можливим відхиленням ключових макроекономічних показників від значень, передбачених при здійсненні прогнозних розрахунків (плаваючі ставки, індекс споживчих цін, обмінний курс гривні до іноземних валют, ВВП та дефіцит). Збільшення порівняно із значенням, що використовувалось для розрахунку прогнозного обсягу видатків з обслуговування державного боргу, плаваючих відсоткових ставок на 1 в.п. призведе до збільшення у 2027 році відповідних видатків на 27,8 млрд грн, збільшення курсу гривні до долара США на 1 грн – на 4,6 млрд гривень.

Кабінетом Міністрів України затверджено Середньострокову стратегію управління державним боргом на 2027-2029 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 Єдиного реєстру об'єктів державної власності та Реєстру корпоративних прав держави станом на 01.01.2026 в Україні налічувалось 3 021 суб'єкт господарювання державного сектору економіки (далі – державні підприємства), з них: 2 722 – у формі державних підприємств, 299 – у формі акціонерних товариств та товариств з обмеженою відповідальністю.

Держателем Єдиного реєстру об'єктів державної власності, що здійснює його формування та ведення, є Фонд державного майна України, суб'єкти управління відповідно до Закону України «Про управління об'єктами державної власності» уповноважені вести облік об'єктів державної власності, які перебувають в їх управлінні, здійснювати контроль за ефективним використанням та збереженням таких об'єктів, забезпечувати надання Фонду відомостей про об'єкти державної власності.

З урахуванням наведених нижче даних державні підприємства займають значну частку в економіці держави, управляючи активами, що еквівалентні близько 40 відсотків ВВП України.

За належного управління державні підприємства можуть сприяти економічному розвитку та мають потенціал для забезпечення населення важливими товарами та послугами, приносячи при цьому фінансову вигоду. Водночас неефективні державні підприємства можуть дорого коштувати державним фінансам, створювати значні фінансові ризики для державного бюджету.

Фінансові ризики можуть виникати з різних джерел, зокрема через нижчі, ніж очікувалося, дивіденди та податки, отримані від державних підприємств, вищі субсидії, непогашення кредитів, необхідність обслуговування гарантій за їхніми запозиченнями або вливання капіталу для покриття збитків. Державні підприємства з низькою ефективністю також можуть зменшити чистий капітал уряду.

Отже, уряду необхідно регулярно контролювати фінансовий стан та результати діяльності державних підприємств, оцінювати їхній вплив на державні фінанси.

Таблиця 1. Зведені фінансові показники державних підприємств за 2022–2025 роки

млрд гривень

Назва показника	2022 рік	2023 рік	2024 рік	2025 рік
Загальний дохід	963,8	1 203,6	1 435,2	1 542,5
<i>Відсоток до ВВП</i>	18,6%	18,4%	18,7%	17,3%
EBITDA	(83,8)	167,7	229,7	262,9
<i>Відсоток до ВВП</i>	-1,6%	2,6%	3,0%	2,9%
Чистий прибуток	(198,8)	50,7	54,1	95,3
<i>Відсоток до ВВП</i>	-3,8%	0,8%	0,7%	1,1%
Всього активів	1 955,4	2 423,4	2 969,9	3 375,0
<i>Відсоток до ВВП</i>	37,7%	37,1%	38,8%	37,8%
Всього поточних активів	729,7	915,7	1 222,8	1 475,2
<i>Відсоток до ВВП</i>	14,1%	14,0%	16,0%	16,5%
Всього зобов'язань	1 089,3	1 328,3	1 728,0	2 022,2
<i>Відсоток до ВВП</i>	21,0%	20,3%	22,6%	22,6%
Всього поточних зобов'язань	793,2	868,6	1 024,5	1 203,2
<i>Відсоток до ВВП</i>	15,3%	13,3%	13,4%	13,5%
Власний капітал	866,1	1 095,1	1 241,9	1 352,8

Зведені фінансові показники, а також фінансові індикатори державних підприємств за 2022–2025 роки сформовано згідно з даними фінансової звітності державних підприємств, які забезпечили її подання в системі електронної звітності (включають фінансові звіти 590 державних підприємств), а також з урахуванням фінансової звітності: Групи Нафтогаз, АТ НАЕК «Енергоатом» та АТ «Укрзалізниця» (в системі електронної звітності відсутня). Аналіз портфеля державних підприємств наводиться у агрегованому вигляді.

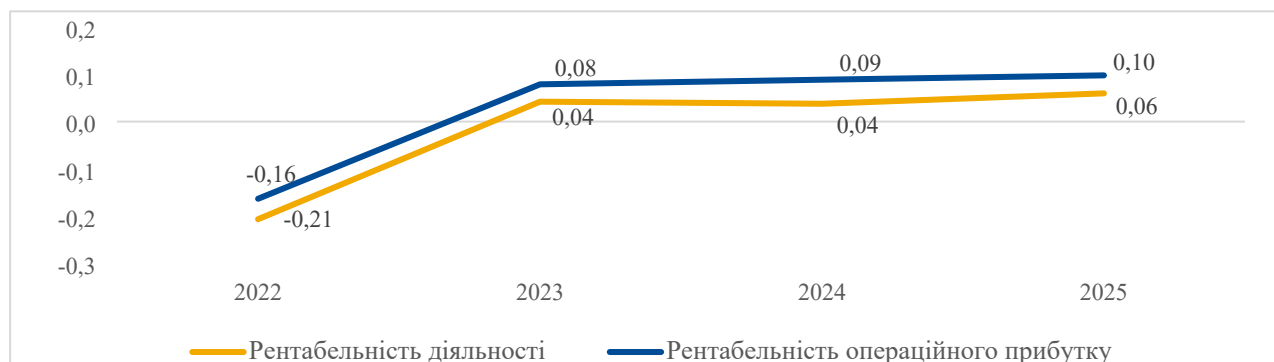
Таблиця 2. Зведені фінансові індикатори державних підприємств

Назва показника	2022 рік	2023 рік	2024 рік	2025 рік
Рентабельність				
Рентабельність операційного прибутку	-0,16	0,08	0,09	0,10
Рентабельність діяльності	-0,21	0,04	0,04	0,06
Рентабельність активів	-0,10	0,02	0,02	0,03
Рентабельність власного капіталу	-0,23	0,05	0,04	0,07
Рентабельність операційних витрат	0,86	1,09	1,10	1,11
Ліквідність				
Коефіцієнт поточної ліквідності	0,92	1,05	1,17	1,23
Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,68	0,79	0,94	0,90
Дні обороту дебіторської заборгованості	95,58	76,95	49,74	45,62
Дні обороту кредиторської заборгованості	140,48	129,85	103,24	97,31
Платоспроможність				
Борг до активів	0,56	0,55	0,58	0,60
Борг до власного капіталу	1,26	1,21	1,39	1,49
Борг до EBITDA	-13,00	7,92	7,52	7,69
Коефіцієнт покриття відсотків	-3,11	2,24	1,78	2,87
Коефіцієнт грошового покриття відсотків	-1,66	3,96	3,22	4,92
Коефіцієнт покриття боргу	-0,37	0,66	0,68	1,11

Джерело: розрахунки Мінфіну (відповідно до рекомендацій МВФ).

Оцінку агрегованих фінансових показників та фінансових індикаторів державних підприємств здійснено з використанням інструменту для оцінки стану державних підприємств, що застосовується Міжнародним валютним фондом.

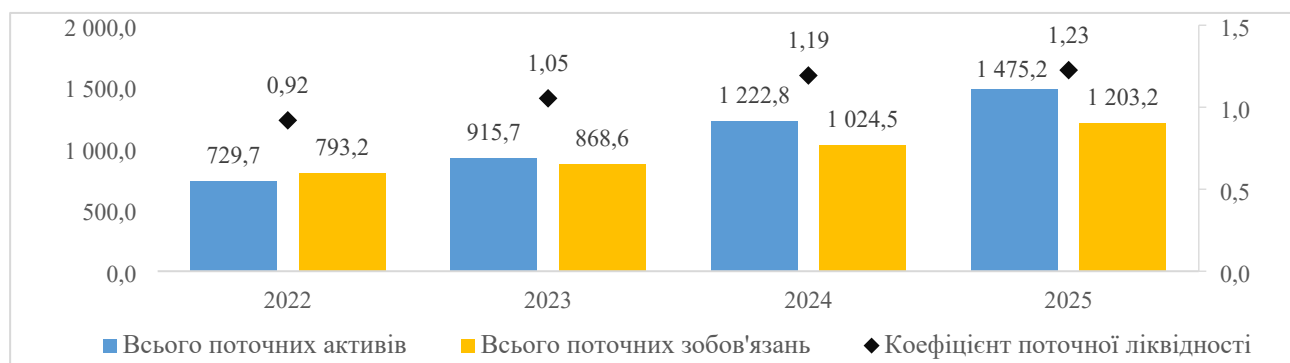
Рисунок 1. Рентабельність державних підприємств



За результатами діяльності у 2025 році із загальної кількості державних підприємств, які враховано в зведених фінансових показниках (593 підприємства): отримали прибутки – 342 (57,7%) підприємства, отримали збитки – 213 (35,9%) підприємств, спрацювали безприбутково – 38 (6,4%) підприємства.

Сукупна рентабельність операційних витрат зросла з критично низького значення 0,86 у 2022 році до 1,11 у 2025 році, що свідчить про те, що в цілому операційні витрати державних підприємств повністю покриваються операційними доходами.

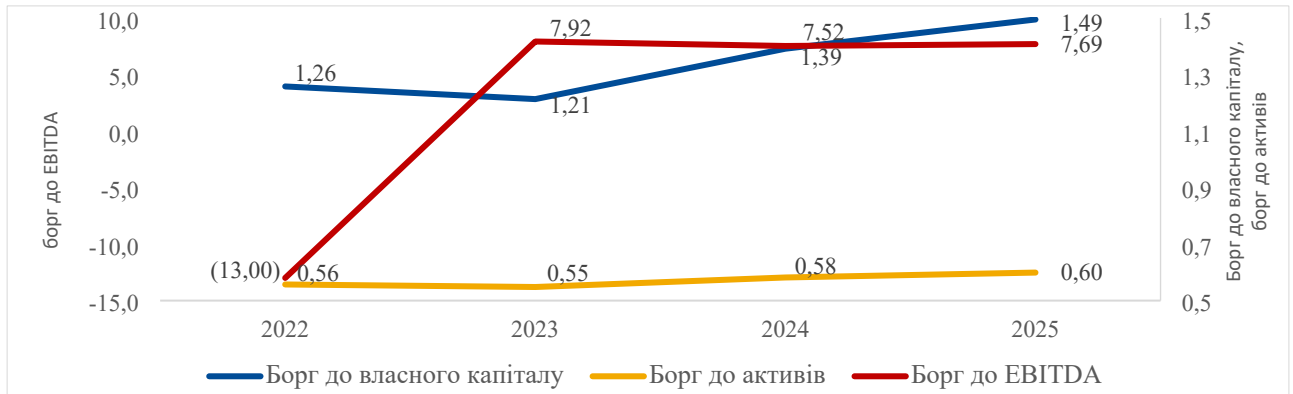
Рисунок 2. Ліквідність державних підприємств



Відбулося загальне поліпшення ліквідності державних підприємств, сукупний коефіцієнт поточної ліквідності зріс з мінімального значення 0,92 (поточні активи були недостатніми для покриття поточних зобов'язань) до 1,23 у 2025 році. Це означає, що в цілому державні підприємства мають достатньо поточних активів для погашення своїх поточних зобов'язань, але цей показник є низьким, а тому запас міцності невеликий, і це все ще становить ризик, пов'язаний з їх діяльністю.

Спостерігається значне прискорення загального стягнення коштів з боржників. Сукупний термін обороту дебіторської заборгованості скоротився вдвічі: з 95,6 днів у 2022 році до 45,6 днів у 2025 році, що свідчить про покращення ефективності роботи зі стягнення боргів, переведення контрактів на передоплату.

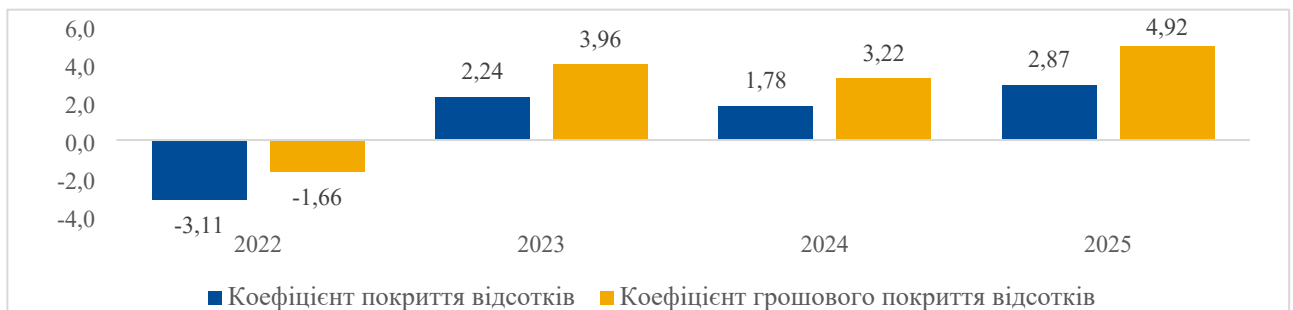
Державні підприємства також, загалом, стали швидше розраховуватися зі своїми постачальниками – скоротивши оборотність кредиторської заборгованості з 140,5 до 97,9 днів. Сукупний термін оплати постачальникам є довшим, ніж термін стягнення дебіторської заборгованості (45,6 днів), що означає наявність безкоштовного (безвідсоткового) фінансування оборотного капіталу державних підприємств за рахунок постачальників.

Рисунок 3. Платоспроможність державних підприємств

Незважаючи на покращення сукупних показників ліквідності та прибутковості, низький рівень сукупної платоспроможності свідчить про те, що у 2025 році діяльність державних підприємств все ще пов'язана з ризиком.

Спостерігається високе значення сукупного коефіцієнта фінансового левериджу (співвідношення боргу до EBITDA на рівні 7,7), що дещо перевищує показник 7,5 у 2024 році, це свідчить про незначне погіршення сукупної спроможності державних підприємств обслуговувати свій борг за рахунок внутрішніх коштів. Загалом борг державних підприємств перебуває на рівні, що є непропорційно великим порівняно з їхньою загальною спроможністю генерувати грошові кошти для обслуговування цього боргу.

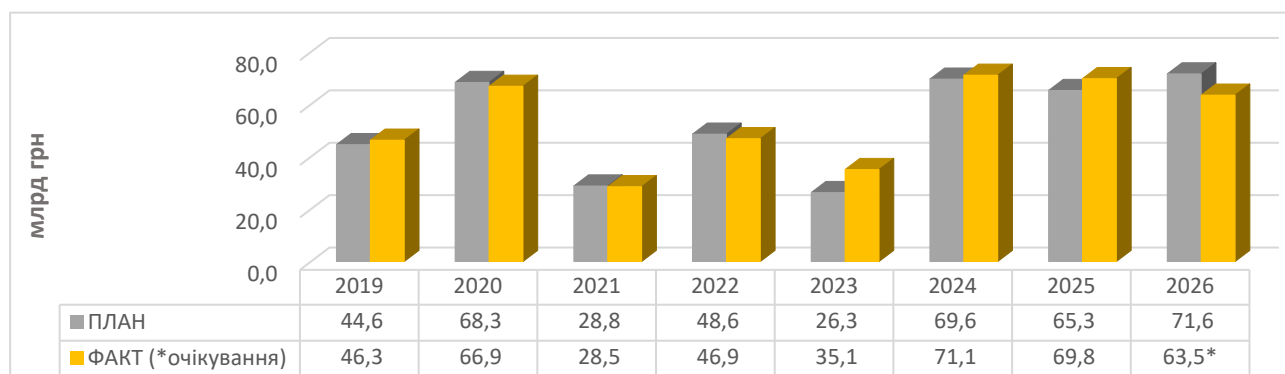
Коефіцієнт борг до власного капіталу сукупно зріс з 1,21 у 2023 році до 1,49 у 2025 році, тобто на кожен 1 гривню власних коштів державних підприємств припадає 1,49 гривні позикових коштів. Отже, загалом державні підприємства стали більш залежними від запозичень у кредиторів або позик з бюджету.

Рисунок 4. Покриття відсотків державних підприємств

Сукупний коефіцієнт покриття відсотків у 2025 році зріс до 2,87 (покращився порівняно з 1,78 у 2024 році та -3,11 у 2022 році), що свідчить про те, що сукупний операційний прибуток державних підприємств є достатнім для покриття виплат за відсотками. Сукупний коефіцієнт покриття відсотків за рахунок грошових коштів також покращився з 3,22 у 2024 році до 4,92 у 2025 році, що свідчить про те, що державні підприємства в сукупності генерували достатньо грошових коштів для виконання своїх зобов'язань щодо виплати відсотків.

З огляду на основні фінансові показники за 2022–2025 роки можна зробити висновок, що державні підприємства успішно адаптували свою операційну діяльність до умов війни, нормалізували ліквідність, оптимізували розрахунки з дебіторами та кредиторами, а також досягли стабільної прибутковості. Однак загальна фінансова стабільність державних підприємств погіршується через надмірний борговий тиск. Хоча державні підприємства здатні покривати свої виплати за відсотками, високий рівень заборгованості ускладнює погашення самого боргу. Крім того, високий рівень заборгованості робить державні підприємства вразливими до зростання процентних ставок. Це створює фінансовий ризик для державного бюджету.

Рисунок 5. Надходження частини чистого прибутку та дивідендів на державну частку до державного бюджету у 2019 - 2026 роках



Джерело: дані Міністерства фінансів України.

Відрахування державними підприємствами частини чистого прибутку та дивідендів до державного бюджету у 2025 році становили 69,8 млрд гривень. Річний план зі сплати вказаних платежів до державного бюджету виконано на 106,9%.

Значні обсяги надходжень дивідендів до державного бюджету забезпечує, зокрема АТ КБ «ПриватБанк», при цьому ухвалені банком рішення про значні правочини можуть призвести до зміни рівня прибутку, який планується отримати, та відповідно до зміни розміру сплати дивідендів до державного бюджету.

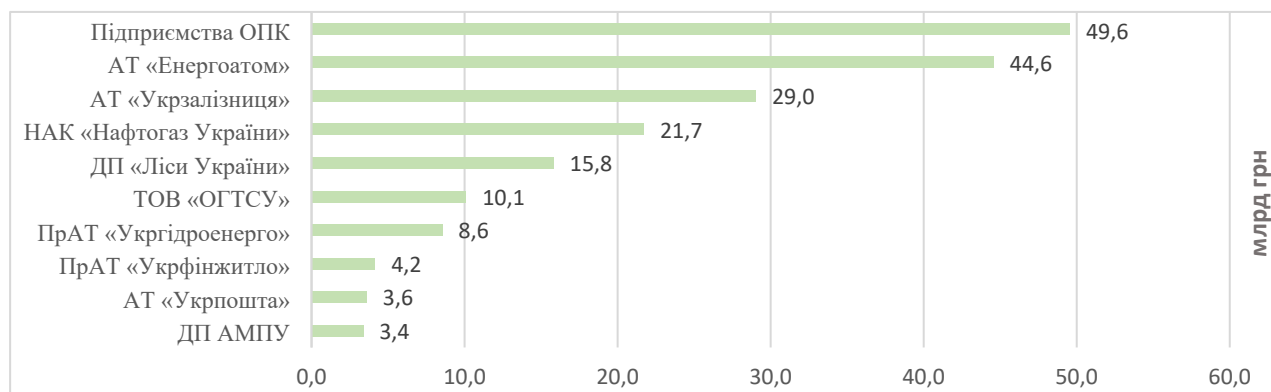
Так, наприкінці 2025 року АТ КБ «ПриватБанк» прийняв рішення про припинення визнання на балансі активів, пов'язаних із колишніми власниками, що вплинуло на зменшення чистого прибутку банку за підсумками 2025 року порівняно із сумою, яку було враховано під час планування надходжень дивідендів до державного бюджету на 2026 рік.

Також у 2026 році Уряд України надав пільгу по сплаті дивідендів за результатами діяльності у 2025 році для НАК «Нафтогаз України та ПрАТ «Укргідроенерго» на рівні 30% від чистого прибутку, АТ «НАЕК «Енергоатом» та ТОВ «Оператор ГТС України» на рівні 50% чистого прибутку, з урахуванням необхідності спрямування цими підприємствами частини чистого прибутку, що залишиться у їх розпорядженні, на підготовку до зими, відновлення пошкоджених об'єктів критичної інфраструктури та інженерно-технічний захист.

Вищезазначене призвело до зменшення надходжень дивідендів до державного бюджету у 2026 році порівняно із сумою, яку було враховано під час планування державного бюджету на 2026 рік.

Загальні суми виплат державних підприємств на користь держави у 2025 році становили 222,4 млрд грн, найбільші за обсягами виплат державні підприємства наведені на рис. 6.

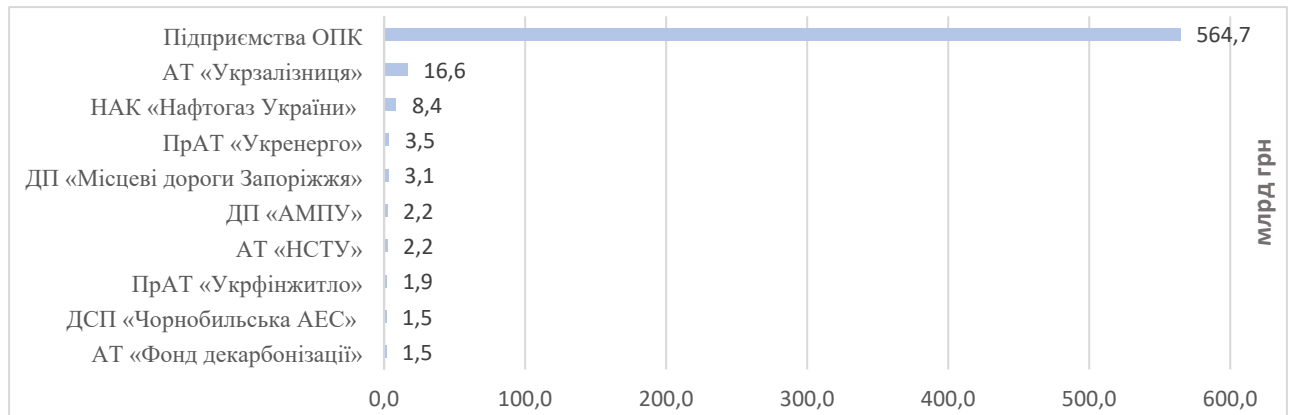
Рисунок 6. Найбільші за обсягами виплат на користь держави у 2025 році державні підприємства



Джерело: дані суб'єктів управління державних підприємств.

Загальний обсяг бюджетного фінансування, отриманого державними підприємствами за 2025 рік становив 621,5 млрд гривень. Найбільші за обсягами отриманого бюджетного фінансування державні підприємства наведені на рис. 7.

Рисунок 7. Найбільші за обсягами отриманого бюджетного фінансування у 2025 році державні підприємства



Джерело: дані суб'єктів управління державних підприємств.

Найбільші обсяги бюджетного фінансування у 2025 році отримали сукупно підприємства ОПК, НАК «Нафтогаз України» та АТ «Укрзалізниця» як підприємства на які покладені спеціальні обов'язки (ПСО) із забезпечення загальносуспільних інтересів.

Фінансування з державного бюджету, що буде спрямовуватися державним підприємствам у 2027 році, буде здійснюватися відповідно до чинного законодавства та з урахуванням положень Закону України «Про Державний бюджет на 2027 рік».

Найбільші обсяги квазіфіскальних операцій державних підприємств зосереджені у секторі енергетики, а основними носіями фіскального навантаження є АТ «НАЕК «Енергоатом», НАК «Нафтогаз України», ПрАТ «Укргідроенерго», та НЕК «Укренерго», водночас значні обсяги квазіфіскальних операцій здійснює також АТ «Укрзалізниця». Детальна інформація про квазіфіскальні операції державних підприємств у 2023–2026 роках наведена в таблиці 3.

Таблиця 3. Квазіфіскальні операції державних підприємств у 2023–2026 роках

Назва суб'єкта господарювання	Опис квазіфіскальної операції	Сума квазіфіскальної операції, млрд грн			
		2023 рік	2024 рік	2025 рік	2026 рік (прогноз)
НАК «Нафтогаз України»	Постачання природного газу домогосподарствам і теплогенеруючим компаніям за регульованими цінами	54,083	21,709	2,518	24,723
АТ «НАЕК «Енергоатом»	Послуги із забезпечення доступності електричної енергії для побутових споживачів	97,266	109,288	135,983	198,864
	Забезпечення технологічних потреб оператора системи передачі (НЕК «Укренерго») через спеціальні аукціони	-	-	-	11,025
ПрАТ «Укргідроенерго»	Послуги із забезпечення доступності електричної енергії для побутових споживачів	19,722	17,791	17,113	18,866
НЕК «Укренерго»	ПСО у відносинах з ДП «Гарантований покупець» щодо виробництва електроенергії комерційними електростанціями з відновлюваних джерел енергії (ВДЕ) та постачальниками універсальних	2,991	12,351	1,469	1,982

	послуг щодо виробництва електроенергії домогосподарствами та у відносинах з ДП «Укрінтеренерго» (постачальник «останньої надії») для покриття його операційних витрат				
АТ «Укрзалізниця»	Послуги залізничних перевезень пасажирів на приміських та внутрішніх маршрутах	16,212	20,568	9,144	11,094
Всього		190,274	181,707	166,227	266,554

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

Для запобігання навантаженню на державний бюджет уповноваженим суб'єктам управління необхідно вжити заходів щодо:

обмеження залучення державними підприємствами, що мають високий рівень заборгованості, нових комерційних позик;

переорієнтації на довгострокове фінансування від міжнародних фінансових організацій замість дорогі короткострокові кредити комерційних банків довгостроковими позиками від МФО (Світового банку, ЄБРР, ЄІБ) під низькі відсоткові ставки, що дозволить розвантажити грошовий потік підприємств;

зобов'язання збиткових державних підприємств розробити плани дій щодо досягнення прибутковості.

ОЦІНКА ФІНАНСОВОГО СТАНУ ТА РЕЗУЛЬТАТИ СТРЕС-ТЕСТУВАННЯ ДЕРЖАВНИХ ПІДПРИЄМСТВ

Оцінку фінансового стану та стрес-тестування здійснено для 7 державних підприємств: Група Нафтогаз, ТОВ «ОГТС України», АТ «НАЕК «Енергоатом», ПрАТ «Укргідроенерго», НЕК «Укренерго», АТ «Укрзалізниця», та АТ «Укрпошта».

Очікувані показники діяльності цих підприємств значною мірою впливають на державний бюджет.

Так, Група Нафтогаз є найбільшою вертикально інтегрованою нафтогазовою компанією України, ТОВ «ОГТС України» здійснює транспортування природного газу, АТ «НАЕК «Енергоатом» та ПрАТ «Укргідроенерго» забезпечують переважну частку потреб України в електроенергії, НЕК «Укренерго» здійснює передачу електроенергії мережами та виконує функції диспетчерського управління об'єднаною енергосистемою України, АТ «Укрзалізниця» є найбільшим перевізником вантажів та пасажирів, АТ «Укрпошта» – єдиний національний оператор поштового зв'язку України та одна з найбільших компаній України.

Ці підприємства є великими та системно важливими, а отже, їхня діяльність може створювати найбільші ризики для державного бюджету. Крім того, більшість з них здійснюють квазіфіскальні операції, що негативно позначається на їх фінансовому стані.

Для кожного державного підприємства історичні фінансові показники було отримано з їх фінансової звітності.

Стрес-тестування діяльності 7 державних підприємств було проведено за трьома сценаріями (базовий, позитивний та негативний сценарії). Відповідні сценарії враховують, зокрема, припущення щодо тривалості повномасштабних військових дій на території України, економічної активності суб'єктів господарювання. Базовий та позитивний сценарії ґрунтуються на одному й тому ж макроекономічному сценарії (сценарій 2), за яким передбачається, що війна закінчиться у 2027 році. Для негативного сценарію передбачалося, що війна закінчиться у 2028 році.

За кожним сценарієм, з урахуванням макроекономічного прогнозу розвитку української економіки та припущень державних підприємств щодо конкретних змінних, зокрема прогнозів попиту, цін і витрат, а також обсягів капітальних інвестицій, було змодельовано майбутні

фінансові показники 7 державних підприємств та оцінено чисті грошові потоки до державного бюджету на період до 2030 року.

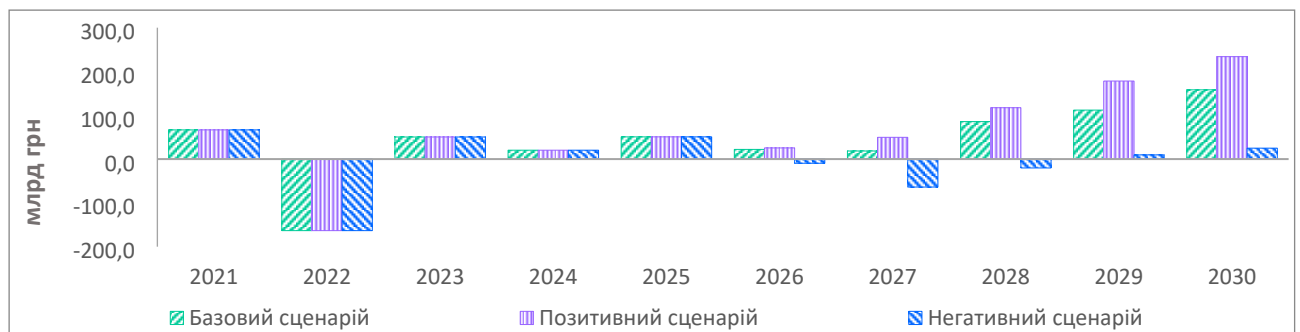
Чисті надходження до державного бюджету склалися з суми коштів, отриманих державним бюджетом від державного підприємства у вигляді податку на прибуток та дивідендів (частини чистого прибутку), за вирахуванням коштів, виплачених йому з бюджету. Кошти, виплачені з державного бюджету, включають трансферти державним підприємствам, внески на поповнення їхнього власного капіталу та виплати, пов'язані з погашенням гарантованого боргу.

За базовим сценарієм враховано, що норматив чистого прибутку, що спрямовується на виплату дивідендів, визначається для кожного підприємства з урахуванням історичних даних, за позитивним сценарієм – 30%, за негативним – 75%.

Прогнозні фінансові показники та ризики державних підприємств, отримані в результаті їхнього стрес-тестування, відображають можливу динаміку фінансових прогнозів за різних сценаріїв і можуть відрізнятися від фактичної ситуації через вплив подій, не врахованих у сценаріях.

Загалом очікується, що фінансові результати 7 державних компаній впродовж 2026–2030 років сукупно будуть прибутковими за базовим та позитивним сценаріями, однак збитковими у 2026–2028 роках за негативним сценарієм. На сукупні результати значною мірою впливають очікувані фінансові показники Групи Нафтогаз, ПрАТ «Укргідроенерго», АТ «НАЕК «Енергоатом», НЕК «Укренерго» та АТ «Укрзалізниця». Результати діяльності значною мірою залежать від ПСО, які негативно впливають на прибутковість та розмір отриманого доходу державних підприємств.

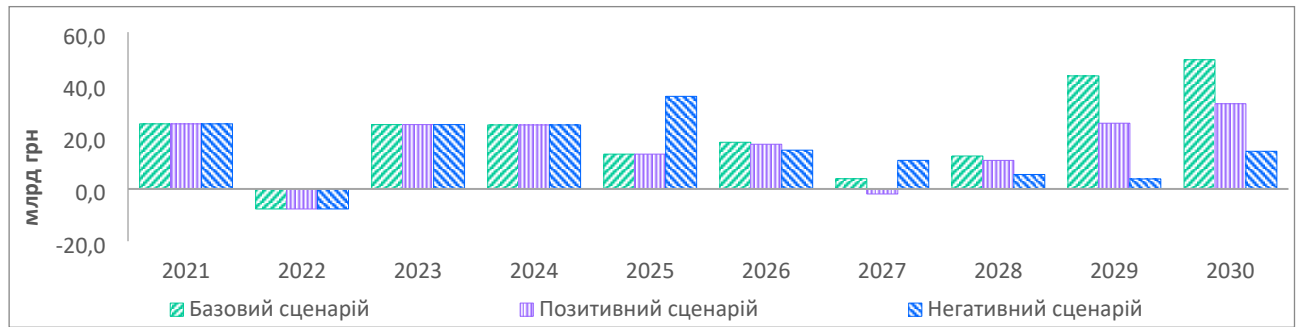
Рисунок 8. Прибуток до оподаткування – сукупні показники по 7 державних підприємствах



Очікується, що у середньостроковій перспективі ПрАТ «Укргідроенерго» буде прибутковою за всіма сценаріями, Група Нафтогаз – за базовим та позитивним сценаріями, АТ «НАЕК «Енергоатом» – за позитивним сценарієм, АТ «Укрзалізниця» за базовим та позитивним сценаріями буде прибутковою починаючи з 2027 року, НЕК «Укренерго» за позитивним сценарієм виходить на прибуток у 2027 році, за базовим та негативним сценаріями відновлення прибутковості очікується з 2028 року. При цьому результати діяльності АТ «Укрзалізниця» значною мірою залежатимуть від розмірів державної підтримки.

Водночас у разі реалізації основних припущень щодо негативного сценарію передусім Групи Нафтогаз (значного зростання собівартості та ускладнення структури видобутку газу, зростання технологічних втрат газу), АТ «НАЕК «Енергоатом» (нижчих обсягів та цін реалізації електроенергії і вищої вартості палива), у 2027 році сукупно по 7 державних підприємствах очікуються збитки близько 64,0 млрд гривень.

Рисунок 9. Очікувані чисті надходження / втрати державного бюджету сукупно по 7 державних підприємствах



Оскільки чисті надходження до державного бюджету складаються з податків та дивідендів (частини чистого прибутку), вони корелюють із сукупною прибутковістю державних підприємств.

Чисті надходження до бюджету впродовж 2026–2030 років сукупно від 7 державних підприємств очікуються за всіма сценаріями, окрім позитивного у 2027 році. Втрати бюджету за позитивним сценарієм у 2027 році очікуються головним чином через моделювання ситуації коли сплата дивідендів всіма підприємствами здійснюється за зниженою ставкою (30 %) та припущеннями АТ «Укрзалізниця» стосовно обсягів державної підтримки пасажирських перевезень у внутрішньому сполученні.

Група Нафтогаз

Таблиця 4. Фінансові показники Групи Нафтогаз

Назва показника	2021 рік	2022 рік	2023 рік	2024 рік	2025 рік
Загальний дохід	183,5	195,8	206,2	256,4	262,5
EBITDA	33,7	-41,0	60,6	90,8	67,0
Чистий прибуток	12,0	-79,1	23,1	37,9	5,8
Всього активів	511,5	585,0	623,8	680,9	744,7
Всього поточних активів	195,7	196,2	224,6	246,6	300,4
Всього зобов'язань	152,5	242,1	252,5	260,1	315,2
Всього поточних зобов'язань	77,3	194,0	159,9	158,7	218,9
Власний капітал	359,0	343,0	371,4	420,8	429,4

Джерело: фінансова звітність Групи Нафтогаз.

Таблиця 5. Фінансові індикатори Групи Нафтогаз

Назва показника	2021 рік	2022 рік	2023 рік	2024 рік	2025 рік
Рентабельність					
Рентабельність операційного прибутку	0,11	-0,34	0,16	0,20	0,09
Рентабельність діяльності	0,07	-0,40	0,11	0,15	0,02
Рентабельність активів	0,02	-0,14	0,04	0,06	0,01
Рентабельність власного капіталу	0,03	-0,23	0,06	0,09	0,01
Рентабельність операційних витрат	1,12	0,76	1,17	1,24	1,06
Ліквідність					
Коефіцієнт поточної ліквідності	2,53	1,01	1,40	1,55	1,37
Коефіцієнт швидкої ліквідності	1,64	0,74	1,00	1,07	0,58
Дні обороту дебіторської заборгованості	98,4	116,9	101,6	83,3	70,5

Назва показника	2021 рік	2022 рік	2023 рік	2024 рік	2025 рік
Дні обороту кредиторської заборгованості	30,9	51,7	70,9	70,8	55,8
Платоспроможність					
Борг до активів	0,30	0,41	0,40	0,38	0,42
Борг до власного капіталу	0,42	0,71	0,68	0,62	0,73
Борг до EBITDA	4,52	-5,90	4,16	2,86	4,70
Коефіцієнт покриття відсотків	4,53	-9,37	3,56	5,32	2,29
Коефіцієнт грошового покриття відсотків	7,65	-5,85	6,37	9,47	6,22
Коефіцієнт покриття боргу	0,55	-0,42	0,54	0,84	0,38

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 з 2023 року після того, як у 2022 році зафіксувала збитки. Загальний дохід Групи Нафтогаз зріс на 2,4% з 256,4 млрд грн у 2024 році до 262,5 млрд грн у 2025 році, однак чистий прибуток компанії знизився на 84,6% – з 37,9 млрд грн до 5,8 млн гривень.

Операційний прибуток зменшився на 26,2% з 90,8 млрд грн до 67,0 млрд грн, що стало наслідком значно швидшого зростання операційних витрат порівняно із зростанням доходів компанії. Зниження прибутковості операційної діяльності відбулося, зокрема, через знецінення основних засобів підприємств Групи Нафтогаз внаслідок руйнування після обстрілів.

Усі ключові індикатори рентабельності демонструють зниження у 2025 році, що вказує на послаблення здатності компанії генерувати прибуток: рентабельність діяльності знизилася з 15% до 2%, а рентабельність чистого прибутку впала з 20% до 9 %. Аналогічно, рентабельність активів (обсяг яких зріс до 744,7 млрд грн), знизилася з 6% до 1%. Рентабельність власного капіталу також погіршилася з 9% до 1%, тобто акціонер (держава) отримує мінімальну віддачу від вкладеного капіталу.

У 2025 році підприємства Групи «Нафтогаз» зазнали наймасштабніших від початку повномасштабного вторгнення ударів з боку РФ по своїх активах.

Для забезпечення загальносуспільних інтересів у процесі функціонування ринку природного газу у 2022 році Уряд відновив ПСО НАК «Нафтогаз України», які може буде продовжено на невизначений час. Затримка між понесеними витратами та отриманням компенсації негативно впливає на прибутковість та ліквідність НАК «Нафтогаз України».

Стан ліквідності компанії погіршився. Поточні активи все ще перевищують поточні зобов'язання, але коефіцієнт поточної ліквідності зменшився з 1,55 до 1,37, тобто запас міцності зменшується, а темп зростання поточних зобов'язань випереджає темп зростання поточних активів компанії. Коефіцієнт швидкої ліквідності знизився з 1,07 до 0,58, що нижче цільового значення на 10%. Це свідчить про погіршення платоспроможності Компанії, оскільки її ліквідні активи покривають лише 58% поточних зобов'язань.

Спостерігається прискорення оборотності як дебіторської (з 83,3 до 70,5 днів), так і кредиторської заборгованості (з 70,8 до 55,8 днів), тобто компанія стала швидше отримувати доходи та швидше розраховуватися із постачальниками. Однак таке співвідношення коефіцієнтів оборотності дебіторської та кредиторської заборгованості не на користь компанії, оскільки виплати кредиторам здійснюються швидше, ніж стягуються кошти з дебіторів.

В цілому боргове навантаження на компанію зростає: відношення боргу до активів зросло з 0,38 до 0,42, боргу до власного капіталу – з 0,62 до 0,73, що свідчить про зростання частки фінансування компанії за рахунок залученого капіталу. Співвідношення боргу до EBITDA зросло з 2,86 до 4,70, а коефіцієнт покриття боргу знизився з 0,84 до 0,38, що свідчить про те, що рівень боргу також зріс порівняно зі здатністю Компанії генерувати грошові кошти.

Коефіцієнт покриття відсотків зменшився удвічі: з 5,32 до 2,29, але операційного прибутку все ще достатньо для покриття відсотків за кредитами.

З огляду на зазначене, у 2025 році порівняно з 2024 роком зріс фінансовий ризик для Групи Нафтогаз, зумовлений зниженням прибутковості, погіршенням ліквідності та збільшенням фінансового важеля. Попри зростання загальних доходів та активів, компанія зіткнулася з різким зростанням операційних витрат та боргового навантаження. Зниження швидкої ліквідності та здатності покривати відсотки за боргами сприяє утворенню фіскальних ризиків для держави, оскільки у разі нездатності компанії обслуговувати борги, цей тягар може лягти на державний бюджет.

З огляду на зазначене, фінансовий стан Групи Нафтогаз у 2025 році погіршився порівняно із 2024 роком, однак компанія залишається прибутковою, платоспроможною та ліквідною.

Таблиця 6. Основні припущення для стрес-тестування Групи Нафтогаз

Базовий сценарій	Позитивний сценарій	Негативний сценарій
▪ Реалізація газу поступово збільшується до 16,8 млрд куб.м до 2030 року (відповідає поточним прогнозам Групи) ▪ Підвищення роздрібних цін на природний газ для населення у 2027 році – 5%, у 2028 році – 30%, з 2029 року за ринковою ціною (відповідає Макроекономічному прогнозу Уряду) ▪ Поетапне підвищення тарифів на теплову енергію, розподіл природного газу та генерацію електроенергії до ринкової ціни у 2029 році ▪ Собівартість реалізації видобутого природного газу (без урахування рентної плати та амортизації) збільшується на розмір інфляції та враховує зміну інших макроекономічних припущень ▪ Припинення режиму ПСО з травня 2028 року ▪ Відсутність компенсації ПСО ▪ Капітальні витрати зростають з 67,9 млрд грн у 2026 році до	▪ Реалізація газу поступово збільшується до 17 млрд куб.м до 2030 року ▪ Підвищення роздрібних цін на природний газ для населення у 2027 році – 5%, у 2028 році – 30%, з 2029 року за ринковою ціною (відповідає Макроекономічному прогнозу Уряду) ▪ Поетапне підвищення тарифів на теплову енергію, розподіл природного газу та генерацію електроенергії до ринкової ціни у 2029 році ▪ Собівартість реалізації видобутого природного газу (без урахування рентної плати та амортизації) збільшується на розмір інфляції та враховує зміну інших макроекономічних припущень ▪ Припинення режиму ПСО з травня 2028 року ▪ Відсутність компенсації ПСО ▪ Капітальні витрати зростають з 72,4 млрд грн у 2026 році до 78,1 млрд грн в	▪ Реалізація газу поступово збільшується до 16,8 млрд куб.м до 2030 року (відповідає поточним прогнозам Групи) ▪ Підвищення роздрібних цін на природний газ для населення у 2027 році – 5%, у 2028 році – 25%, у 2029 році – 35%, з 2030 року за ринковою ціною ▪ Поетапне підвищення тарифів на теплову енергію, розподіл природного газу та генерацію електроенергії до ринкової ціни у 2029 році ▪ Середньорічний приріст собівартості власного видобутку газу за період 2027-2030 років збільшується на 30%, враховуючи подовжений вплив воєнних ризиків, ускладнення структури видобутку (розробка менш продуктивних покладів) та зростання технологічних втрат газу через відкладену модернізацію ▪ Припинення режиму ПСО з травня 2029 року ▪ Відсутність компенсації ПСО ▪ Капітальні витрати зменшуються з 67,3 млрд грн у

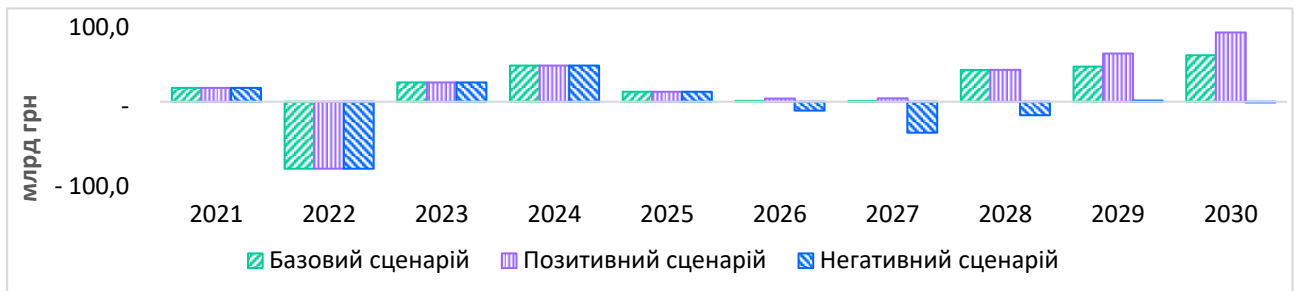
Базовий сценарій	Позитивний сценарій	Негативний сценарій
71,1 млрд грн в середньому за рік у 2027-2030 роках	середньому за рік у 2027-2030 роках	2026 році до 65,7 млрд грн в середньому за рік у 2027-2030 роках

Джерело: припущення НАК «Нафтогаз України».

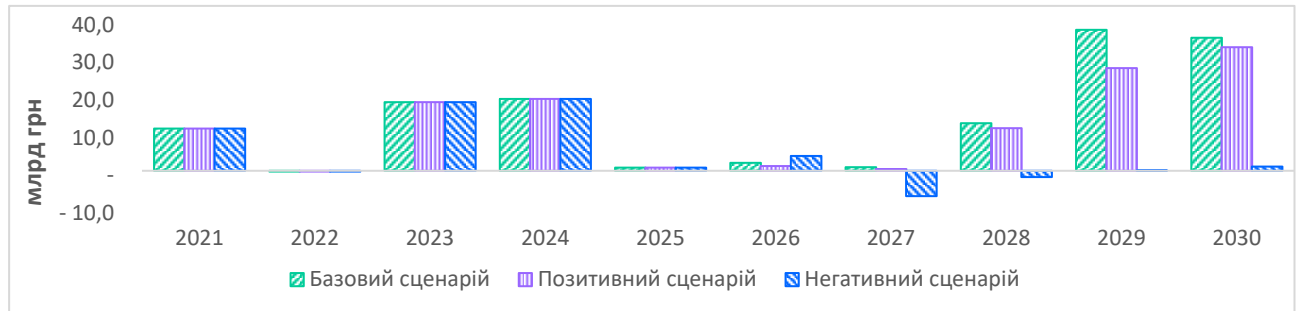
За базовим та позитивним сценаріями очікується, що Група Нафтогаз буде прибутковою у середньостроковій перспективі. Водночас негативний сценарій демонструє отримання збитків в усіх періодах, окрім 2029 року (досягається за рахунок переходу реалізації за ринковими цінами).

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 фінансовий результат до оподаткування за період 2026–2030 років коливається від 66,9 млрд грн збитку (негативний сценарій) до 196,5 млрд грн прибутку (позитивний сценарій). У базовому та позитивному сценаріях прибутковість покращується з 2028 року, оскільки з травня 2028 року прогнозується припинення ПСО. У негативному сценарії збитки до 2028 року призводять до погіршення ліквідності та платоспроможності Групи, а її становище поступово покращується з 2029 року після припинення режиму ПСО. У негативному сценарії фінансові показники Групи є гіршими, ніж в інших сценаріях через високу собівартість природного газу власного видобутку, що зумовлено тривалим впливом воєнних ризиків на операційні витрати, ускладненням структури видобутку (розробка менш продуктивних покладів) та зростанням виробничо-технологічних втрат газу внаслідок відтермінування модернізації інфраструктури.

Рисунок 10. Група Нафтогаз: прибуток до оподаткування



Реалізація цих сценаріїв залежить від того, чи вдасться Групі Нафтогаз залучити необхідне фінансування. У всіх сценаріях Нафтогаз виходив з того, що до 2027 року йому вдасться залучити близько 1 млрд доларів США та 2 млрд євро. Решту необхідних коштів планується залучити в гривнях. У разі реалізації негативного сценарію Групі доведеться суттєво наростити внутрішні запозичення: загальний обсяг гривневого боргу до 2029 року сягне близько 66,5 млрд грн, а залишки грошових коштів залишатимуться на низькому рівні, що створює ризик нестачі ліквідності. За базовим та позитивним сценаріями Група передбачає, що у 2026 році їй знадобиться 44 млрд грн, проте починаючи з 2028 року (після скасування ПСО) Група планує поступове погашення цього боргу, накопичивши до 2030 року значні залишки грошових коштів у розмірі від 67,3 млрд грн до 75,4 млрд грн. Коливання грошових коштів Групи Нафтогаз значною мірою зумовлені коливаннями грошових потоків від операційної діяльності та відмінностями у рівнях капітальних витрат. Нафтогаз вважає, що необхідно підтримувати високий рівень грошових резервів для забезпечення фінансової стабільності Групи в умовах високої невизначеності в операційному та ринковому середовищі, а також для фінансування майбутніх інвестиційних програм та потреб в обігових коштах.

Рисунок 11. Група Нафтогаз: очікувані чисті надходження / втрати державного бюджету

У середньостроковому періоді очікуються чисті надходження до бюджету, які здебільшого залежатимуть від прибутковості компанії, оскільки складаються з податкових платежів та дивідендів. Чисті надходження до державного бюджету у період 2027–2030 років становитимуть від 72 до 86 млрд грн у позитивному та базовому сценаріях. У базовому сценарії очікується, що чисті надходження будуть вищими, ніж у позитивному сценарії, через вищий відсоток сплати дивідендів.

ТОВ «Оператор ГТС України»

Таблиця 7. Фінансові показники ТОВ «Оператор ГТС України»

Назва показника	млрд гривень				
	2021 рік	2022 рік	2023 рік	2024 рік	2025 рік
Загальний дохід	51,0	46,0	36,0	38,5	28,0
EBITDA	33,5	-53,9	15,9	4,2	9,8
Чистий прибуток / збиток	23,2	-49,4	11,3	2,8	8,4
Всього активів	127,2	60,8	61,2	60,6	74,2
Всього поточних активів	28,9	14,3	17,2	28,8	35,0
Всього зобов'язань	38,8	18,6	16,9	11,9	19,6
Всього поточних зобов'язань	27,0	18,2	16,4	11,2	18,7
Власний капітал	88,4	42,3	44,4	48,7	54,7

Джерело: фінансова звітність ТОВ «Оператор ГТС України».

Таблиця 8. Фінансові індикатори ТОВ «Оператор ГТС України»

Назва показника	2021 рік	2022 рік	2023 рік	2024 рік	2025 рік
Рентабельність					
Рентабельність операційного прибутку	0,53	-1,32	0,37	0,05	0,29
Рентабельність діяльності	0,45	-1,07	0,31	0,07	0,30
Рентабельність активів	0,18	-0,81	0,18	0,05	0,11
Рентабельність власного капіталу	0,26	-1,17	0,25	0,06	0,15
Рентабельність витрат	1,79	0,43	1,57	1,04	1,39
Ліквідність					
Коефіцієнт поточної ліквідності	1,07	0,79	1,05	2,57	1,87
Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,56	0,34	0,56	1,58	0,91
Дні обороту дебіторської заборгованості	67,4	38,6	5,2	4,2	14,1
Дні обороту кредиторської заборгованості	68,7	165,4	28,3	42,0	35,0

Назва показника	2021 рік	2022 рік	2023 рік	2024 рік	2025 рік
Платоспроможність					
Борг до активів	0,31	0,31	0,28	0,20	0,26
Борг до власного капіталу	0,44	0,44	0,38	0,24	0,36
Борг до EBITDA	1,16	-0,34	1,06	2,83	1,99
Коефіцієнт покриття відсотків	472,11	-994,41	182,34	17,33	70,38
Коефіцієнт грошового покриття відсотків	586,68	-884,82	215,83	40,90	84,28
Коефіцієнт покриття боргу	21,35	–	–	167,87	1 393,32

Джерело: розрахунки Мінфіну (відповідно до рекомендацій МВФ).

ТОВ «Оператор ГТС України» є оператором газотранспортної системи, який забезпечує транспортування природного газу територією України і транскордонні потоки з європейськими ринками. Єдиним акціонером товариства є держава, функції акціонера від імені держави здійснює Міністерство енергетики України.

З 01.01.2025 транзит російського природного газу територією України припинено та його відновлення протягом прогнозного періоду не очікується. Основними джерелами доходу товариства залишаються регульовані послуги транспортування природного газу для внутрішнього ринку та переміщення імпортованого з європейських ринків газу.

У період воєнного стану товариство тимчасово здійснює виробництво електроенергії на об'єктах газотранспортної системи та планує відокремити цю діяльність до 1 січня 2027 року відповідно до законодавства. Прогнозні показники за 2026–2030 роки охоплюють регульовану діяльність із транспортування газу, а історичні дані за 2021–2025 роки також містять показники сегмента виробництва електроенергії.

У 2025 році товариство отримало чистий прибуток у сумі 8,4 млрд грн порівняно з 2,8 млрд грн у 2024 році. EBITDA зросла з 4,2 млрд грн до 9,8 млрд гривень. Водночас дохід зменшився на 27,3% – з 38,5 млрд грн до 28,0 млрд грн унаслідок припинення з 01.01.2025 транзиту російського природного газу. Основним чинником зростання чистого прибутку стало скорочення інших операційних витрат з 28,6 млрд грн у 2024 році до 5,9 млрд грн у 2025 році, що насамперед пояснюється відсутністю у 2025 році порівнянних витрат зі знецінення основних засобів, визнаних у 2024 році у зв'язку із припиненням транзиту.

У 2025 році всі основні показники рентабельності покращилися. Рентабельність операційного прибутку зросла з 0,05 до 0,29, рентабельність діяльності – з 0,07 до 0,30. Рентабельність активів збільшилася до 0,11, а власного капіталу – до 0,15.

У 2025 році коефіцієнт поточної ліквідності становив 1,87 порівняно з 2,57 у 2024 році. Поточні активи перевищували поточні зобов'язання у 1,87 раза, а ліквідні активи без урахування запасів покривали 91% поточних зобов'язань. Строк обороту дебіторської заборгованості становив 14,1 дня порівняно з 4,2 дня у 2024 році, а строк розрахунків із кредиторами скоротився з 42,0 до 35,0 дня.

У 2025 році співвідношення зобов'язань до активів зросло з 0,20 до 0,26, а до власного капіталу – з 0,24 до 0,36. Водночас співвідношення боргу до EBITDA знизилося з 2,83 до 1,99 завдяки зростанню операційного прибутку. Товариство не мало суттєвого залишку довгострокових кредитів, а коефіцієнти покриття відсотків залишалися високими.

За результатами 2025 року товариство зберегло прибутковість, а його поточні активи перевищували поточні зобов'язання. У середньостроковому періоді фінансові результати залежатимуть від строків перегляду тарифів, обсягів транспортування та залучення фінансування для інвестиційної програми. Товариство спрямовує інвестиції на підтримання технічної надійності та стійкості газотранспортної системи.

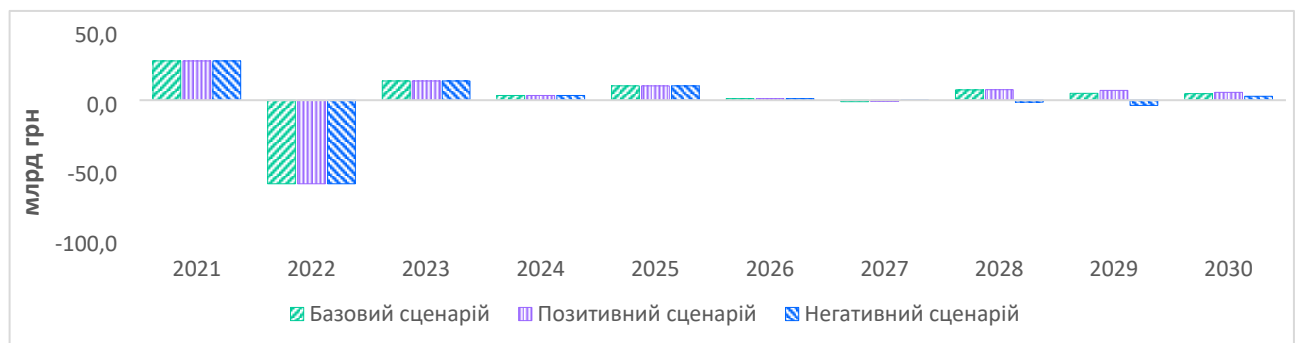
Таблиця 9. Основні припущення для стрес-тестування ТОВ «Оператор ГТС України»

Базовий сценарій	Позитивний сценарій	Негативний сценарій
- Обсяг транспортування зменшується з 44,3 млрд куб. м у 2026 році до 39,7 млрд куб. м у 2030 році. - Тарифи не змінюються у 2026–2027 роках; у 2028 році їх переглядають з урахуванням витрат і норми доходу 11,5%. - Капітальні інвестиції становлять сукупно 55,0 млрд грн у 2026–2030 роках. - Товариство передбачає довгострокове боргове фінансування для реалізації інвестиційної програми та підтримання додатного залишку коштів.	- Після зниження у 2027 році обсяг транспортування відновлюється до 43,5 млрд куб. м у 2030 році. - Тарифи переглядають у 2028 році; вищі обсяги транспортування забезпечують нижчий середній тариф, ніж у базовому сценарії. - Капітальні інвестиції відповідають базовому сценарію та становлять сукупно 55,0 млрд грн у 2026–2030 роках. - Товариство передбачає довгострокове боргове фінансування для реалізації інвестиційної програми та підтримання додатного залишку коштів.	- Обсяг транспортування зменшується до 39,7 млрд куб. м у 2030 році. - Тарифи залишаються незмінними до завершення регуляторного періоду у 2029 році та переглядаються у 2030 році. - Капітальні інвестиції відповідають рівню, необхідному для підтримання експлуатації газотранспортної системи, і становлять сукупно 22,3 млрд грн у 2026–2030 роках. - Товариство посилює контроль витрат і передбачає залучення гривневого фінансування відповідно до потреби в ліквідності.

Джерело: припущення ТОВ «Оператор ГТС України».

Показники 2026 року за трьома сценаріями відповідають затвердженому фінансовому плану товариства на 2026 рік. Прибуток до оподаткування становить 1,1 млрд грн, чистий прибуток – 0,9 млрд грн, а чисті надходження до державного бюджету – 4,4 млрд гривень. Обсяг транспортування у 2026 році враховує підвищене споживання під час холодної зими. Надалі товариство очікує нормалізацію попиту; позитивний сценарій також враховує відновлення споживання промисловими та комерційними споживачами.

Рисунок 12. ТОВ «Оператор ГТС України»: прибуток до оподаткування



У базовому та позитивному сценаріях у 2027 році за незмінних тарифів фінансовий результат є від'ємним, а після їх перегляду з 2028 року товариство повертається до прибуткової діяльності. Сукупний прибуток до оподаткування у 2026–2030 роках становить 17,1 млрд грн у базовому сценарії та 20,5 млрд грн у позитивному сценарії. За негативним сценарієм фінансовий результат є від'ємним у 2027–2029 роках, а у 2030 році товариство відновлює прибутковість після завершення поточного регуляторного періоду та перегляду тарифів. Менший збиток у негативному сценарії у 2027 році порівняно з базовим та позитивним сценаріями пояснюється нижчими операційними витратами, зокрема меншою сумою амортизації. У негативному сценарії передбачено нижчий обсяг капітальних інвестицій, унаслідок чого амортизація є меншою, ніж у базовому та позитивному сценаріях. На фінансовий результат також впливають відсутність витрат за новим борговим

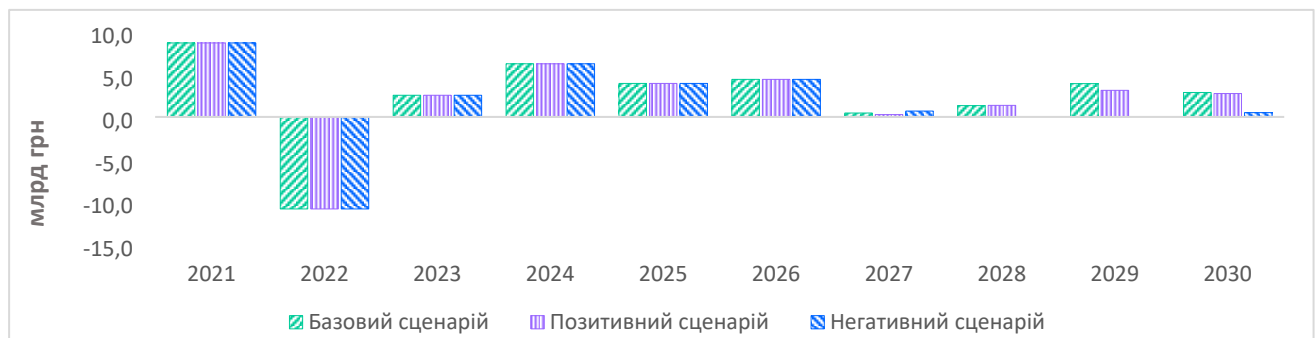
фінансуванням та вищі фінансові доходи. Залучення нового фінансування в цьому сценарії передбачено у 2028–2029 роках відповідно до потреби товариства в ліквідності.

Реалізація інвестиційної програми передбачає залучення довгострокового фінансування з річним пільговим періодом до початку погашення основної суми. У базовому сценарії товариство враховує кредит у євро, еквівалентний 7,0 млрд грн у 2027 році, та 16,0 млрд грн гривневого фінансування у 2028 році. У позитивному сценарії відповідні обсяги становлять 7,0 млрд грн у 2027 році та 13,0 млрд грн у 2028 році. Негативний сценарій враховує гривневе фінансування у сумі 0,4 млрд грн у 2028 році та 7,6 млрд грн у 2029 році; залишок довгострокового боргу на кінець 2030 року становить 7,1 млрд гривень.

ТОВ «Оператор ГТС України» опрацьовує можливості залучення фінансування з Європейським банком реконструкції та розвитку і банками України. Сукупні капітальні інвестиції у базовому та позитивному сценаріях становлять 55,0 млрд гривень. Вони спрямовуються на модернізацію, захист і відновлення газотранспортної інфраструктури. У негативному сценарії інвестиції становлять 22,3 млрд грн і відповідають капіталозберігаючому підходу, за якого товариство підтримує експлуатацію системи з урахуванням регуляторної амортизації та інфляції.

Сукупні чисті надходження до державного бюджету у 2026–2030 роках оцінюються у 13,0 млрд грн за базовим сценарієм, 11,9 млрд грн за позитивним та 5,6 млрд грн за негативним сценарієм. Різниця між базовим і позитивним сценаріями пов'язана з часткою чистого прибутку, що спрямовується на дивіденди з 2027 року. У негативному сценарії податок на прибуток і дивіденди не формують надходжень у 2028–2029 роках.

Рисунок 13. ТОВ «Оператор ГТС України»: очікувані чисті надходження / втрати державного бюджету



ТОВ «Оператор ГТС України» не передбачає отримання державних трансфертів, внесків до капіталу або виплат за державними гарантіями. Для державного бюджету відмінності між сценаріями відображаються у розмірі податку на прибуток і дивідендів. Доступність довгострокового фінансування визначатиме строки реалізації інвестиційної програми; товариство узгоджуватиме обсяги та графік інвестицій із фактичними джерелами фінансування.

АТ «НАЕК «Енергоатом»

Таблиця 10. Фінансові показники АТ «НАЕК «Енергоатом»

млрд гривень					
Назва показника	2021 рік	2022 рік	2023 рік	2024 рік	2025 рік
Загальний дохід	83,1	134,2	153,8	207,0	254,7
EBITDA	20,9	0,4	5,7	34,8	53,8
Чистий прибуток / збиток	5,2	-12,4	-11,3	1,3	18,7
Всього активів	236,9	244,6	411,0	416,8	435,0
Всього поточних активів	46,6	56,9	44,9	57,9	76,8
Всього зобов'язань	107,4	124,0	161,6	158,5	170,5
Всього поточних зобов'язань	40,3	72,3	50,6	54,8	58,7
Власний капітал	129,6	120,6	249,4	258,2	264,5

Джерело: фінансова звітність АТ «НАЕК «Енергоатом».

Таблиця 11. Фінансові індикатори АТ «НАЕК «Енергоатом»

Назва показника	2021 рік	2022 рік	2023 рік	2024 рік	2025 рік
Рентабельність					
Рентабельність операційного прибутку	0,14	-0,07	-0,04	0,06	0,12
Рентабельність діяльності	0,06	-0,09	-0,07	0,01	0,07
Рентабельність активів	0,02	-0,05	-0,03	0,003	0,04
Рентабельність власного капіталу	0,04	-0,10	-0,05	0,01	0,07
Рентабельність витрат	1,16	0,94	0,96	1,06	1,14
Ліквідність					
Коефіцієнт поточної ліквідності	1,16	0,79	0,89	1,06	1,31
Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,47	0,44	0,31	0,48	0,62
Дні обороту дебіторської заборгованості	11,5	48,6	9,6	6,9	4,3
Дні обороту кредиторської заборгованості	34,6	197,8	114,6	13,9	10,9
Платоспроможність					
Борг до активів	0,45	0,51	0,39	0,38	0,39
Борг до власного капіталу	0,83	1,03	0,65	0,61	0,64
Борг до EBITDA	5,13	319,56	28,19	4,55	3,17
Коефіцієнт покриття відсотків	2,20	-1,68	-1,04	1,34	3,77
Коефіцієнт грошового покриття відсотків	3,97	0,07	0,90	4,07	6,55
Коефіцієнт покриття боргу	0,63	0,01	0,14	0,72	1,24

Джерело: розрахунки Мінфіну (відповідно до рекомендацій МВФ).

АТ «НАЕК «Енергоатом» є найбільшим виробником електроенергії в Україні. Єдиним акціонером товариства є держава, функції акціонера від імені держави виконує Кабінет Міністрів України.

На АТ «НАЕК «Енергоатом» покладено спеціальні обов'язки із забезпечення доступності електричної енергії для побутових споживачів. Витрати на їх виконання є одним із ключових чинників фінансових результатів товариства.

У 2025 році товариство отримало чистий прибуток у сумі 18,7 млрд грн порівняно з 1,3 млрд грн у 2024 році. EBITDA збільшилася на 54,7% – з 34,8 млрд грн до 53,8 млрд грн. Загальний дохід зріс на 23,0%, тоді як собівартість реалізації – на 13,7%, унаслідок цього валовий прибуток збільшився на 27,7%.

У 2025 році показники рентабельності покращилися: рентабельність операційного прибутку зросла з 0,06 до 0,12, рентабельність діяльності з 0,01 до 0,07, рентабельність активів з 0,003 до 0,04, а рентабельність власного капіталу з 0,01 до 0,07. Така динаміка відповідає відновленню прибутковості товариства після збитків у 2022–2023 роках.

У 2025 році поточні активи збільшилися з 57,9 млрд грн до 76,8 млрд грн, а поточні зобов'язання з 54,8 млрд грн до 58,7 млрд гривень. Коефіцієнт поточної ліквідності зріс з

1,06 до 1,31, коефіцієнт швидкої ліквідності з 0,48 до 0,62. Поточні активи перевищували поточні зобов'язання, водночас рівень швидкої ліквідності свідчить про збереження потреби в управлінні високоліквідними активами.

Період обороту дебіторської заборгованості скоротився з 6,9 до 4,3 дня, а кредиторської заборгованості з 13,9 до 10,9 дня, що відображає прискорення розрахунків із контрагентами.

У 2025 році співвідношення боргу до активів становило 0,39 порівняно з 0,38 у 2024 році, а боргу до власного капіталу 0,64 порівняно з 0,61. Водночас співвідношення боргу до EBITDA знизилося з 4,55 до 3,17 завдяки зростанню EBITDA. Високе значення цього показника у 2022 році пов'язане з низьким рівнем EBITDA у відповідному році.

Коефіцієнт покриття відсотків зріс з 1,34 до 3,77, коефіцієнт грошового покриття відсотків з 4,07 до 6,55, а коефіцієнт покриття боргу з 0,72 до 1,24. Це відображає покращення здатності товариства обслуговувати боргові зобов'язання у 2025 році.

Отже, у 2025 році фінансовий стан АТ «НАЕК «Енергоатом» покращився порівняно з 2024 роком за показниками прибутковості, ліквідності та обслуговування боргу. Середньострокова стійкість товариства залежатиме насамперед від умов виконання спеціальних обов'язків, обсягів і цін реалізації електроенергії, а також доступності фінансування інвестиційної програми.

Таблиця 11. Основні припущення для стрес-тестування АТ «НАЕК «Енергоатом»

Базовий сценарій	Позитивний сценарій	Негативний сценарій
- Відпуск електроенергії: 51,0 ТВт·год у 2026 році, 48,5 ТВт·год у 2027 році та 50,4 ТВт·год у 2030 році. - Середньозважена ціна реалізації: 6 144,8 грн/МВт·год у 2026 році, 6434,3 грн/МВт·год у 2027 році та 7 672,0 грн/МВт·год у 2030 році. - Витрати на виконання ПСО: 187,8 млрд грн у 2026 році, 201,1 млрд грн у 2027 році та 245,4 млрд грн у 2030 році. - Зміни в інших операційних витратах зростають відповідно до рівня інфляції - Капітальні інвестиції становлять сукупно 116,8 млрд грн у 2026–2030 роках.	- Відпуск електроенергії: 51,0 ТВт·год у 2026 році, 49,4 ТВт·год у 2027 році та 51,4 ТВт·год у 2030 році. - Середньозважена ціна реалізації: 6 144,8 грн/МВт·год у 2026 році, 6434,3 грн/МВт·год у 2027 році та 7912,2 грн/МВт·год у 2030 році. - Витрати на виконання ПСО: 187,8 млрд грн у 2026 році, 201,2 млрд грн у 2027 році та 234,2 млрд грн у 2030 році. - Зміни в інших операційних витратах зростають відповідно до рівня інфляції - Капітальні інвестиції становлять сукупно 116,8 млрд грн у 2026–2030 роках.	- Відпуск електроенергії: 51,0 ТВт·год у 2026 році, 48,4 ТВт·год у 2027 році та 49,4 ТВт·год у 2030 році. - Середньозважена ціна реалізації: 6 144,8 грн/МВт·год у 2026 році, 6161,0 грн/МВт·год у 2027 році та 7336,8 грн/МВт·год у 2030 році. - Витрати на виконання ПСО: 187,8 млрд грн у 2026 році, 203,1 млрд грн у 2027 році та 249,8 млрд грн у 2030 році. - Зміни в інших операційних витратах зростають відповідно до рівня інфляції - Капітальні інвестиції становлять сукупно 116,8 млрд грн у 2026–2030 роках.

Джерело: припущення АТ «НАЕК «Енергоатом».

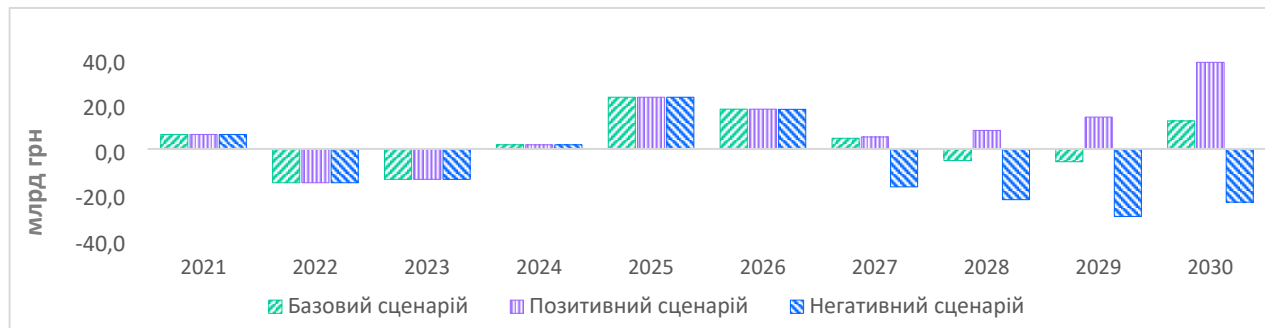
У всіх сценаріях прогнози обсяги відпуску електроенергії не включають виробництво Запорізької АЕС; витрати на ядерне паливо та амортизацію враховано на одному рівні. Для розрахунку спеціальних обов'язків передбачено споживання електроенергії населенням близько 31,3 ТВт·год на рік та щорічне підвищення тарифу для побутових споживачів на 15 відсотків.

За позитивним сценарієм товариство залишається прибутковим упродовж 2026–2030 років, а прибуток до оподаткування становить 83,7 млрд гривень. За базовим сценарієм прибуток передбачено у 2026–2027 та 2030 роках. За негативним сценарієм прибуток передбачено у 2026 році, а у 2027–2030 роках прогноуються збитки.

Розбіжності між сценаріями зумовлені насамперед обсягами відпуску та цінами реалізації електроенергії, динамікою тарифів на передачу, розподіл і послуги постачальника універсальних послуг, а також параметрами вартості фінансування та дивідендної політики.

Витрати товариства на виконання спеціальних обов'язків зростають у всіх сценаріях: з 187,8 млрд грн у 2026 році до 245,4 млрд грн у базовому, 234,2 млрд грн у позитивному та 249,8 млрд грн у негативному сценаріях у 2030 році. Зростання тарифу для побутових споживачів частково компенсується підвищенням ринкової вартості електроенергії, тарифів на передачу і розподіл та послуги постачальника універсальних послуг.

Рисунок 14. АТ «НАЕК «Енергоатом»: прибуток до оподаткування

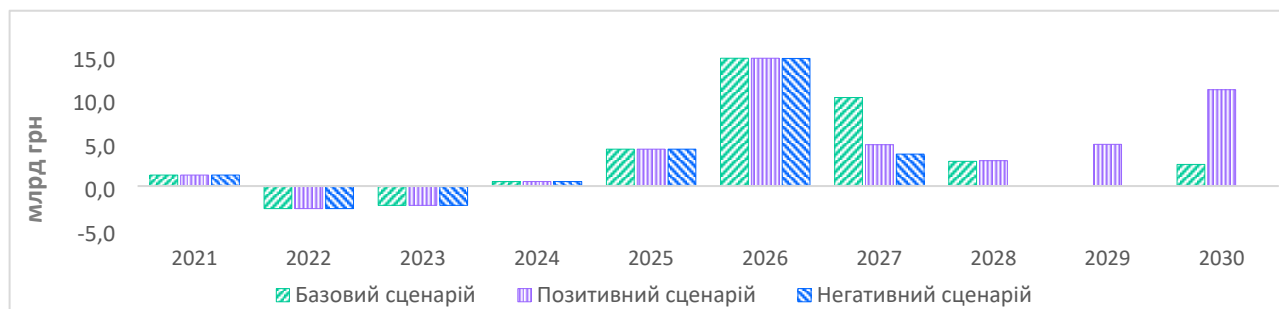


У базовому, позитивному та негативному сценаріях капітальні інвестиції становлять сукупно 116,8 млрд грн у 2026–2030 роках та спрямовуються переважно на модернізацію, підвищення безпеки і захист об'єктів.

АТ «НАЕК «Енергоатом» передбачає використання фінансування за чинними кредитними угодами та в межах доступних обсягів залучення. Можливість подальшого збільшення короткострокового фінансування залежить, зокрема, від установлених банками лімітів концентрації та кредитного ризику на одного позичальника.

За базовим сценарієм розрахункова потреба у додатковому фінансуванні виникає з 2028 року та становить 26,1 млрд грн на кінець 2030 року, за негативним з 2027 року та досягає 109,9 млрд гривень.

Рисунок 15. АТ «НАЕК «Енергоатом»: очікувані чисті надходження / втрати державного бюджету



У 2026 році очікувані чисті надходження до державного бюджету становлять близько 14,7 млрд грн у кожному сценарії. Сукупно за 2026–2030 роки вони становлять 30,2 млрд грн за базовим, 38,2 млрд грн за позитивним та 18,3 млрд грн за негативним сценаріями. Менші надходження за негативним сценарієм пов'язані зі збитками у 2027–2030 роках та відсутністю нарахування податку на прибуток і дивідендів у відповідні роки.

АТ «НАЕК «Енергоатом» не передбачає прямих трансфертів із державного бюджету у 2026–2030 роках. За менш сприятливих умов фінансовий вплив може проявлятися через зменшення податкових і дивідендних надходжень та зростання потреби товариства у фінансуванні. Ключовими чинниками залишаються витрати на виконання спеціальних обов'язків, обсяги та ціни реалізації електроенергії, реалізація інвестиційної програми і доступність боргового фінансування.

ПрАТ «Укргідроенерго»

Таблиця 12. Фінансові показники ПрАТ «Укргідроенерго»

млрд гривень

Назва показника	2021 рік	2022 рік	2023 рік	2024 рік	2025 рік
Загальний дохід	23,4	37,2	48,6	54,2	45,1
Собівартість реалізованої продукції	(4,2)	(5,2)	(6,2)	(8,8)	(6,3)
Інші операційні доходи	0,3	3,8	0,6	0,5	6,3
Інші операційні витрати	(6,8)	(16,5)	(22,7)	(25,7)	(18,2)
EBITDA	13,6	20,3	21,4	21,5	28,7
Чистий прибуток	11,3	11,8	17,3	15,5	20,9
Сума активів	49,3	60,2	82,0	97,0	118,2
Сума оборотних активів	11,0	16,8	25,5	24,6	33,1
Сума зобов'язань	10,3	13,8	20,5	23,5	25,7
Капітал	39,1	46,4	61,5	73,5	92,5

Джерело: фінансова звітність ПрАТ «Укргідроенерго».

Таблиця 13. Фінансові індикатори ПрАТ «Укргідроенерго»

Назва показника	2021 рік	2022 рік	2023 рік	2024 рік	2025 рік
Рентабельність					
Рентабельність операційного прибутку	0,54	0,52	0,42	0,37	0,60
Рентабельність чистого прибутку	0,48	0,32	0,36	0,29	0,46
Рентабельність активів	0,23	0,20	0,21	0,16	0,18
Рентабельність власного капіталу	0,29	0,25	0,28	0,21	0,23
Рентабельність витрат	2,15	1,89	1,70	1,59	2,1
Ліквідність					
Коефіцієнт поточної ліквідності	2,33	2,39	3,13	2,31	3,49
Коефіцієнт швидкої ліквідності	2,30	2,35	3,10	2,28	3,45
Дні обороту дебіторської заборгованості	44,2	78,6	78,4	41,7	71,9
Дні обороту кредиторської заборгованості	133,6	286,4	230,6	252,8	161,8
Платоспроможність					
Борг до активів	0,21	0,23	0,25	0,24	0,22
Борг до власного капіталу	0,26	0,30	0,33	0,32	0,28
Борг до EBITDA	0,76	0,68	0,96	1,09	0,90
Коефіцієнт покриття відсотків	89,25	107,69	70,86	34,65	43,01
Коефіцієнт грошового покриття відсотків	95,16	113,13	74,49	36,90	45,75
Коефіцієнт покриття боргу	2,21	2,63	1,64	1,56	1,60

Джерело: розрахунки Мінфіну (відповідно до рекомендацій МВФ).

ПрАТ «Укргідроенерго» – найбільша гідроенергогенеруюча компанія в Україні. Товариство повністю належить державі, функції акціонера виконує Кабінет Міністрів України.

Незважаючи на збройну агресію російської федерації проти України та спричинені нею збитки, ПрАТ «Укргідроенерго» залишається високоприбутковим суб'єктом господарювання. У 2025 році товариство продемонструвало високі фінансові показники зі значним зростанням прибутку. У 2025 році відбулося збільшення операційних доходів та зменшення інших операційних витрат, внаслідок чого операційний прибуток зріс на 6,7 млрд грн порівняно із 2024 роком. Зазначене призвело до зростання показників рентабельності, зокрема

рентабельності операційного прибутку з 0,37 у 2024 році до 0,60 у 2025 році, рентабельності витрат - з 1,59 у 2024 році до 2,1 у 2025 році.

Ситуація з ліквідністю покращилася, про що свідчить зростання коефіцієнтів поточної ліквідності (з 2,31 у 2024 році до 3,49 у 2025 році) та швидкої ліквідності (з 2,28 у 2024 році до 3,45 у 2025 році).

У 2025 році кількість днів, необхідних товариству для виплат кредиторам, зменшилася на 91 день порівняно із 2024 роком.

Зростання тривалості обороту дебіторської заборгованості з 41,7 дня у 2024 році до 71,9 дня у 2025 році свідчить про накопичення дебіторської заборгованості внаслідок уповільнення розрахунків з боку покупців.

Показники платоспроможності товариства залишаються стабільними. У 2025 році борг становив 22% активів компанії. Співвідношення боргу до EBITDA (0,90) є відносно низьким, що вказує на те, що товариство генерує достатні доходи для того, щоб мати можливість обслуговувати свої борги.

Таблиця 14. Основні припущення для стрес-тестування ПрАТ «Укргідроенерго»

Базовий сценарій	Позитивний сценарій	Негативний сценарій
- Виробіток ГЕС у 2027–2030 роках (6,9 млрд кВт год) є на 10% меншим за планові показники 2026 року. - Середня ціна реалізації електроенергії залишається на рівні планових показників 2026 року (8,6 грн/кВт·год). - У 2027–2028 роках враховуватимуться фактичні регульовані ціни та тарифи на ринку електроенергії виходячи з відповідного індексу цін виробників. - Скасування ПСО з травня 2028 року. - Обсяг капітальних вкладень у 2027–2030 роках близько 124,1 млрд гривень.	- Виробіток ГЕС у 2027–2030 роках (7,6 млрд кВт год) є на 10% більшим за базовий рівень. - Середня ціна реалізації електроенергії залишається на рівні планових показників 2026 року (8,6 грн/кВт·год). - У 2027–2028 роках враховуватимуться фактичні регульовані ціни та тарифи на ринку електроенергії виходячи з відповідного індексу цін виробників. - Скасування ПСО з травня 2027 року. - Обсяг капітальних вкладень у 2027–2030 роках близько 163,1 млрд гривень.	- Виробіток ГЕС у 2027–2030 роках (6,7 млрд кВт год) - це виробіток, розрахований за результатами низького за водністю 2015 року. - Середня ціна реалізації електроенергії є меншою на 13% планових показників 2026 року (7,4 грн/кВт·год). - У 2027–2028 роках враховуватимуться фактичні регульовані ціни та тарифи на ринку електроенергії виходячи з відповідного індексу цін виробників. - ПСО діє до кінця 2028 року. Обсяг капітальних вкладень у 2027–2030 роках близько 63,5 млрд гривень.

Джерело: припущення ПрАТ «Укргідроенерго».

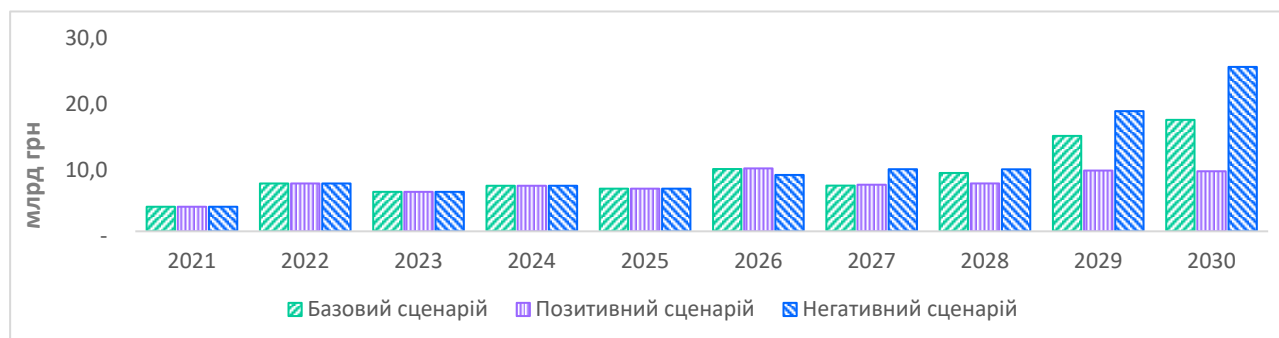
За усіма сценаріями очікується, що діяльність ПрАТ «Укргідроенерго» у 2026–2030 роках буде прибутковою. Загальний обсяг прибутку до оподаткування за цей період варіюється від 9,3 до 46,4 млрд гривень.

Рисунок 16. ПрАТ «Укргідроенерго»: прибуток до оподаткування



За базовим сценарієм очікується, що прибуток до оподаткування у 2027 році (14,5 млрд грн) буде нижчим ніж у 2025 році (25,5 млрд грн), що пов'язано, зокрема, із прогнозованим збільшенням витрат на ПСО. У 2028–2030 роках за базовим сценарієм, у 2027–2030 роках за позитивним сценарієм, а у 2029–2030 роках за негативним сценарієм прибуток до оподаткування буде вищим, ніж у попередні роки, оскільки прогнозується скасування ПСО. Найнижчий рівень прибутку до оподаткування за негативним сценарієм зумовлений очікуванням несприятливих гідрометеорологічних умов (прогнозується істотне зменшення забезпечення гідроресурсом).

Рисунок 17. ПрАТ «Укргідроенерго»: очікувані надходження до державного бюджету



У 2026–2030 роках надходження до державного бюджету від податків та дивідендів зростатимуть. Починаючи з 2029 року, за всіма сценаріями вони перевищать фактичні показники попередніх років завдяки вищій прибутковості внаслідок припущень щодо скасування ПСО.

ПрАТ «НЕК «Укренерго»

Таблиця 15. Фінансові показники НЕК «Укренерго»

	млрд гривень				
	2021 рік	2022 рік	2023 рік	2024 рік	2025 рік
Загальний дохід	71,1	82,3	83,0	101,2	107,7
EBITDA	5,0	(12,2)	13,1	(2,0)	5,6
Чистий прибуток	0,1	(6,1)	0,4	(38,0)	(10,7)
Всього активів	92,6	98,0	176,7	173,5	179,1
Всього поточних активів	34,5	44,6	67,3	53,9	48,2
Всього зобов'язань	82,6	95,4	129,2	165,1	175,2
Всього поточних зобов'язань	39,7	58,8	70,6	143,2	143,8
Власний капітал	10,0	2,6	47,5	8,5	3,9

Джерело: фінансова звітність НЕК «Укренерго».

Таблиця 16. Фінансові індикатори НЕК «Укренерго»

	2021 рік	2022 рік	2023 рік	2024 рік	2025 рік
Рентабельність					
Рентабельність операційного прибутку	0,02	-0,19	0,12	-0,09	-0,02
Рентабельність діяльності	0,00	-0,07	0,00	-0,38	-0,10
Рентабельність активів	0,00	-0,06	0,00	-0,22	-0,06
Рентабельність власного капіталу	0,01	-2,36	0,01	-4,48	-2,74
Рентабельність операційних витрат	1,02	0,84	1,13	0,92	0,98
Ліквідність					
Коефіцієнт поточної ліквідності	0,87	0,76	0,95	0,38	0,34

	2021 рік	2022 рік	2023 рік	2024 рік	2025 рік
Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,86	0,75	0,94	0,37	0,33
Дні обороту дебіторської заборгованості	84,1	139,3	208,7	114,0	101,3
Дні обороту кредиторської заборгованості	144,1	213,5	284,9	190,1	170,3
Платоспроможність					
Борг до активів	0,89	0,97	0,73	0,95	0,98
Борг до власного капіталу	8,28	36,97	2,72	19,44	45,04
Борг до EBITDA	16,69	-7,85	9,88	-82,47	31,53
Коефіцієнт покриття відсотків	0,71	-3,22	1,37	-1,06	-0,30
Коефіцієнт грошового покриття відсотків	2,74	-2,56	1,75	-0,23	0,81
Коефіцієнт покриття боргу	0,10	-0,28	0,23	-0,02	0,05

Джерело: розрахунки Мінфіну (відповідно до рекомендацій МВФ).

НЕК «Укренерго» надає послуги з передачі електроенергії, здійснює диспетчерське (оперативно-технічне) управління Об'єднаною енергетичною системою України (ОЕС України), а також виконує функції адміністратора розрахунків та адміністратора комерційного обліку на ринку електроенергії України. Компанія повністю належить державі, функції акціонера виконує Міністерства енергетики України.

На компанію покладено спеціальні обов'язки в частині купівлі послуги із забезпечення збільшення частки виробництва електричної енергії з альтернативних джерел енергії.

Загальний дохід НЕК «Укренерго» зріс на 6,5% з 101,2 млрд грн у 2024 році до 107,7 млрд грн у 2025 році, однак протягом 2024-2025 років компанія залишається збитковою, при цьому чистий збиток компанії за відповідний періоді знизився на 71,8% – з 38,0 млрд грн до 10,7 млрд гривень.

Фінансовий результат від операційної діяльності зріс від збитку 2,0 млрд грн у 2024 році до прибутку 5,6 млрд грн у 2025 році, внаслідок зменшення збитків від знецінення фінансових активів на 59,3% з 14,5 млрд грн до 5,9 млрд грн відповідно.

Ключові індикатори рентабельності демонструють покращення у 2025 році, що вказує на нарощування здатності компанії генерувати прибуток: рентабельність діяльності збільшилась з (0,38) до (0,10), рентабельність операційного прибутку збільшилась з (0,09) до (0,02). Аналогічно рентабельність активів збільшилась з (0,22) до (0,06), що свідчить про зниження рівня збитковості активів, обсяг яких зріс до 179,1 млрд гривень. Рентабельність власного капіталу має від'ємне значення (2,74), тобто акціонер (державна) не отримує віддачу на вкладений капітал.

Стан ліквідності компанії залишається обмеженим. Коефіцієнт поточної ліквідності залишається нижчим за нормативне значення та зменшився з 0,38 до 0,34. Коефіцієнт швидкої ліквідності знизився з 0,37 до 0,33 при нормативному значенні близько 1, що вказує на дефіцит високоліквідних активів для покриття короткострокових зобов'язань.

Також відмічається прискорення оборотності як дебіторської (з 114,0 до 101,3 днів), так і кредиторської заборгованості (з 190,1 до 170,3 днів), тобто компанія стала швидше отримувати кошти та швидше розраховуватися із постачальниками, однак залишається нижчим за мінімальне нормативне значення 60 днів, що створює навантаження на ліквідність.

В цілому боргове навантаження на компанію зростає: коефіцієнт відношення боргу до активів зріс з 0,95 до 0,98, коефіцієнт відношення боргу до власного капіталу – з 19,44 до 45,04, що свідчить про зростання частки фінансування компанії за рахунок позикового капіталу.

Коефіцієнт відношення боргу до EBITDA зростає від від'ємного зазначення (82,47) до 31,53, коефіцієнт покриття EBITDA фінансових витрат зростає з (1,06) до (0,30), що свідчить про зростання частки фінансування компанії за рахунок залученого капіталу. Водночас

збільшення коефіцієнта покриття боргу з (0,02) до 0,05 вказує на збільшення платоспроможності компанії.

З огляду на зазначене фінансовий стан НЕК «Укренерго» у 2025 році можна охарактеризувати як напружений з високим рівнем ризиків. Попри зростання порівняно з 2024 роком загальних доходів та активів, компанія зіткнулася зі зростанням операційних витрат та боргового навантаження. Зниження швидкої ліквідності та здатності покривати відсотки за боргами створює прямі фінансові ризики для держави, оскільки у разі нездатності компанії обслуговувати борги, цей тягар може лягти на державний бюджет.

Таблиця 17. Основні припущення для стрес-тестування НЕК «Укренерго»

Базовий сценарій	Позитивний сценарій	Негативний сценарій
▪ Обсяги передачі зростають приблизно на 1,5% на рік ▪ Обсяги диспетчеризації зростають приблизно на 2,5 % на рік ▪ Доходи від балансування зростають приблизно на 1 % на рік ▪ Ціни на передачу зростають приблизно на 8,5 % на рік. ▪ Ціни на диспетчерські послуги зростають приблизно на 1,5 % на рік ▪ Витрати на передачу зростають відповідно до рівня інфляції ▪ Витрати на диспетчеризацію зростають на 30% на рік ▪ Зміни в інших операційних витратах зростають відповідно до рівня інфляції ▪ Витрати на ПСО знижуються приблизно на 2% на рік ▪ Капітальні витрати зростуть з 9,9 млрд грн у 2026 році до 17,4 млрд грн у середньому на рік у 2027–2030 роках	▪ Обсяги передачі зростають приблизно на 2% на рік ▪ Обсяги диспетчеризації зростають приблизно на 3 % на рік ▪ Доходи від балансування зростають приблизно на 1 % на рік ▪ Ціни на передачу зростають приблизно на 10 % на рік. ▪ Ціни на диспетчерські послуги зростають приблизно на 2 % на рік ▪ Витрати на передачу зростають відповідно до рівня інфляції ▪ Витрати на диспетчеризацію зростають на 30% на рік ▪ Зміни в інших операційних витратах зростають відповідно до рівня інфляції ▪ Витрати на ПСО знижуються приблизно на 3% на рік ▪ Капітальні витрати зростуть з 9,9 млрд грн у 2026 році до 17,4 млрд грн у середньому на рік у 2027–2030 роках	▪ Обсяги передачі зростають приблизно на 0,5% на рік ▪ Обсяги диспетчеризації залишаються незмінними ▪ Доходи від балансування зменшуються на 1 % на рік ▪ Ціни на передачу зростають приблизно на 15 % на рік. ▪ Ціни на диспетчерські послуги зростають приблизно на 3 % на рік ▪ Витрати на передачу зростають відповідно до рівня інфляції ▪ Витрати на диспетчеризацію зростають на 30% на рік ▪ Зміни в інших операційних витратах зростають відповідно до рівня інфляції ▪ Витрати на ПСО зростають приблизно на 10% на рік ▪ Капітальні витрати зростуть з 9,9 млрд грн у 2026 році до 15,3 млрд грн у середньому на рік у 2027–2030 роках

Джерело: припущення НЕК «Укренерго»

За всіма сценаріями НЕК «Укренерго» у 2026 році передбачає збитки, за позитивним сценарієм виходить на прибуток у 2027 році, коли прибуток до оподаткування становить 0,6 млрд грн. За базовим та негативним сценаріями відновлення прибутковості відбувається у 2028 році: прибуток до оподаткування становить відповідно 12,1 млрд грн та 1,4 млрд гривень. У наступні роки за базовим і негативним сценаріями фінансовий результат покращується та у 2030 році досягає відповідно 26,6 млрд грн і 15,3 млрд гривень. За позитивним сценарієм залишається прибутковим до кінця прогнозного періоду.

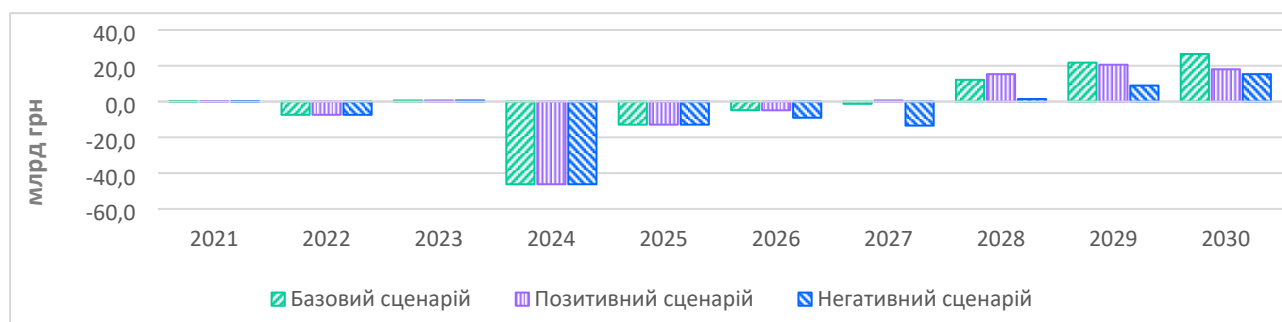
Вихід на прибуток забезпечує насамперед покращення операційного результату. У 2026–2028 роках валовий прибуток зростає з 7,7 млрд грн до 27,9 млрд грн за базовим сценарієм, до 29,2 млрд грн за позитивним сценарієм та з 5,6 млрд грн до 22,0 млрд грн за негативним сценарієм. Таку динаміку формує зростання доходів від передачі електроенергії, диспетчерського управління, скорочення інших операційних витрат, зокрема очікуваних кредитних збитків за дебіторською заборгованістю, витрат від знецінення та списання активів. Розбіжності між сценаріями зумовлені насамперед динамікою тарифів на передачу та

диспетчеризацію, які визначаються за методологією «витрати плюс», у позитивному сценарії нижчі витрати та покращені операційні й фінансові показники знижують рівень тарифів порівняно з базовим сценарієм, у песимістичному сценарії вищі витрати та потреби у фінансуванні збільшують обсяг необхідних доходів і призводять до підвищення тарифів.

Унаслідок цього операційний прибуток у 2028 році становить 23,9 млрд грн за базовим, 26,7 млрд грн за позитивним та 17,3 млрд грн за негативним сценаріями, а EBITDA зростає відповідно до 33,0 млрд грн, 35,8 млрд грн та 26,1 млрд гривень.

Результати діяльності значною мірою залежать від скорочення боргового навантаження та зобов'язань за ПСО, які негативно впливають на прибутковість. Також впливає те, як швидко НЕК «Укренерго» зможе накопичити власний капітал. Власний капітал відновлюється з майже нульового рівня (близько 0,3 млрд грн) за базовим до близько 28,7 млрд грн та позитивним до 42,9 млрд грн, за негативним сценарієм стає від'ємним у 2026–2029 роках, відновившись лише до 4,7 млрд грн до 2030 року. Загальний фінансовий результат до оподаткування за період 2026–2030 рр. коливається від 13,4 млрд грн збитків (негативний сценарій) до 26,6 млрд грн прибутку (базовий сценарій).

Рисунок 18. НЕК «Укренерго»: прибуток до оподаткування

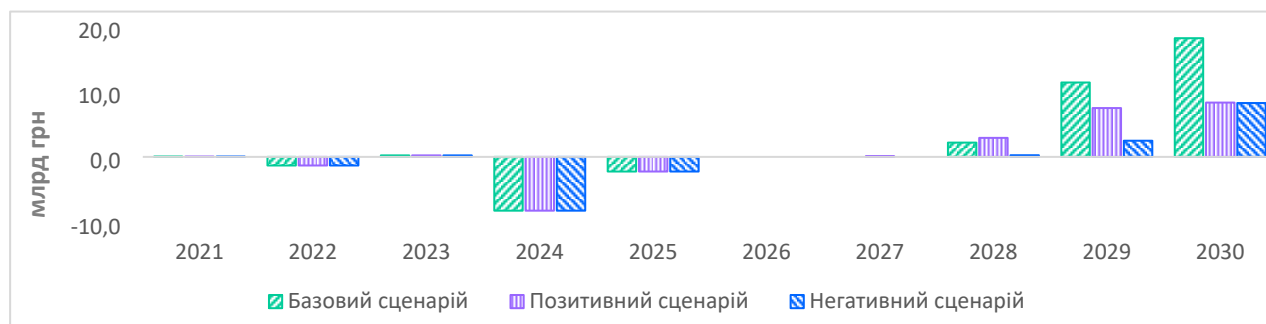


Реалізація цих сценаріїв залежить від того, чи зможе НЕК «Укренерго» забезпечити у 2026 році процес реструктуризації за борговими зобов'язаннями за «зеленими» облігаціями сталого розвитку. Ефект від реструктуризації за всіма сценаріями становить 7,8 млрд гривень.

У всіх сценаріях модель передбачає повернення у 2028 році гривневого кредиту у сумі 2,8 млрд грн, та поступове повернення валютних кредитів. На кінець 2030 року залишок довгострокового боргу становить у базовому сценарії становить 93,8 млрд грн, у позитивному сценарії – 93,2 млрд грн, у негативному сценарії – 93,5 млрд гривень.

Коливання грошових коштів компанії значною мірою зумовлені коливаннями грошових коштів, отриманих від операційної діяльності.

Рисунок 19. НЕК «Укренерго»: очікувані чисті надходження/втрати до державного бюджету



У середньостроковій перспективі очікуються чисті надходження до бюджету, які значною мірою залежатимуть від прибутковості компанії. За всіма сценаріями НЕК «Укренерго» у 2026 році не сплачуватиме до державного бюджету податку на прибуток та відрахування частини чистого прибутку на виплату дивідендів, через збитковий фінансовий результат. У 2027 році за базовим та негативним сценарієм передбачають чисті втрати

бюджету близько 0,23 та 2,42 млрд грн відповідно. Чисті надходження до державного бюджету у 2027–2030 роках становитимуть від 0,1 до 18,2 млрд гривень. У базовому сценарії очікується, що чисті надходження будуть вищими, ніж у позитивному сценарії, через передбачуваний вищий коефіцієнт виплати дивідендів.

АТ «Укрзалізниця»

Таблиця 18. Фінансові показники АТ «Укрзалізниця»

млрд гривень

Назва показника	2021 рік	2022 рік	2023 рік	2024 рік	2025 рік
Загальний дохід	89,9	87,5	96,3	106,1	104,8
EBITDA	15,4	12,5	18,2	12,2	10,1
Чистий прибуток	0,5	-9,6	5,0	-2,7	-7,6
Всього активів	260,1	250,8	273,6	280,3	300,1
Всього поточних активів	13,8	18,5	32,5	31,2	29,7
Всього зобов'язань	61,0	60,4	79,9	92,0	119,7
Всього поточних зобов'язань	24,0	14,6	18,7	19,9	54,9
Власний капітал	199,1	190,5	193,7	188,4	180,5

Джерело: фінансова звітність АТ «Укрзалізниця».

Таблиця 19. Фінансові індикатори АТ «Укрзалізниця»

Назва показника	2021 рік	2022 рік	2023 рік	2024 рік	2025 рік
Рентабельність					
Рентабельність операційного прибутку	0,03	0,0004	0,06	-0,01	-0,03
Рентабельність діяльності	0,01	-0,11	0,05	-0,03	-0,07
Рентабельність активів	0,002	-0,04	0,02	-0,01	-0,03
Рентабельність власного капіталу	0,002	-0,05	0,03	-0,01	-0,04
Рентабельність операційних витрат	1,03	1,00	1,06	0,99	0,97
Ліквідність					
Коефіцієнт поточної ліквідності	0,58	1,27	1,74	1,56	0,54
Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,17	0,49	1,02	0,91	0,27
Дні обороту дебіторської заборгованості	2,08	7,67	6,12	4,39	2,96
Дні обороту кредиторської заборгованості	28,02	24,90	23,47	16,29	14,53
Платоспроможність					
Борг до активів	0,23	0,24	0,29	0,33	0,40
Борг до власного капіталу	0,31	0,32	0,41	0,49	0,66
Борг до EBITDA	3,95	4,81	4,39	7,54	11,80
Коефіцієнт покриття відсотків	0,79	0,01	1,29	-0,23	-0,64
Коефіцієнт грошового покриття відсотків	4,13	3,44	4,38	2,52	1,88
Коефіцієнт покриття боргу	0,39	0,28	0,30	0,18	0,11

Джерело: розрахунки Мінфіну (відповідно до рекомендацій МВФ).

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

За результатами аналізу фінансових показників АТ «Укрзалізниця» за 2024–2025 роки встановлено погіршення фінансового стану товариства, що супроводжувалося зростанням боргового навантаження, зниженням ліквідності та збільшенням операційного збитку.

У 2025 році загальний дохід товариства зменшився з 106,1 млрд грн до 104,8 млрд грн, а показник EBITDA скоротився з 12,2 млрд грн до 10,1 млрд гривень. Водночас чистий збиток зріс з 2,7 млрд грн до 7,6 млрд грн, що свідчить про погіршення результатів операційної діяльності, що, у свою чергу, призвело до погіршення загальних фінансових результатів.

Про негативну динаміку свідчать показники рентабельності: рентабельність операційної діяльності погіршилася з -3 відсотків до -7 відсотків, рентабельність активів – з -1 відсотка до -3 відсотків, а рентабельність власного капіталу – з -1 відсотка до -4 відсотків.

Також спостерігається значне погіршення ліквідності товариства: коефіцієнт поточної ліквідності знизився з 1,56 у 2024 році до 0,54 у 2025 році, а коефіцієнт швидкої ліквідності – з 0,91 до 0,27, що свідчить про погіршення фінансового стану товариства: його короткострокові активи вже не є достатніми для покриття короткострокових зобов'язань, а дефіцит високоліквідних активів, необхідних для покриття короткострокових зобов'язань, збільшується.

Аналіз показників платоспроможності свідчить про зростання боргового навантаження на товариство: співвідношення боргу до активів зросло з 0,33 до 0,40, а співвідношення боргу до власного капіталу – з 0,49 до 0,66. Водночас коефіцієнт боргу до EBITDA зріс з 7,54 до 11,80, що свідчить про високий рівень боргового навантаження порівняно із здатністю товариства генерувати грошові потоки та вказує на погіршення спроможності товариства обслуговувати існуючі боргові зобов'язання.

Коефіцієнт покриття боргу знизився з 0,18 до 0,11, що свідчить про недостатність грошових коштів для забезпечення належного виконання товариством боргових зобов'язань та вказує на зростання ризику фінансової нестабільності товариства.

Таким чином фінансовий стан АТ «Укрзалізниця» у 2025 році характеризується збитковою діяльністю, погіршенням ліквідності та збільшенням боргового навантаження

Враховуючи зазначені тенденції, фінансові ризики пов'язані із діяльністю АТ «Укрзалізниця» зросли.

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

Базовий сценарій	Позитивний сценарій	Негативний сценарій
1. Обсяги перевезень на рівні фінансового плану з урахуванням змін макроекономічного сценарію. 2. Вантажні тарифи зростають приблизно на 30% у серпні 2026 р., 01.01.2027 – ще на 15%, а після – на 80% від рівня інфляція. Тарифи на міжнародні пасажирські перевезення зростають з урахуванням інфляції, тарифи на міжміські та приміські перевезення залишаються незмінними. 3. Фінансування з бюджету – 100% компенсація витрат на міжміські пасажирські перевезення у 2026–2030 рр., 25% компенсація витрат у	1. Обсяги вантажних перевезень зростають швидше, ніж у базовому сценарії, пасажирські міжнародні, міжміські та приміські перевезення – згідно з базовим сценарієм. 2. Вантажні тарифи зростають приблизно на 30% у серпні 2026 р., 01.01.2027 – ще на 15%, а після – зростання на рівень інфляції. Тарифи на міжнародні пасажирські перевезення зростають з урахуванням інфляції, тарифи на міжміські та приміські перевезення залишаються незмінними. 3. Фінансування з бюджету – 100% компенсація витрат на міжміські пасажирські перевезення у 2026–2030 рр., 50% компенсація витрат у 2029	1. Обсяги вантажних перевезень зростають нижче, ніж у базовому сценарії. Міжнародні пасажирські обсяги залишаються незмінними (стабільні протягом 2025–2026 рр.) до 2029 р. через відновлення авіасполучень після 2028 року. Обсяги міжміських та приміських пасажирських перевезень нижчі, ніж у базовому сценарії. 2. Вантажні тарифи зростають приблизно на 30% у серпні 2026 р., а після – на 60% від рівня інфляція. Тарифи на міжнародні, міжміські та приміські пасажирські перевезення залишаються незмінними. 3. Фінансування з бюджету – 100% компенсація витрат на міжміські пасажирські перевезення у 2026–2030 рр.

Базовий сценарій	Позитивний сценарій	Негативний сценарій
2029 р. та 50% у 2030 р. приміських пасажирських перевезень. 4. Зміни операційних витрат – ціни зростають відповідно до інфляції, скорочення персоналу – 2% та зростання зарплати на 10% на рік. 5. Зменшення капітальних вкладень через недостатнє фінансування. 6. Зміни боргового фінансування – списання 30% купонних виплат за єврооблігаціями, капіталізація решти відсотків, процентна ставка 8%, погашення основної суми 10% у 2030 році.	р. та 100% у 2030 р. приміських пасажирських перевезень. 4. Зміни операційних витрат – ціни зростають відповідно до інфляції, скорочення персоналу на 2% та зростання зарплати на 15% на рік. 5. Зростання капітальних вкладень до базового рівня на 23%. 6. Зміни боргового фінансування – списання 100% купонних виплат за єврооблігаціями, процентна ставка 7%, додаткове фінансування для погашення основної суми боргу – 10% у 2029 році та 10% у 2030 році.	4. Зміни операційних витрат – ціни зростають відповідно до інфляції, зменшення обсягів технічного обслуговування та ремонту, скорочення персоналу на 5% та збільшення зарплати на 6% на рік, скорочений робочий тиждень та простой. 5. Мінімальний рівень капітальних вкладень для підтримки діяльності. 6. Зміни боргового фінансування – реструктуризація без списання відсотків за єврооблігаціями, їх повна капіталізація, процентна ставка – 8,95%, прискорені виплати основної суми боргу (5% у 2029 р. та 25% у 2030 р.), зобов'язання не виконуються, що призводить до дефолту у 2029 році.

Джерело: припущення АТ «Укрзалізниця».

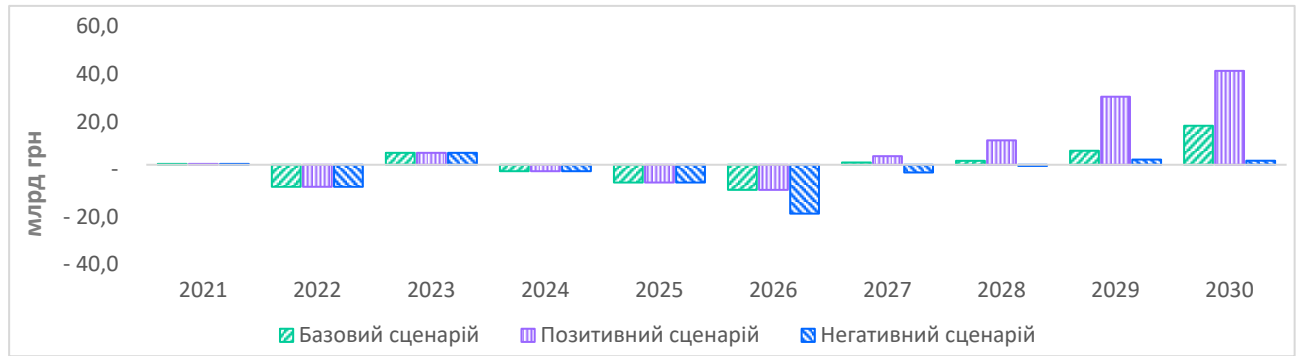
Фінансові показники АТ «Укрзалізниця» змодельовані з урахуванням щорічної індексації тарифів на вантажні перевезення та з урахуванням фінансування з бюджету на здійснення товариством залізничних пасажирських перевезень у внутрішньому сполученні протягом 2026–2030 років (міжміські – за всіма сценаріями та додатково приміські – за базовим та позитивним сценарієм починаючи з 2029 року).

Відповідно до чинної моделі ринку пасажирських залізничних перевезень АТ «Укрзалізниця» займає монопольне становище, водночас тарифи на здійснення таких перевезень у внутрішньому сполученні регулюються державою і доходи товариства за цим видом діяльності не забезпечують покриття пов'язаних з ними витрат. Тому цей сегмент потребує державної підтримки замовлення.

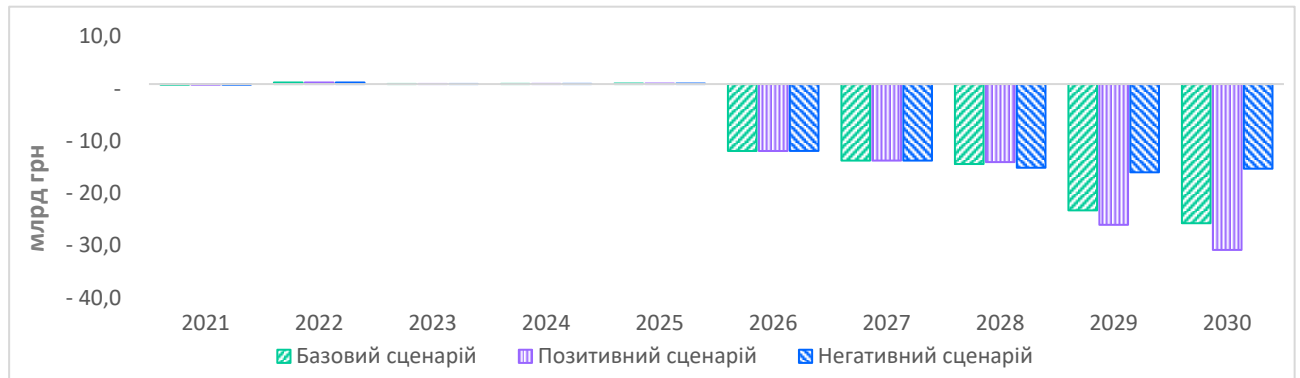
Так, згідно із постановою Кабінету Міністрів України від 18.02.2026 № 232 «Про реалізацію експериментального проекту щодо запровадження механізму державного замовлення на здійснення залізничних пасажирських перевезень у внутрішньому сполученні» планова річна вартість державного замовлення на здійснення АТ «Укрзалізниця» залізничних пасажирських перевезень у внутрішньому сполученні на 2026 рік становить 16,0 млрд гривень.

У сценаріях враховано, що капітальні витрати товариства будуть обмежені коштами, отриманими від операційної діяльності та державною підтримкою. Довгострокові інвестиції для заміни рухомого складу та модернізації залізничної мережі, щоб компанія могла працювати стабільно, потребують державної підтримки.

Боргове навантаження товариства відносно її доходів є високим. Прогнозується, що значні виплати за єврооблігаціями будуть реструктуризовані. Це залежатиме від результатів переговорів із кредиторами. У базовому та позитивному сценаріях передбачається, що результат цих переговорів буде більш сприятливим, ніж у негативному сценарії. Це є одним із ключових факторів, що впливають на ліквідність товариства.

Рисунок 20. АТ «Укрзалізниця»: прибуток до оподаткування

Очікується, що діяльність АТ «Укрзалізниця» у 2026 році буде збитковою за всіма сценаріями. У базовому та позитивному сценаріях товариство стане прибутковим з 2027 року, тоді як у негативному сценарії прибутковість буде досягнута лише з 2029 року. При цьому результати діяльності АТ «Укрзалізниця» у 2026–2030 роках значною мірою залежатимуть від розмірів державної підтримки на здійснення товариством залізничних пасажирських перевезень у внутрішньому сполученні.

Рисунок 21. АТ «Укрзалізниця»: очікувані чисті надходження / втрати бюджету

З урахуванням припущень АТ «Укрзалізниця», що податкові зобов'язання з податку на прибуток не виникатимуть у зв'язку з наявністю накопиченого податкового збитку на кінець 2025 року, а розмір дивідендів, які сплачуватимуться до бюджету за базовим та позитивним сценаріями у 2028–2030 роках, є значно нижчим за розмір державної підтримки товариства на здійснення залізничних пасажирських перевезень у внутрішньому сполученні, за всіма сценаріями очікуються чисті втрати бюджету у 2026–2030 роках.

Водночас стрес-тест моделлю не враховані втрати бюджету внаслідок фінансування з державного бюджету в межах лімітів державних капітальних вкладень в оновлення рухомого складу та інфраструктуру АТ «Укрзалізниця» відповідно до статті 10 Закону України «Про залізничний транспорт». Так, згідно із Законом України «Про Державний бюджет України на 2026 рік» передбачено фінансування на здійснення АТ «Укрзалізниця» капітальних витрат у сумі 6,5 млрд гривень.

АТ «Укрпошта»

Таблиця 21. Фінансові показники АТ «Укрпошта»

Назва показника	млрд гривень				
	2021 рік	2022 рік	2023 рік	2024 рік	2025 рік
Загальний дохід	11,5	10,5	11,9	13,4	13,4
EBITDA	0,7	-0,6	-0,1	0,5	0,5
Чистий прибуток	0,2	-1,3	-796,4	-0,4	-0,2
Всього активів	10,8	9,4	11,503,	11,5	26,5

Назва показника	2021 рік	2022 рік	2023 рік	2024 рік	2025 рік
Всього поточних активів	6,4	4,9	6,6	6,2	18,3
Всього зобов'язань	8,1	8,0	10,9	11,3	24,3
Всього поточних зобов'язань	7,0	6,9	9,6	10,0	21,3
Власний капітал	2,7	1,4	0,6	0,2	2,2

Джерело: фінансова звітність АТ «Укрпошта».

Таблиця 22. Фінансові індикатори АТ «Укрпошта»

Назва показника	2021 рік	2022 рік	2023 рік	2024 рік	2025 рік
Рентабельність					
Рентабельність операційного прибутку	0,02	-0,11	-0,07	-0,03	-0,03
Рентабельність чистого прибутку	0,02	-0,12	-0,07	-0,03	-0,02
Рентабельність активів	0,017	-0,13	-0,07	-0,04	-0,01
Рентабельність власного капіталу	0,069	-0,89	-1,28	-1,97	-0,09
Рентабельність витрат	1,02	0,90	0,93	0,97	0,97
Ліквідність					
Коефіцієнт поточної ліквідності	0,91	0,71	0,69	0,63	0,86
Коефіцієнт швидкої ліквідності	0,87	0,63	0,65	0,58	0,83
Дні обороту дебіторської заборгованості	13,09	11,49	17,51	17,78	14,66
Дні обороту кредиторської заборгованості	66,36	102,15	119,84	131,11	77,07
Платоспроможність					
Борг до активів	0,75	0,85	0,95	0,98	0,92
Борг до власного капіталу	3,02	5,63	17,45	53,89	11,00
Борг до EBITDA	12,34	-13,14	-76,28	24,00	48,27
Коефіцієнт покриття відсотків	1,76	-10,36	-4,84	-1,95	-1,63
Коефіцієнт грошового покриття відсотків	5,72	-5,29	-0,80	2,28	1,98
Коефіцієнт покриття боргу	0,51	-0,39	-0,08	0,24	0,14

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. Товариство повністю належить державі, функції акціонера виконує Мінрозвитку.

Діяльність АТ «Укрпошта» у 2025 році була збитковою, збиток становив 206,6 млн грн та зменшився порівняно із 2024 роком (413,2 млн грн).

Показник рентабельності власного капіталу покращився з -1,97 до -0,09, водночас його значення все ще залишається негативним. Однак це покращення відбулося через збільшення власного капіталу АТ «Укрпошта» на 2,2 млрд грн внаслідок переоцінки вартості основних засобів товариства станом на 01.10.2025.

Водночас показник рентабельності витрат залишається стабільним (0,97) та є нижчим від 1, тобто операційні витрати покриваються виручкою не у повному обсязі.

Ліквідність АТ «Укрпошта» у 2025 році порівняно із 2024 роком покращилася (коефіцієнт поточної ліквідності зріс з 0,63 до 0,86), проте поточні активи не покривають у повному обсязі короткострокові зобов'язання товариства.

Дні обороту кредиторської заборгованості у 2025 році порівняно із 2024 роком скоротилися майже вдвічі – з 131,1 до 77,1 днів, тобто товариство стало швидше розраховуватися з кредиторами. Дебіторська заборгованість товариства у 2025 році оберталася швидко (за 14,7 днів), що забезпечувало фінансування діяльності товариства.

Боргове навантаження АТ «Укрпошта» є надзвичайно високим – борг до активів у 2025 році становить 92%, тобто діяльність товариства у 2025 році на 92% фінансувалася

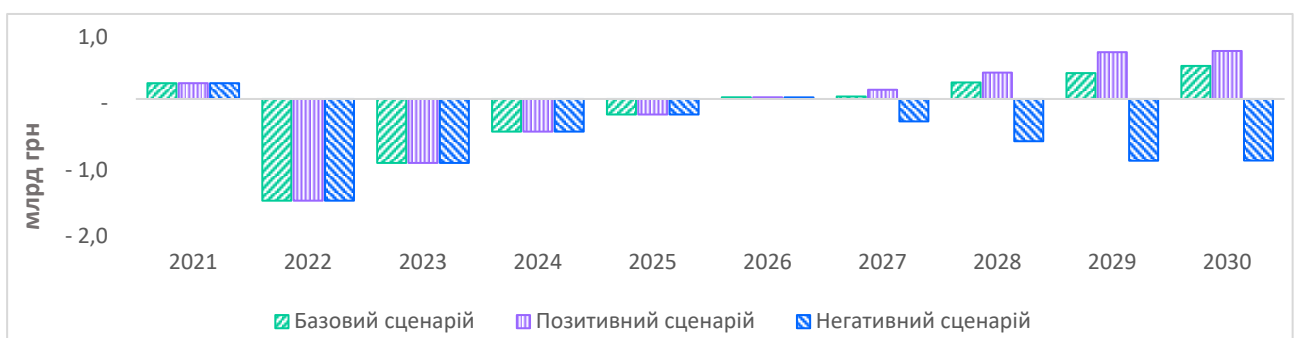
кредиторами. Однак завдяки збільшенню власного капіталу товариства цей показник покращився порівняно з попереднім роком.

Таблиця 23. Основні припущення для стрес-тестування АТ «Укрпошта»

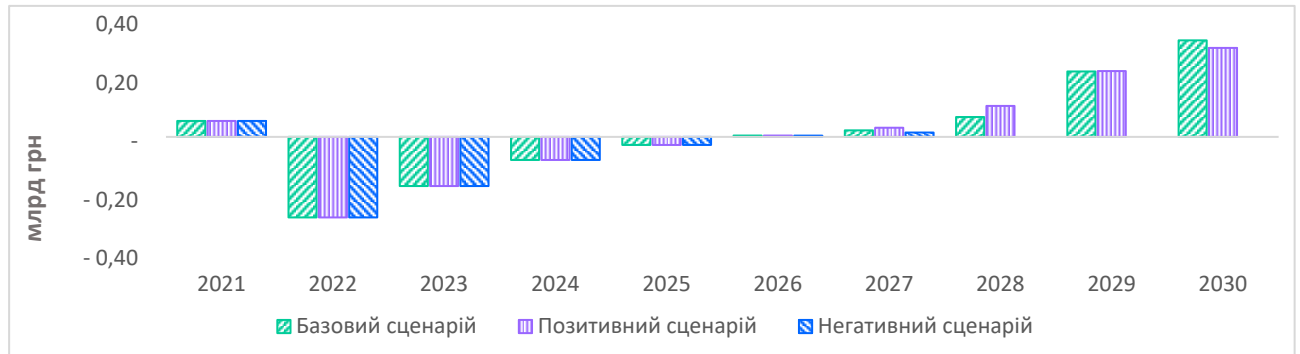
Базовий сценарій	Альтернативний сценарій	Негативний сценарій
1. Обсяги: посилки зростають на 15% на рік, листи зменшуються приблизно на 1% на рік, експорт зростає на 1,5% на рік, імпорт зростає на 8% на рік, платежі збільшуються приблизно на 5% на рік, пенсії зменшуються на 3% на рік. 2. Ціни: на посилки зростають приблизно на 7% на рік, на листи зростають на рівні інфляції, експортні ціни зростають на 3% на рік, імпортні ціни зростають на 5% на рік, вартість платежів зростає на 7,5% на рік, вартість пенсій зростає на рівні інфляції. 3. Фінансування з бюджету відсутнє. 4. Зміни операційних витрат – ціни зростають відповідно до інфляції. 5. Капітальні витрати згідно з пороговими значеннями капітальних витрат.	1. Обсяги: посилки зростають приблизно на 18% на рік, лист без змін, експорт зростає приблизно на 2% на рік, імпорт зростає на 10% на рік, платежі збільшуються на 5% на рік, пенсії зменшуються приблизно на 3% на рік. 2. Ціни: на посилки та на листи зростають на рівні інфляції, експортні ціни зростають на 5% на рік, імпортні ціни зростають на 7% на рік, вартість платежів зростає з інфляцією, вартість пенсій зростає з інфляцією. 3. Фінансування з бюджету відсутнє. 4. Зміни операційних витрат – ціни зростають відповідно до інфляції. 5. Капітальні витрати на початку вищі, ніж у базовому сценарії (пов'язані з придбанням банку), потім знижуються через менший вплив війни.	1. Обсяги: посилки зростають приблизно на 7% на рік, листи зменшуються приблизно на 1,5% на рік, експорт залишаються без змін, імпорт зростає на 4% на рік, платежі зростають на 1,5% на рік, пенсії зменшуються приблизно на 25% на рік. 2. Ціни: на посилки зростають приблизно на 5% на рік, на листи зростають приблизно на 5% на рік, експортні ціни зростають на 2% на рік, імпортні ціни зростають на 3% на рік, вартість платежів зростає приблизно на 5% на рік, вартість пенсій зростає приблизно на 5% на рік. 3. Фінансування з бюджету відсутнє. 4. Зміни операційних витрат – ціни зростають відповідно до інфляції. 5. Капітальні витрати нижчі, ніж за базовим сценарієм (вище мінімальних, необхідних для підтримки діяльності).

Джерело: припущення АТ «Укрпошта».

Рисунок 22. АТ «Укрпошта»: прибуток до оподаткування



Згідно з основними припущеннями АТ «Укрпошта», очікується, що за всіма сценаріями у 2026 році товариство працюватиме зі збитками. За базовим та позитивним сценаріями передбачається поліпшення фінансових показників товариства починаючи з 2027 року, тоді як за негативним сценарієм прогнозується зростання збитків.

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

З урахуванням прогнозів АТ «Укрпошта» щодо фінансових результатів діяльності у 2026–2030 роках очікується незначні чисті надходження до державного бюджету у 2027 році (від 15,0 до 30 млн грн залежно від сценарію), їх зростання продовж 2028–2030 років з 0,07 млрд грн до 0,3 млрд грн за базовим сценарієм та з 0,1 млрд грн до 0,3 млрд грн за позитивним сценарієм, тоді як за негативним сценарієм АТ «Укрпошта» не забезпечує чистих потоків до державного бюджету.

Чисті надходження до бюджету складаються з податків та дивідендів. У негативному сценарії, оскільки товариство зазнає збитків, податки та дивіденди не сплачуються. Незважаючи на те, що в позитивному сценарії досягається вищий прибуток, суми, що надходять до бюджету у 2030 році, є нижчими, ніж у базовому сценарії, оскільки передбачалося, що коефіцієнт виплати дивідендів буде нижчим.

ОСНОВНІ ФІСКАЛЬНІ РИЗИКИ, ПОВ'ЯЗАНІ З ДІЯЛЬНІСТЮ ДЕРЖАВНИХ ПІДПРИЄМСТВ

1. Ризик дефолту державних підприємств та виконання державою гарантійних зобов'язань

Держава виступає гарантом за міжнародними та внутрішніми кредитами державних підприємств (у 2025 році державним підприємствам надані державні гарантії на 60,37 млрд гривень).

У сукупності операційна ефективність діяльності державних підприємств зростає повільніше, ніж накопичуються боргові зобов'язання. Високе агреговане значення коефіцієнта фінансового левериджу (на рівні близько 8) вказує на погіршення здатності державних підприємств обслуговувати свій борг за рахунок внутрішньо згенерованих коштів та, у разі їх неспроможності самостійно повертати кредити та відмови комерційних банків або міжнародних фінансових організацій (МФО) рефінансувати кредити, відбудеться матеріалізація умовних зобов'язань, що призведе до необхідності здійснення виплат напряму з державного бюджету.

2. Ризик низьких виплат державними підприємствами дивідендів (частини чистого прибутку) до бюджету та необхідності фінансування з бюджету державних підприємств.

Незважаючи на відновлення сукупної прибутковості державних підприємств, чистий прибуток, що генерується ними, залишається низьким – лише 6% від доходів, які вони отримують, а рентабельність власного капіталу становить 7%, відповідно сума прибутку, доступна для розподілу на користь держави, залишається низькою. Водночас є відмінності між державними підприємствами та прибутками, які вони генерують, є такі, що здатні отримувати значно більші прибутки порівняно з іншими підприємствами.

Значні обсяги надходжень дивідендів до державного бюджету забезпечує найбільший державний комерційний банк України – АТ КБ «ПриватБанк», при цьому рішення банку про значні правочини можуть призвести до зміни рівня прибутку, який планується отримати, та відповідно до зміни розміру сплати дивідендів до державного бюджету.

Водночас на державні банки не поширюються вимоги Державної дивідендної політики щодо визначення розміру дивідендів, що також ускладнює прогнозованість цього платежу та створює додаткові ризики для державного бюджету.

Також варто зазначити про нещодавні зміни до законодавства, які дозволяють державним підприємствам енергетичного сектору вираховувати з чистого прибутку суми, необхідні для фінансування капітальних витрат, до визначення частки прибутку, що підлягає сплаті до бюджету, що ще більше зменшує суми виплат дивідендів на користь держави. На 2026 рік дія цих норм була призупинена Законом України «Про Державний бюджет України на 2026 рік», що означає, що у 2026 році від цих суб'єктів господарювання можна очікувати більших дивідендів. Однак невизначеність щодо майбутніх періодів означає, що ризик зниження надходжень дивідендів до бюджету в майбутньому все ще залишається.

При цьому Уряд України може ухвалювати спеціальні рішення про зниження базового розміру виплати дивідендів на користь держави для підприємств, визначених цими рішеннями, що також призводить до зменшення суми виплат дивідендів на користь держави.

3. Фіскальні ризики, пов'язані з квазіфіскальною діяльністю державних підприємств.

Покладання на державні підприємства спеціальних обов'язків, у разі якщо держава не компенсує ПСО вчасно або компенсація ПСО не передбачена законом, призведе до того, що державні підприємства зазнаватимуть збитків та втрачатимуть власний капітал, не генеруватимуть достатніх грошових коштів для покриття своїх витрат, не зможуть виконувати свої зобов'язання та накопичуватимуть борг.

Ключовими ризиками, пов'язаними з квазіфіскальними операціями державних підприємств є:

- приховані бюджетні зобов'язання – держава фактично здійснює соціальні видатки через державні підприємства без безпосереднього відображення цього у показниках бюджету;

- погіршення фінансового стану державних підприємств – зниження рентабельності, погіршення ліквідності та збільшення боргового навантаження. Це є наслідком покладання спеціальних обов'язків на державні підприємства, що призводить до підвищення фіскального ризику, а також до зменшення бюджетних надходжень у вигляді податків, дивідендів та інших платежів;

- ризик необхідності капіталізації державних підприємств у майбутньому — у разі нестачі коштів держава буде змушена надавати позики або гарантії, або ж можуть настати гарантійні випадки за існуючими гарантіями, збільшувати статутний капітал та компенсувати збитки за рахунок бюджету;

- інвестиційний ризик – ПСО можуть зменшити інвестиційний потенціал державних підприємств, які спрямовують ресурси на соціальні функції замість модернізації, ремонту інфраструктури та розвитку виробництва, збільшуючи ризик нестачі коштів, обмежуючи їх можливості до модернізації виробництва та формуючи потенційні майбутні бюджетні зобов'язання держави. Для деяких підприємств це навантаження може бути перекладено на споживачів через підвищення тарифів.

У 2026 році прогнозується зростання квазіфіскальних операцій державних підприємств у секторі енергетики майже на 100 млрд грн порівняно з 2025 роком, що свідчить про суттєве підвищення прихованого фіскального навантаження на державні підприємства, насамперед через зростання витрат на підтримку населення та енергосистеми.

НАК «Нафтогаз України» (постачання газу населенню та теплогенеруючим компаніям за регульованими цінами) – зберігається висока залежність від державного регулювання цін на газ. Рівень квазіфіскального навантаження на компанію у 2025 році був значно нижчим ніж у 2023–2024 роках внаслідок реалізації у 2025 році природного газу переважно власного видобутку та отримання компанією фінансування з державного бюджету у сумі 8,4 млрд гривень.

АТ «НАЕК «Енергоатом» (забезпечення доступності електроенергії для населення) – обсяг квазіфіскальних операцій щороку стабільно зростає та є найбільшим джерелом

квазіфіскального навантаження з усіх державних підприємств. Отже, на АТ «НАЕК «Енергоатом» покладено основний фінансовий тягар стримування тарифів для населення.

У 2026 році навантаження також збільшується через ПСО щодо забезпечення технологічних потреб оператора системи передачі (НЕК «Укренерго»).

ПрАТ «Укргідроенерго» (забезпечення доступності електроенергії для населення) – показники є відносно стабільними.

НЕК «Укренерго» (компенсація виробництва електроенергії з ВДЕ, покриття витрат постачальника «останньої надії») – спостерігається висока волатильність, що зумовлена коливаннями ринкової ціни на електроенергію та обсягів виробництва з відновлюваних джерел енергії (ВДЕ). Існує ризик дефіциту коштів у оператора системи передачі, збільшення тарифного навантаження та накопичення заборгованості перед виробниками енергії з ВДЕ.

АТ «Укрзалізниця» (соціальні пасажирські перевезення) – з урахуванням державної підтримки у 2025 та 2026 роках обсяг квазіфіскальних операцій скоротився порівняно із 2023–2024 роками. Так, у 2025 році товариству було виділено кошти з резервного фонду державного бюджету на здійснення пасажирських перевезень у прифронтових територіях, а у 2026 році розпочато державне замовлення пасажирських залізничних перевезень. Водночас зберігається проблема перехресного субсидування пасажирських перевезень за рахунок вантажних.

4. Ризик пошкодження та руйнування інфраструктури.

Триваючі атаки внаслідок війни призводять до пошкодження та руйнування інфраструктури. Ключову інфраструктуру потрібно відремонтувати або замінити, проте державні підприємства в цілому мають обмежені можливості залучення фінансування для цього. Без такої інфраструктури здатність державних підприємств до функціонування може бути обмежена, що негативно вплине на їхню прибутковість, а також на економіку в цілому та умови життя населення.

Враховуючи вказане, необхідними умовами для мінімізації фіскальних ризиків, пов'язаних із діяльністю державних підприємств, є:

закінчення бойових дій на території України;

реформа корпоративного управління – продовження зміцнення корпоративного управління в державних підприємствах, що сприятиме раціональному фінансовому управлінню та покращенню результатів діяльності державних підприємств, та впровадження нових політик та ефективних реформ у сфері управління державною власністю;

прискорення прозорого процесу приватизації, реструктуризації та ліквідації державних підприємств, які не працюють, демонструють незадовільні фінансові результати діяльності, які недоцільно залишати у власності держави;

вирішення питань заборгованості державних підприємств, підвищення рівня розрахункової дисципліни та погашення боргів державними підприємствами у відповідних сферах;

забезпечення своєчасного перерахування державними підприємствами до бюджету податкових та неподаткових надходжень, своєчасних виплат за кредитами (у тому числі одержаних під державні гарантії);

забезпечення прозорості та підзвітності державних підприємств (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

Починаючи з 2024 року мало місце перевиконання річного планового показника надходжень до загального фонду державного бюджету від приватизації державного майна. Зокрема, у 2024 році надходження до загального фонду державного бюджету від приватизації державного майна у 2,5 рази перевищили річні планові показники. Також за підсумками 2025 року при запланованому показнику надходжень від приватизації державного майна у сумі 3,2 млрд грн виконання цього показника становило 3,4 млрд грн або 106,0 % річного плану.

У 2025 році зазначені надходження, за даними Фонду державного майна (далі - Фонд), забезпечені за рахунок продажу на аукціоні 1 об'єкта великої приватизації та продажу об'єктів малої приватизації, зокрема:

- 100% акцій ДАТ «Будівельна компанія «Укрбуд» у сумі 805,0 млн грн (об'єкт великої приватизації);

- АТ «Завод «КВАНТ» у сумі 401,5 млн грн;

- ЄМК ДП «Енергосталь» у сумі 209,1 млн грн;

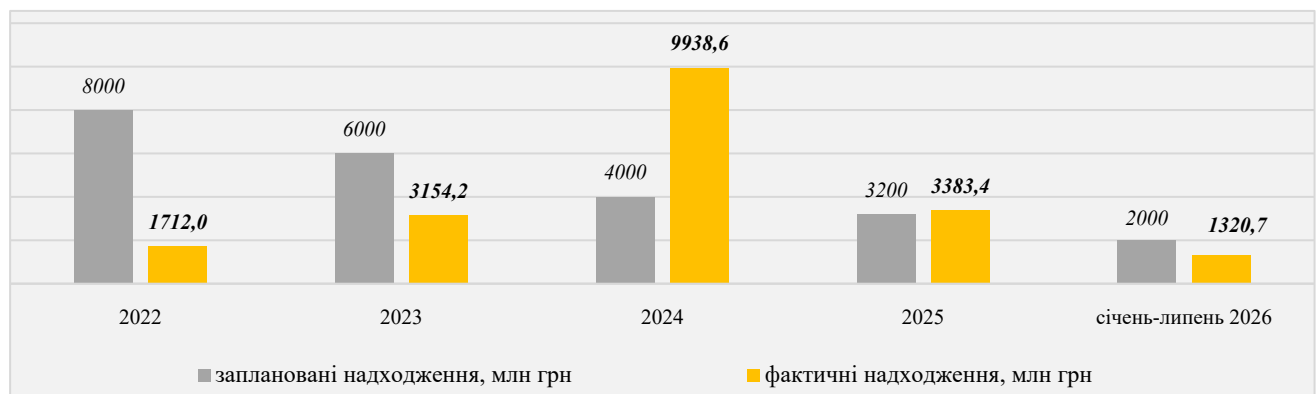
- ПрАТ «Львівський лікєро-горілочний завод» у сумі 176,8 млн грн;

- ДП «Житомирський лікєро-горілочний завод» у сумі 137,5 млн гривень.

Відповідно до Закону України «Про Державний бюджет України на 2026 рік» плановий показник надходжень до державного бюджету коштів від приватизації державного майна встановлено у розмірі 2,0 млрд гривень. За січень – липень 2026 року фактично до загального фонду від приватизації державного майна (від продажу об'єктів малої приватизації) надійшло 1,3 млрд грн, що у 1,5 рази більше запланованих показників на цей період (або 66 % плану на рік).

Динаміку надходжень до загального фонду державного бюджету від приватизації об'єктів державної власності за 2022–2026 роки наведено на графіку нижче.

Надходження до загального фонду державного бюджету від приватизації об'єктів державної власності у 2022–2026 роках



Джерело: звіти Державної казначейської служби України

Наказом Фонду від 04.01.2022 № 1 (зі змінами) затверджено переліки об'єктів малої приватизації, що підлягають приватизації, до яких станом на 17.08.2026 включено 1211 об'єктів.

За оперативними даними Фонду за перше півріччя 2026 року Фонд успішно провів 167 приватизаційних аукціонів, ключовою особливістю яких став високий рівень конкуренції.

Загалом участь у торгах взяли 514 учасників, що свідчить про значний інтерес бізнесу до державних активів. У середньому за кожен лот змагалися три учасники, а конкуренція забезпечила суттєве зростання вартості об'єктів. Загалом ціна приватизованих активів збільшувалася понад в два рази порівняно зі стартовою.

Абсолютний рекордсмен продажу – єдиний майновий комплекс ДП «Науково-дослідний інститут «Оріон» у місті Київ, за який змагалися 11 учасників. Його продали за 381 млн грн, при цьому під час торгів ціна зросла майже у 9 разів.

Незважаючи на позитивну тенденцію щодо надходжень від приватизації до загального фонду державного бюджету, яка складалася у 2024-2025 роках та у січні-липні 2026 року, електронні аукціони з продажу об'єктів великої приватизації, а саме: державного пакета акцій АТ «Одеський припортовий завод» оголошений Фондом на 25.11.2025 (стартова ціна продажу 4 448,523 млн грн), та з продажу державного пакета акцій АТ «Сумихімпром», оголошений Фондом на 13.01.2026 (стартова ціна продажу 1 088,081 млн грн), не відбулися у зв'язку з відсутністю заяв на участь в аукціоні від потенційних покупців.

Крім того, 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.

Перелік об'єктів великої приватизації державної власності затверджено розпорядженням Кабінету Міністрів України від 16.01.2019 № 36-р (зі змінами), до якого станом на 17.08.2026 включено 25 об'єктів (у тому числі 6 об'єктів, реалізація яких здійснюється з урахуванням особливостей, встановлених частиною третьою статті 5¹ Закону України «Про санкції»), з яких завершено приватизацію 4 об'єктів, а саме: АТ «Об'єднана гірничо-хімічна компанія», АТ «Перший київський машинобудівний завод», ДП «Готель «Україна», ДАТ «Будівельна компанія «Укрбуд».

З метою виставлення на повторний продаж Кабінет Міністрів України розпорядженнями від 08.07.2026 № 676-р «Питання продажу пакета акцій акціонерного товариства «Сумихімпром» на електронному аукціоні з умовами» та від 15.07.2026 № 698-р «Питання продажу пакета акцій акціонерного товариства «Одеський припортовий завод» на електронному аукціоні з умовами» затвердив умови та стартові ціни продажу:

- державного пакета акцій у розмірі 99,9952 % у статутному капіталі АТ «Сумихімпром» (стартова ціна продажу 1005,020 млн грн, аукціон оголошено на 13.10.2026);

- державного пакета акцій у розмірі 99,5667 % у статутному капіталі АТ «Одеський припортовий завод» (стартова ціна продажу 4308,275 млн грн, аукціон оголошено на 19.10.2026).

З метою реалізації зазначених розпоряджень Фонд продовжує підготовку таких об'єктів великої приватизації до продажу та завершує розпочаті процеси приватизації.

Отже, у поточному та наступних роках виконання в повному обсязі планів надходження до загального фонду державного бюджету коштів від приватизації державного майна буде залежати в значній мірі від результатів реалізації вищевказаних об'єктів на електронних аукціонах.

За прогнозами Фонду, надходження у 2027 році до загального фонду державного бюджету коштів від приватизації державного майна плануються на рівні прогнозних показників 2026 року у сумі 2,0 млрд грн (з урахуванням надходжень коштів від продажу об'єктів великої приватизації).

За інформацією Фонду, формування переліків об'єктів, що підлягають приватизації у 2027 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».

Разом з тим, ціна продажу об'єктів приватизації буде залежати від результатів конкурентних торгів (аукціонів), стартової ціни, яка базується на балансовій або оціночній

вартості, а також попиту, регіонального розташування, технічного стану, типу майна та конкуренції серед покупців (чим більше учасників, тим вища ціна продажу об'єкту приватизації).

З огляду на вищевказане, зміна динаміки надходження в 2026 та 2027 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 2027 році є:

- розроблення Фондом п'ятирічного плану великої та малої приватизації всіх підприємств, господарських товариств з корпоративними правами держави, в якому визначити конкретні підприємства, корпоративні права держави, що повинні бути приватизовані через електронну торгову систему в межах кожного календарного року;
- розширення пропозицій для інвесторів завдяки новим об'єктам як великої, так і малої приватизації;
- проведення торгів виключно через електронну торгову систему для унеможливлення корупційних ризиків та забезпечення максимальної конкуренції;
- надання потенційним покупцям повного та безперешкодного доступу до всієї фінансової та юридичної документації про об'єкт;
- проведення міжнародних та всеукраїнських комунікаційних заходів щодо залучення до приватизації більшого кола інвесторів та продовження співпраці з міжнародними партнерами;
- оновлення правовстановлюючих документів, присвоєння адрес, виготовлення технічної документації та реєстрації права власності більшості об'єктів приватизації;
- відновлення бухгалтерського обліку та первинної документації підприємств, які тривалий час не здійснювали господарської діяльності;
- вдосконалення законодавства про приватизацію;
- закінчення військових дій та початок відбудови України.

ФІСКАЛЬНІ РИЗИКИ, ПОВ'ЯЗАНІ ІЗ ПРИЙНЯТТЯМ СУДОВИХ РІШЕНЬ

Відповідно до інформації Міністерства юстиції України станом на 01.07.2026 існує потреба у захисті прав та інтересів держави України у 96 справах (на 32 справи більше порівняно із аналогічним періодом минулого року), які розглядаються/розглядатимуться у 2026 році у закордонних юрисдикційних органах за участю іноземного суб'єкта та держави України.

У наступному році існує висока ймовірність настання фінансових ризиків, пов'язаних із визнанням України такою, що порушила права іноземних інвесторів нормативно визначені в міждержавних угодах про взаємний захист інвестицій, виникненням спорів за претензіями іноземних інвесторів до України та справ за позовами іноземних суб'єктів до держави України у провадженнях закордонних юрисдикційних органів. До вказаного може призвести формування державної політики, яка порушує права іноземних інвесторів, нормативно визначених в міждержавних угодах про взаємний захист інвестицій.

Так, на даний час загальна сума позовних вимог іноземних суб'єктів до держави України становить понад 600 млрд гривень. Крім того, загальна сума заявлених іноземними суб'єктами до держави України претензійних вимог становить понад 60 млрд гривень. Загальна сума позовних вимог України до іноземних суб'єктів становить понад 18 млрд гривень.

Також нараховується 22 інвестиційні спори за претензією іноземних інвесторів до держави України з нормативно визначеним 6-місячним строком їх врегулювання на досудовій стадії. Майже в усіх спорах строк досудового врегулювання сплив, а тому найближчим часом

очікується подання заявниками запитів про арбітражний розгляд спорів до відповідних закордонних юрисдикційних органів.

Вказана кількість спорів і справ з високою вірогідністю з кожним роком буде збільшуватись.

В умовах воєнного стану надзвичайно важливим є забезпечення належного захисту прав та інтересів України під час розгляду в закордонних юрисдикційних органах справ з огляду на те, що в провадженні Мін'юсту є низка резонансних та політично вагомих справ, протилежною стороною яких прямо чи опосередковано є держава-агресор – російська федерація та/або її суб'єкти в якості «alter ego», зокрема:

- справа за позовом державної корпорації розвитку «ВЭБ.РФ» до держави Україна (сума позовних вимог 3,2 млрд доларів США та 4% річних за ставкою LIBOR, що нараховуються до моменту фактичного погашення суми позову в повному обсязі);

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

- справа за позовом компанії «Enwell Energy plc» (Сполучене Королівство Великої Британії і Північної Ірландії) до держави Україна (сума позовних вимог не менше 750 млн дол. США);

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

- справа за позовом компанії «Smart Energy B.V.» та ПрАТ «Укргазвидобуток» до держави Україна (сума позовних вимог не менше 250 млн дол. США);

- справа за позовом ВАТ «Татнефть» до держави Україна (сума позовних вимог близько 172 млн дол. США);

- справа за позовом компанії «CTF Holdings S.A.» до держави Україна (пов'язується з Михайлом Фрідманом) (сума позовних вимог не менше 160 млн дол. США);

- справа за позовом компанії «AEROC Investment Deutschland GmbH» (Німеччина) до держави Україна (сума позовних вимог більше 100 млн євро).

Крім того, внаслідок повномасштабної збройної агресії російської федерації проти України та системного застосування санкційних механізмів, передбачених Законом України «Про санкції» та Законом України «Про основні засади примусового вилучення в Україні об'єктів права власності Російської Федерації та її резидентів», очікується суттєве збільшення кількості інвестиційних позовів проти України. Очікувана хвиля звернень резидентів російської федерації до міжнародних юрисдикційних органів починаючи з 2026 року зумовить суттєве збільшення обсягу справ.

Також, у 2027 році існує висока ймовірність настання фінансових ризиків, пов'язаних із дефіцитом фінансування заходів (послуг юридичних радників) із врегулювання спорів та юридичного представництва у справах за позовами іноземних суб'єктів до України та за позовами України до іноземних суб'єктів, наслідком чого є ухвалення рішень проти України, що може призвести до додаткових витрат державного бюджету у розмірі більше сотні мільярдів гривень. До основних чинників, які можуть спричинити настання такого ризику належать, зокрема встановлення граничної суми видатків на вказану потребу, яка значного нижче оголошеної потреби, поява нових спорів/справ, зростання курсу гривні по відношенню до іноземних валют.

Відповідно до інформації Міністерства юстиції України окремим аспектом є стягнення дебіторської заборгованості, завданої іноземними суб'єктами Міністерству оборони України. За висновком Рахункової палати України про результати аналізу річного звіту про виконання Закону України «Про Державний бюджет України на 2025 рік», ця заборгованість сягнула 472,6 млрд грн (з яких 75,7 млрд грн — прострочена). Відсутність фінансування міжнародних спорів позбавляє Україну можливості примусово стягувати ці активи. Ситуація ускладнюється

наближенням строків позовної давності. Відсутність бюджетних асигнувань на закупівлю послуг юридичних радників (зокрема для ініціювання процесів у Швейцарському арбітражному центрі) призведе до безповоротного пропущення цих строків. Як наслідок, держава втратить можливість повернути до бюджету значні суми коштів: понад 232,1 млн дол. США (разом із додатковими вимогами та нарахуванням 5% річних з березня 2022 року), 155,7 млн євро (з урахуванням судових витрат у розмірі сотень тисяч євро), 51 647 швейцарських франків та 535 189 грн, що означатиме прямі збитки обороноздатності країни.

У 2026 році за даними Міністерства юстиції України дефіцит фінансування на закупівлю юридичного представництва по 62 справам становить близько 1 млн гривень.

Відсутність достатнього фінансування на закупівлю кваліфікованого юридичного представництва може призвести до таких наслідків:

- перенесення видатків сформує кумулятивний ефект заборгованості, що посилиться інфляцією та девальвацією гривні. Оскільки контракти з іноземними радниками та арбітражні збори номіновані у валюті, знецінення національної валюти автоматично збільшить дефіцит бюджету. Відсутність фінансування унеможливить стягнення дебіторської заборгованості на користь Міноборони, позбавляючи бюджет значних надходжень, а винесення рішень проти України призведе до прямих збитків та арешту державного майна за кордоном;

- несвоєчасна оплата послуг змусить юридичних радників припинити співпрацю, що зумовить додаткові витрати часу та коштів на залучення і ознайомлення нових юридичних радників із матеріалами справ. Вимушена зміна радників під час розгляду справ та відсутність кваліфікованого захисту суттєво послабить позицію держави, позбавляючи її можливості ефективно ініціювати позовну роботу та забезпечувати захист інтересів у закордонних юрисдикціях;

- програні судові процеси та невиконання міжнародних зобов'язань негативно вплинуть на статус України, що обмежить доступ до міжнародних фінансових інструментів запозичення та ускладнить залучення зовнішніх коштів у майбутньому.

Також недостатнє фінансування з державного бюджету для покриття витрат на оплату послуг юридичних радників для забезпечення інтересів держави у Європейському суді з прав людини (далі – ЄСПЛ) може призвести до обмеження доступу до необхідних послуг юридичних радників та необхідності пошуку менш якісних та кваліфікованих альтернатив, що також негативно позначиться на належному представництві інтересів держави у ЄСПЛ.

Крім того, у наступному році існує висока ймовірність настання фіскальних ризиків, пов'язаних із потребою додаткового фінансування для погашення заборгованості за рішеннями закордонних юрисдикційних органів прийнятих проти України (проведення виплат незапланованих платежів відповідно до рішень закордонних юрисдикційних органів), що може призвести до додаткових витрат державного бюджету у розмірі більше сотні мільярдів гривень. До основних факторів, які можуть спричинити настання такого ризику належать, зокрема несвоєчасна оплата основної суми заборгованості, на яку нараховуються відсотки до моменту її погашення, поява нових рішень проти України, зростання курсу гривні по відношенню до іноземних валют.

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.

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.

ЄСПЛ майже кожного тижня виносить рішення у справах проти України і передбачити точну кількість рішень, які ЄСПЛ винесе до кінця поточного року та у наступному році у справах проти України, а також точну суму коштів, яку Україна матиме сплатити на виконання таких рішень, неможливо.

Так, у 2025 році з державного бюджету виплати грошових сум за рішеннями ЄСПЛ, прийнятими проти держави Україна (було винесено 164 рішення), та здійснення платежів, що пов'язані з вжиттям заходів з виконання рішень ЄСПЛ, становили 183,8 млн гривень. Всі рішення ЄСПЛ у справах проти України в частині виплати відшкодування, визначеного у рішенні (в тому числі за минулі роки), були виконані.

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 СМ/Іnf/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 2027 році 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 несвоєчасною 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:

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;

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;

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 України 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;

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

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

ФІСКАЛЬНІ РИЗИКИ, ПОВ'ЯЗАНІ ІЗ СОЦІАЛЬНОЮ СФЕРОЮ

Незважаючи на пріоритетне спрямування бюджетних коштів на оборону і безпеку, в умовах надзвичайних викликів, що постали під час війни, своєчасне фінансування соціальної підтримки залишається важливою складовою забезпечення безбар'єрності для громадян України. При цьому, завдяки багаторічній співпраці з міжнародними партнерами Україні вдається підтримувати основні соціальні стандарти і полегшувати наслідки війни для більшості населення.

Так, у I півріччі 2026 року профінансовано соціальні видатки Міністерства соціальної політики, сім'ї та єдності у обсязі 218,4 млрд грн, зокрема за такими напрямками:

фінансове забезпечення виплати пенсій, надбавок та підвищень до пенсій, призначених за пенсійними програмами Пенсійного фонду – 123,9 млрд грн;

соціальний захист громадян, які потрапили у складні життєві обставини – 47,2 млрд грн;

надання пільг і житлових субсидій громадянам – 23,4 млрд грн;

соціальний захист дітей та сім'ї – 19,4 млрд грн;

соціальний захист осіб з інвалідністю 4,5 млрд гривень.

Разом з цим, за інформацією Міністерства соціальної політики України у 2026 році у зазначеній сфері 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. Показник надходжень частини єдиного внеску на загальнообов'язкове державне соціальне страхування (далі – ЄСВ) від фонду оплати праці найманих працівників за шість місяців 2026 року виконано на 94,7 % (-11,9 млрд грн) до запланованих;

недосягненням запланованих темпів росту фонду оплати праці;

несплатою поточних платежів та зростанням заборгованості зі сплати ЄСВ та відшкодування пільгових пенсій.

Крім вказаних вище фіскальних ризиків, також існує висока ймовірність зростання у 2026 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 01.08.2026 заборгованість з виплати пенсій (щомісячного довічного грошового утримання суддям у відставці), нарахованих відповідно до рішень суду за минулий час до дати набрання рішенням суду законної сили, та виплата перерахованих пенсій за рішеннями суду становить 100,0 млрд гривень;

зростанням обсягу пенсійних виплат (доплат/пенсій) внаслідок ухвалення судових рішень щодо виплати особам, які мають право звернутися до суду, доплат/пенсій у раніше встановлених розмірах, ніж передбачені статтями 29 та 30 Закону України «Про Державний бюджет України на 2026 рік»;

поновленням виплат соціальних пільг на оплату житлово-комунальних послуг, передбачених пунктом 6 частини першої статті 6 Закону України від 24.03.1998 № 203/98-ВР «Про статус ветеранів військової служби, ветеранів органів внутрішніх справ, ветеранів Національної поліції і деяких інших осіб та їх соціальний захист» внаслідок ухвалення судових рішень, незважаючи на умови, встановлені пунктом 6 Прикінцевих положень Закону України від 03.12.2025 № 4695-IX «Про Державний бюджет України на 2026 рік». За наявною у Пенсійному фонді України інформацією станом на 01.01.2026 на розгляді в судах вже перебуває 1742 судові справи, при цьому Верховний Суд рішенням від 11.02.2026 у справі № 440/11441/25 задовольнив вимоги позивача та зобов'язав поновити йому виплату таких соціальних пільг;

проведенням перерахунку щомісячного довічного грошового утримання суддям у відставці відповідно до прийнятого Закону України від 09.06.2026 № 4905-IX «Про внесення змін до Закону України «Про судоустрій і статус суддів» та Закону України «Про Вищу раду правосуддя» щодо удосконалення декларацій доброчесності судді та родинних зв'язків судді».

Також у соціальній сфері серйозні виклики створюють демографічні зміни та дисбаланси на ринку праці, які стають дедалі помітнішими та глибшими з кожним роком від початку повномасштабного вторгнення російської федерації.

Основними дестабілізуючими факторами, що безпосередньо пов'язані із продовженням збройної агресії російської федерації, є загибель та каліцтво військовослужбовців та невійськових, зменшення народжуваності, зростання смертності, продовження міграційних тенденцій, зумовлених інтенсивними російськими атаками, руйнуваннями інфраструктури, зокрема енергетичної, що робить умови проживання в окремих регіонах непридатними та стимулює виїзд сімей, в тому числі за кордон. За даними ООН українських біженців у всьому світі станом на 30.06.2026 було зафіксовано - 5,687 млн осіб (5,159 млн біженців зафіксовано в Європі, 0,527 млн - за межами Європи).

Водночас з метою поліпшення даної ситуації було вжито наступні заходи, а саме:

стимулювання працевлаштування внутрішньо переміщених осіб (далі – ВПО): виплата роботодавцям компенсації витрат на оплату праці у розмірі мінімальної заробітної плати (з січня 2026 року становить 8 647 грн) протягом 3-х місяців (для осіб з інвалідністю протягом 6-ти місяців);

залучення осіб, які тимчасово втратили роботу, до виконання суспільно корисних робіт із відновлення країни («Армія відновлення»);

масштабування урядових програм грантової підтримки, зокрема продовження реалізації грантових програм «Власна справа», гранти для ветеранів, гранти на переробку, сади та теплиці. Це забезпечило фінансову основу для започаткування бізнесу та створення нових робочих місць, сприяючи поверненню людей до праці;

впровадження інклюзивних проєктів: з серпня 2024 року діє спільна програма ПРООН та Нідерландів із підготовки осіб з інвалідністю (зокрема постраждалих від мін) до використання БПЛА та аналізу зображень для цілей гуманітарного розмінування;

масштабна перекваліфікація: реалізація програм безоплатного навчання для жінок та ветеранів (зокрема проєкт «Reskilling Ukraine») для їх залучення у сфери транспорту, будівництва та енергетики;

ветеранське підприємництво: Концепція Державної цільової програми з підтримки ветеранського підприємництва на 2026-2028 роки закладає фундамент для довгострокової економічної інтеграції ветеранів;

забезпечення енергетичної стійкості та автоматизації шляхом пріоритетного фінансування децентралізованої генерації через Фонд енергетичної підтримки для стримування «енергетичної» міграції та надання грантів на автоматизацію виробництв для зменшення залежності від дефіцитної ручної праці;

розроблено і запущено програму «Точка опори», яка дозволяє підприємцям, які зазнали сильних обстрілів і змушені звільняти людей через призупинення бізнесу, отримати фінансову підтримку на оплату заробітних плат для персоналу, щоб зберегти робочі місця (постанова Уряду від 01.04.2026 № 449 «Деякі питання надання роботодавцям державної підтримки у період простою працівника або призупинення з працівником дії трудового договору “Точка опори”»);

розроблено і запущено програму «Досвід має значення» щодо сприяння працевлаштуванню осіб дорослого віку (постанова Уряду від 01.04.2026 № 420 «Про затвердження Порядку здійснення заходів щодо сприяння працевлаштуванню осіб дорослого віку “Досвід має значення”»);

розроблено і запущено програму менторства для молодих підприємців (18–25 років) (постанова Уряду від 01.04.2026 № 472 «Про затвердження Порядку надання менторської підтримки молодим підприємцям»);

запроваджено експериментальний проєкт щодо надання державної підтримки на підготовку та професійний розвиток кадрів для потреб оборонно-промислового комплексу та інших пріоритетних галузей економіки (постанова Уряду від 01.04.2026 № 452). У межах цього проєкту держава надаватиме підтримку у двох формах: як грант для потенційних працівників та як компенсацію роботодавцям, які інвестують у підготовку кадрів.

В цілому всі ці заходи стабілізують поточну ситуацію та зробили можливим повернення бізнесу та людей до праці.

У 2027 році за оцінками Міністерства соціальної політики України існує висока імовірність настання фіскальних ризиків, пов'язаних із:

- зменшенням надходжень сум ЄСВ, розподілених на загальнообов'язкове державне пенсійне страхування, коштів, адміністрування яких забезпечується органами Пенсійного фонду України, внаслідок зниження рівня платоспроможності підприємств, установ, організацій у частині сплати обов'язкових страхових платежів, зменшення доходів у зв'язку із припиненням діяльності підприємств, установ, організацій, та зменшення чисельності найманих працівників;

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

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

- зростання обсягу видатків на пенсійні виплати у зв'язку із прийняттям судових рішень з питань пенсійного забезпечення (кількість таких рішень з кожним роком збільшується та відповідно зростає заборгованість із здійснення таких виплат за рахунок коштів державного бюджету);

- зростанням обсягу пенсійних виплат (доплат/пенсій) внаслідок ухвалення судових рішень щодо виплати особам, які мають право звернутися до суду, доплат/пенсій у раніше встановлених розмірах, ніж передбачені статтями 29 та 30 Закону України «Про Державний бюджет України на 2026 рік»;

- поновленням виплат соціальних пільг на оплату житлово-комунальних послуг, передбачених пунктом 6 частини першої статті 6 Закону України від 24.03.1998 № 203/98-ВР «Про статус ветеранів військової служби, ветеранів органів внутрішніх справ, ветеранів Національної поліції і деяких інших осіб та їх соціальний захист» внаслідок ухвалення судових рішень, незважаючи на умови, встановлені пунктом 6 Прикінцевих положень Закону України від 03.12.2025 № 4695-IX «Про Державний бюджет України на 2026 рік». За наявною у Пенсійному фонді України інформацією станом на 01.01.2026 на розгляді в судах вже перебуває 1742 судові справи, при цьому Верховний Суд рішенням від 11.02.2026 у справі № 440/11441/25 задовольнив вимоги позивача та зобов'язав поновити йому виплату таких соціальних пільг;

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

У 2027 і наступних роках система соціального захисту України зіткнеться із критичним навантаженням через наслідки тривалої війни, зростання чисельності постраждалих громадян, зокрема осіб з інвалідністю (у тому числі з важкими формами) як з числа військових, так і цивільних громадян, які потребуватимуть державної підтримки, а в окремих випадках особливого пожиттєвого догляду.

Всі ці фактори, на фоні глибокої демографічної кризи через міграцію працездатного населення та зниження народжуваності, критичного співвідношення отримувачів допомог та пенсійного навантаження, стануть головним рушієм для пошуку державою нової моделі системи соціальної підтримки, основним завданням якої стане повне переформатування системи та ймовірність пошуку додаткових ресурсів для її впровадження.

Враховуючи вказане, для зменшення впливу на показники державного бюджету фіскальних 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 фіскальних та бюджетних наслідків будь-яких поправок до законів та підзаконних актів, які призводять до підвищення пенсійних видатків, та створення добре врегульованих і повністю профінансованих схем обов'язкових пенсійних накопичень після скасування воєнного стану, коли будуть створені необхідні передумови та пом'якшені середньострокові фіскальні ризики; недопущення нарощування заборгованості зі сплати ЄСВ та погашення наявного боргу; забезпечення належного захисту інтересів держави у судових справах з пенсійних питань і контролю механізму погашення заборгованості з пенсійних виплат за рішеннями судів;

- оновлення системи соціального захисту населення відповідно до європейських норм; посилення взаємодії з переселенцями за кордоном, створення програм для стимуляції повернення мігрантів, продовження створення робочих місць та підвищення якості життя в Україні;

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

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

- 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;

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

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

Агропромисловий комплекс продовжує функціонувати в умовах системного тиску, зумовленого довготривалими деструктивними наслідками повномасштабної військової агресії російської федерації проти України. Поточна ситуація характеризується критично високим рівнем невизначеності, динамічною зміною макроекономічних умов та значними фінансовими втратами суб'єктів господарювання.

Згідно з даними оновленої Швидкої оцінки завданої шкоди та потреб на відновлення (звіт RDNA5), оприлюдненої Урядом України, Групою Світового банку, Європейською Комісією та Організацією Об'єднаних Націй, станом на 31 грудня 2025 року в аграрному секторі прямі збитки оцінюються у 12,1 мільярда доларів США, сукупні економічні втрати – у 78 мільярдів доларів США. Загальні потреби на відбудову та відновлення агропромислового комплексу становлять 55,3 мільярда доларів США.

Руйнівний вплив воєнних дій на аграрну інфраструктуру та логістику сформував низку взаємопов'язаних фінансальних ризиків, які безпосередньо впливають на дохідну та видаткову частини державного бюджету.

До початку військових дій, Україна входила до найбільших постачальників продовольства та сільськогосподарської продукції на світовий ринок. Протягом останніх п'яти років агропродовольча продукція забезпечувала до 45 відсотків загального експорту держави.

Війна докорінно змінила здобутки експортного потенціалу України в економіку України.

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.

Аграрний сектор України опинився під загрозою потрійного удару: експортного блокування, дефіциту складських потужностей та кризи ліквідності. Російська агресія спрямована на виснаження економіки України через систематичні обстріли портової та логістичної інфраструктури, закриття трьох глибоководних портів Великої Одеси, що забезпечували понад 90% агроекспорту, а також блокування торговельних шляхів у Чорному й Азовському морях та на Дунаї. Ці чинники ставлять під загрозу реалізацію стабільності світової продовольчої безпеки.

Внаслідок обмеженого експортного потенціалу значна частина зібраного врожаю залишається замороженою на складах у вигляді невикористаного капіталу. Надлишок пропозиції на внутрішньому ринку призвів до падіння закупівельних цін нижче рівня собівартості виробництва.

Якщо Україна тривалий час не зможе експортувати, країна втратить значну частину валютних надходжень, що матиме наслідком послаблення гривні та подорожчання значної кількості товарів.

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

скорочення попиту на експортно-орієнтовані культури через фізичні обмеження каналів експорту.

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

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

Втрата посівних площ через окупацію, замінування 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.

Слід зазначити, сільськогосподарські землі зазнали двох значних видів пошкоджень – мінне забруднення та пряме фізичне пошкодження. Сільськогосподарські угіддя як на прифронтовій, так і на окупованих (або раніше окупованих) територіях, мають високий ризик мінного забруднення. Крім мінних полів, місця, що постраждали від активних бойових дій, також забруднені нерозірваними боєприпасами, що створює смертельну загрозу для українських фермерів під час польових робіт. Як наслідок, усі сільськогосподарські угіддя, що знаходяться в зоні активних бойових дій або окуповані російською федерацією, потребують ретельного огляду, а деякі з цих територій – розмінування, щоб зробити землю знову придатною для землеробства.

Розмінування поступово повертає землі до господарського використання, але водночас формує значні бюджетні видатки. За даними Мінекономіки у 2025 році в межах державної програми компенсації вартості розмінування до використання повернуто понад 12 тис. га сільськогосподарських земель; виконано 61 договір укладений Центром гуманітарного розмінування з переможцями аукціонів, а загальна вартість робіт становила майже 713 млн гривень.

Фізичні пошкодження родючого шару ґрунту (воронки від артилерійських обстрілів і ракетних ударів, пошкодження ґрунту гусеницями танків або іншої військової техніки) в районах активних військових дій, потребуватимуть подальшого відновлення земель, включаючи рекультивацію та вирівнювання поверхні.

Таким чином, ризик полягає не лише у втраті виробничої площі, а й у необхідності тривалого державного фінансування розмінування та рекультивації. Крім того, ризики мінування, знищення техніки та пошкодження ґрунту в найближчі роки вплинуть на українське сільськогосподарське виробництво.

Дефіцит водних ресурсів для фермерів та виробників може негативно позначитися на врожайності окремих культур у сільському господарстві та відповідно на виробництві окремих видів харчової промисловості.

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

Також зберігаються ризики подальшого зростання світових цін на продовольство, що в значній мірі може бути спричинено наслідками агресії російської федерації проти України,

зокрема внаслідок блокування руху торгових суден у Чорному морі та фізичного знищення портової інфраструктури, відновлення якої потребує часу та значних ресурсів. Цей фактор, в 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 в постачанні, що в підсумку створює ризики відновлення глобального зростання цін на продовольчі товари.

Враховуючи викладене, у 2026 та подальших роках сільгосптоваровиробникам буде необхідна значна підтримка як за рахунок залучення інвестицій у галузь АПК, так і з боку держави.

Для мінімізації фіскальних ризиків, пов'язаних із 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 (пом'якшення умов кредитування тощо);
- створення відповідних умов для повернення безпеки для портової інфраструктури; - обстеження та розмінування сільськогосподарських територій;
- поліпшення функціонування експортних шляхів;
- відновлення та підвищення пропускнуєї спроможності ключових транспортних сполучень, а також реконструкція та диверсифікація логістики;
- відновлення зрошувальної інфраструктури;
- відновлення пошкоджених елеваторів і будівництво нових;
- подальший розвиток переробки та експорту продукції з більшою доданою вартістю;
- відновлення повноцінної діяльності сільськогосподарських товаровиробників на деокупованих територіях.

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

Без відновлення стабільного експорту та міжнародної фінансової підтримки аграрний сектор ризикує втратити можливість зберігати нинішні обсяги виробництва, що негативно позначиться як на економіці України, так і на світовій продовольчій безпеці.

ФІСКАЛЬНІ РИЗИКИ, ПОВ'ЯЗАНІ ІЗ ФУНКЦІОНУВАННЯМ ФІНАНСОВОГО СЕКТОРУ

Попри те, що збройне протистояння триває, умови для роботи банків залишаються сприятливими, зокрема стійкість фінансового сектору зберігається високою, а ймовірність реалізації значних системних ризиків є дуже помірною.

Міжнародні резерви України за попередніми даними Національного банку України станом на 01 серпня 2026 року становили 51,2 млрд дол. США. Їх поточний обсяг є достатнім для збереження стійкості валютного ринку.

Рівень стресу у фінансовому секторі знижується, запас міцності залишається незмінно високим. Незважаючи на періодичні коливання коштів клієнтів, фондування банків у цілому зростає та є достатньо стабільним. Воно майже повністю формується за рахунок коштів клієнтів. Коефіцієнти короткострокової та довгострокової ліквідності банків значно вищі за мінімальні значення. Частка високоякісних ліквідних активів у активах банків знизилася на користь кредитів, однак їх запас достатній для контролю ризиків ліквідності. Достатність капіталу банків зросла до 17% для кожного з рівнів завдяки включенню до розрахунку прибутків попереднього року, тож стійкість банків до шоків висока.

При цьому, триває найдовший період кредитної експансії за понад 15 років. Уже майже рік гривневі кредити бізнесу зростають темпами понад 30% на рік, а співмірний приріст кредитів населенню спостерігається вже третій рік поспіль. Якість працюючого портфеля залишається високою: здійснений Національним банком України аналіз фінансового стану корпоративних боржників свідчить, що в портфелях банків переважають якісні кредити.

Завдяки врегулюванню банками, передусім державними, старих непрацюючих кредитів, їхня частка стрімко знизилася наприкінці минулого року. Загалом хороший фінансовий стан бізнес-позичальників та помірне боргове навантаження утримує кредитний ризик низьким. Крім того, банки надалі дотримуються стриманих стандартів кредитування, утримують консервативні параметри очікуваних збитків. Ставки за кредитами бізнесу незначно зросли під впливом збільшення вартості нових залучень. Несуттєве зростання чистої процентної маржі забезпечило прибутковість банків попри збільшення витрат. Водночас прибуток сектору скоротився майже на третину в річному вимірі через підвищений податок. Але загалом банки готові надалі кредитувати економіку, що є критичним в умовах війни. Національний банк України зі свого боку створює регуляторні умови для активного надання позик. Зростає частка кредитів, наданих компаніям машинобудування, зокрема оборонним, а також енергетики для відбудови генерації та створення розподіленої мережі. Це наслідок упровадження Стратегії з розвитку кредитування, що забезпечило кращі умови для фінансування цих напрямів.

Загалом тривала війна та пов'язані з її впливом, зокрема на економіку, макроекономічні дисбаланси залишаються ключовим викликом для фінансового сектору. Упродовж останніх місяців фокус російських атак змістився з об'єктів енергетики та видобутку на виробничі потужності бізнесу та об'єкти логістики, зокрема важливої для експорту морської інфраструктури. Це обмежує економічну активність та водночас збільшує витрати підприємств, що посилює фундаментальний ціновий тиск. Цей дисбаланс значною мірою нівелюється зовнішнім фінансуванням. Водночас для підтримання ритмічності надходжень міжнародного фінансування слід пришвидшити реформи, зокрема спрямовані на євроінтеграцію.

Разом з цим фінансові ризики банків державного сектору України у 2026 році визначаються макроекономічним контекстом тривалої війни, високим рівнем залучення державних банків до наповнення державного бюджету та заходами щодо забезпечення фінансової стабільності.

Значним ризиком є зростання суверенної концентрації: частка облігацій внутрішньої державної позики (далі – ОВДП) у чистих активах державних банків станом на 01.07.2026 складає 32%. За цим показником Україна лідирує у Європі, де медіанне значення становить 17%. Державні банки концентрують майже всі кредити державних підприємств та три чверті обсягу ОВДП. В умовах війни та суттєвих потреб у відбудові критичної інфраструктури така частка виправдана, однак потребує моніторингу, оскільки посилює їхню вразливість.

30 червня 2026 року Уряд ухвалив рішення щодо оновлення Основних (стратегічних) напрямів діяльності банків державного сектору, які спрямовані на: забезпечення фінансової стійкості банків державного сектору та мінімізацію фінансових ризиків; управління непрацюючими активами (NPL) та покращення корпоративного управління; поступове скорочення частки держави у банківському секторі. У період дії воєнного стану цілями банків державного сектору визначено фінансування підприємств оборонно-промислового комплексу, критичної енергетичної інфраструктури, аграрного сектору, переробної промисловості, прифронтових регіонів, а також іпотечного кредитування для забезпечення громадян житлом.

Так, частка чистих активів банків державного сектору в Україні станом на кінець другого кварталу 2026 року становила 50,3%. За даними Національного банку України, цей показник скоротився за квартал на 1,4 відсоткового пункту через швидше зростання активів в інших групах банків.

Крім того, банки державного сектору продовжують активно позбуватися наслідків попередніх криз. За рік (з 01.07.2025 по 01.07.2026) частка непрацюючих кредитів у корпоративному портфелі скоротилася на 20,6 в. п. – до 18,0%, що є найнижчим рівнем за понад 15 років. Різке зниження показника у грудні торік відбулося завдяки списанню державними банками старих, переважно повністю зарезервованих кредитів. Водночас тривало врегулювання і менших за обсягом кредитів. Виважені підходи до кредитування та належний

відбір позичальників підтримують високу якість працюючого портфеля, рівень дефолту за гривневими кредитами бізнес-клієнтів став меншим – нижчим за середній довоєнний рівень. Частота дефолтів за валютними позиками дещо вища, проте й вона поступово знижується.

Кредитування малих та середніх підприємств залишається стійким, а їхні позики незмінно формують основу корпоративного кредитного портфеля. Водночас останнім часом помітно пришвидшилося кредитування великих компаній, зокрема державних монополій, які найбільше кредитують банки державного сектору. Оскільки потреби державних монополій часто перевищують можливості окремих банків, вони дедалі частіше залучають фінансування одночасно в кількох установах. Частка таких державних підприємств у кредитних портфелях в усіх валютах близько складає близько 15%, що зумовлено потребами відновлення інфраструктури та оборони, водночас її рівень потребує контролю.

У разі дефолту або необхідності реструктуризації боргів великих монополій (наприклад, через воєнні руйнування чи збитковість тарифів) банки змушені доформовувати резерви, що безпосередньо забирає прибуток і загрожує капіталу.

З кінця 2026 року банки будуть розраховувати обсяг активів, зважених за кредитним ризиком, за новими вимогами, що відповідають нормам Європейського Союзу. Це дозволить зберегти додатковий запас капіталу для покриття ризиків кредитного портфеля, що можуть реалізуватися з огляду на швидкі темпи зростання та достатню залежність від макроекономічних умов, а також стримуватиме банки від надмірного нарощення портфеля з огляду на зменшення запасу вільного капіталу.

Ці нові регуляторні вимоги потребуватимуть від банків капіталізації майбутніх прибутків та прискіпливішого планування капіталу для подальшого кредитного зростання. Проте рентабельність основних банківських операцій скорочується. Торік рентабельність регулятивного капіталу банків (після вирахування сплачених дивідендів) була співставна з темпами приросту кредитів. Підвищення податку на прибуток банків за ставкою 50% знизило рентабельність капіталу за чистим прибутком – до 22% для сектору загалом, а для недержавних банків – до 15%. Але попри значно вищі ризики, прибутковість банківського бізнесу в Україні співставна з прибутковістю банків у країнах ЄС.

За підсумками 2025 року платоспроможні українські банки отримали 126,8 млрд грн чистого прибутку, при цьому державні банки сформували майже половину (понад 62 млрд грн) від загального обсягу прибутку всього банківського сектору. За перше півріччя 2026 року витрати на податок на прибуток 5-ти державних банків України становили 33,5 млрд гривень.

Отже, 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 тощо.

Також 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.

Таким чином, в умовах обмеженого фінансування бюджетної програми «Забезпечення функціонування Національної установи розвитку» з липня 2023 року виникла квазізаборгованість із компенсації відсотків перед уповноваженими банками за Програмою 5-7-9, яка станом на 30.07.2026 становить 8,8 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 Національною установою розвитку коштів, передбачених у державному бюджеті.

Слід зазначити, що зобов'язання щодо компенсації частини нарахованих суб'єкту підприємництва відсотків за кредитами не є заборгованістю Національної установи розвитку відповідно до балансу і звітності Національної установи розвитку 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 в 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 Мінфіном було розроблено та направлено 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);

- зменшення базової процентної ставки за кредитами на 3-12 процентних пунктів (реалізовано внесенням змін до Порядку постановами Кабінету Міністрів України від 30.04.2024 № 473 та від 10.06.2026 № 772);

- 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 13.09.2024 № 1054);

- зниження розміру базової винагороди за договорами фінансового лізингу на 4 відсоткових пункти (реалізовано постановою Кабінету Міністрів України 13.09.2024 № 1054);

- впровадження умови щодо необхідності дотримання умов Екологічних та соціальних стандартів Світового банку при наданні кредитів сільськогосподарським підприємствам в рамках Програми 5-7-9 (реалізовано внесенням змін до Порядку постановою Кабінету Міністрів України 13.09.2024 № 1054).

Крім того, з метою мінімізації впливу вказаного фіскального ризику на бюджет були вжиті такі заходи:

- постановою Кабінету Міністрів України від 27.05.2025 № 617 «Про внесення змін до порядків, затверджених постановою Кабінету Міністрів України від 24 січня 2020 р. № 28» знижено базову процентну ставку за кредитами на 1-2 процентних пунктів; запроваджено проведення уповноваженими банками моніторингу цільового використання кредитних коштів, перевірку провадження їх господарської діяльності і розміщення виробничих потужностей в зоні високого воєнного ризику та перевірку відповідності суб'єктів підприємництва критеріям прийнятності на регулярній основі;

- постановою Кабінету Міністрів України від 14.07.2025 № 824 «Про внесення змін до постанов Кабінету Міністрів України від 24 січня 2020 р. № 28 і № 29» запроваджено визначення сегмента суб'єкта підприємництва (мікро-, малий, середній) з урахуванням групи пов'язаних з таким суб'єктом підприємництва контрагентів; застосування максимальної суми кредиту на фінансування оборотного капіталу, яку передбачено для суб'єкта підприємництва в розмірі 5 млн грн, до групи пов'язаних контрагентів.

Впроваджені ініціативи спрямовані на те, щоб зменшити темпи зростання цієї квазізаборгованості та збалансувати відповідну державну підтримку бізнесу з урахуванням фінансової достатності держави.

Також, за інформацією Фонду гарантування вкладів фізичних осіб (далі – Фонд), фінансові ризики, пов'язані із діяльністю Фонду, станом на 01.07.2026 не настали, проте 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).

Своєчасно вжиті Фондом заходи щодо прийняття змін до діючого законодавства в частині врегулювання потенційної неплатоспроможності Фонду шляхом списання векселів та запровадження стовідсоткової гарантії на відшкодування вкладів фізичних осіб, суттєво зменшили існуючі ризики, запобігли відтоку коштів із банківської системи і загалом надають підстави вважати, що під час дії воєнного стану ризики, які спостерігає Фонд не будуть реалізовані в повному обсязі.

Крім того, Фонд зберігає належний рівень фінансової спроможності для виконання своїх зобов'язань перед вкладниками. Станом на 1 січня 2026 року цільовий показник Фонду становить 3,12%, що на 0,32% перевищує затверджене значення, підтверджуючи достатність сформованих ресурсів та готовність системи гарантування вкладів реагувати на можливі виклики. Формування стабільного фінансового базису дає змогу впевнено планувати подальший розвиток інституції.

Водночас доки триває активна фаза бойових дій та існує значна невизначеність, фінансові ризики можуть виникнути лише у разі перевищення суми виплат понад значення цільового показника у відповідному році, при 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;
- забезпечення реалізації реформ, необхідних для вступу в ЄС;
- забезпечення реалізації заходів, визначених Стратегією розвитку фінансового сектору України (із змінами від 13.05.2025);
- забезпечення виконання банками цілей, передбачених Основними (стратегічними) напрямками діяльності банків державного сектору (схвалені Урядом 30.06.2026), в тому числі забезпечення оновлення державними банками власних стратегій розвитку до кінця 2026 року;
- подальша гармонізація нормативної бази та наглядової практики для банків та небанківських установ із нормами ЄС;
- збереження стійкості та ефективності системи гарантування вкладів населення;
- оптимізація державних програм підтримки кредитування;
- забезпечення реалізації заходів, визначених Стратегією з розвитку іпотечного кредитування;
- удосконалення інструментів контролю над інфляцією та курсом національної валюти, підтримання банківської системи;
- продовження роботи з мінімізації частки непрацюючих кредитів в портфелях банків;
- збереження високого рівня довіри до фінансових установ України серед міжнародних партнерів;
- прийняття законодавчих актів, спрямованих на розвиток фінансового сектору;
- забезпечення розвитку інноваційних фінансових рішень (віддалена ідентифікація та верифікація, нове покоління системи електронних платежів, подання звітності та інші).

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 2026 року зареєстровано 52 надзвичайні ситуації (далі – НС), з них 19 НС техногенного характеру, 29 НС – природного характеру та 4 НС іншого (соціального) характеру, внаслідок яких загинули 64 особи та постраждало 172 особи (без урахування кількості загинилих та травмованих унаслідок НС державного рівня воєнного характеру, пов'язаної із широкомасштабною збройною агресією російської федерації проти України).

Орієнтовна сума збитків завданих НС у 2025 році становить понад 373,7 млн гривень та понад 43 млн гривень у першому півріччі 2026 року. 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 за усередненими показниками минулих періодів щороку виділяється понад 3,4 млрд гривень. Зокрема, на вищевказані потреби у 2025 році було виділено 19,2% загального обсягу виділених коштів. Порівняно з усередненими показниками минулих періодів ця сума збільшилася більш, ніж в 4 рази. У 2027 та наступних роках можливо очікувати, що сума коштів резервного фонду державного бюджету, спрямованих на ліквідацію та запобігання НС, знаходитиметься в межах 15-20% загального обсягу виділених коштів резервного фонду.

Динаміка кількості НС та завданих ними збитків за 2015–2025 роки наведена на графіку нижче.



Джерело: дані Державної служби України з надзвичайних ситуацій

За статистичними даними щодо кількості НС за останні 10 років загальна кількість НС у 2025 році знаходилась в межах показників багаторічних середніх значень та була нижчою за них (які для НС становлять – 125 НС). Середньостатистичні показники збитків від НС (за даними останніх 10 років) становили 4805,9 млн гривень, при цьому у вказаний період сума завданих однією НС збитків становила в середньому близько 39,1 млн гривень.

У зв'язку із збройною агресією російської федерації проти України ДСНС класифіковано воєнну надзвичайну ситуацію державного рівня з 24 лютого 2022 на всій території України. Враховуючи глобальний характер вищезазначеної НС збір інформації про її наслідки може бути здійснено після завершення бойових дій та визволення територій України, а наведені дані не враховують наслідки (матеріальні збитки) завдані цією НС.

Втім, за оперативною інформацією станом на 1 січня 2026 року внаслідок цієї НС зареєстровано загибель 14 тис. 796 цивільних осіб (з них 758 дітей), 39 тис. 543 цивільних поранені (з них 2 тис. 445 дітей). Окупантами зруйновано та пошкоджено понад 236,177 тисяч об'єктів інфраструктури, зокрема: 10 тис. 078 об'єктів життєзабезпечення, 1 тис. 732 об'єктів

транспортної інфраструктури, 4 тис. 216 закладів освіти, 1 тис. 791 заклад охорони здоров'я, 201 тис. 211 житлових будинків, 1 тис. 157 адміністративних будівель, 15 тис. 992 інших (невійськових) об'єктів.

Упродовж 2025 року органами та формуваннями ДСНС забезпечено оперативне реагування на 116 НС. Також на ліквідацію наслідків широкомасштабної агресії російської федерації, за оперативними даними, у 2025 році підрозділами ДСНС:

- здійснено 56 тис. 523 виїздів на ліквідацію наслідків обстрілів населених пунктів;
- врятовано 1224 особи;
- ліквідовано 8 тис. 763 пожежі;
- обстежено на наявність вибухонебезпечних предметів (далі - ВВП) 25,5 тис. га території;
- знешкоджено 86 тис. 376 ВВП;
- підвезено 29 тонн продуктів харчування та понад 11 тис. тон питної і технічної води;
- надано психологічну допомогу 15 тис. 508 особам.

Упродовж першого півріччя 2026 року органами та формуваннями ДСНС забезпечено оперативне реагування на 52 НС, зокрема за масштабами 1 НС набула державного рівня та 1 НС – регіонального.

Надзвичайну ситуацію державного рівня воєнного та техногенного характеру в електроенергетичних системах України зареєстровано в січні 2026 року внаслідок ракетно-дронових атак російської федерації та ускладнення погодних умов, які призвели до тривалих знеструмлень, у тому числі блекаутів в окремих регіонах України. Загалом без електропостачання на різні періоди часу залишалося понад 1,4 млн абонентів зазначених регіонів, з яких на тривалий час (понад 3 доби) залишалося понад 60 тис. абонентів.

Надзвичайну ситуацію регіонального рівня спричинила пожежа будівлі, внаслідок якої загинуло 7 осіб та 1 особа постраждала.

Аналіз виникнення надзвичайних ситуацій показує, що у 2026 році можливе виникнення 110-125 НС, у 2027 році – 100-110 НС, песимістичний прогноз вказує, що можлива кількість НС може досягти 185 НС у 2026 році, 180 НС у 2027 році. При цьому, враховуючи різні сценарії прогнозу, кількість НС природного характеру знаходиться в діапазоні 65-75 НС, а кількість НС техногенного характеру – в діапазоні 45-55 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 фіскальних ризиків, пов'язаних з виникненням НС техногенного, природного та іншого характеру, є, зокрема: прогнозування імовірності виникнення НС у майбутньому та своєчасне вжиття заходів, спрямованих на їх попередження, в тому числі за рахунок підвищення спроможності ДСНС до реагування на воєнні загрози; підвищення спроможності держави у сфері гуманітарного розмінування та управління ризиками, пов'язаними із забрудненням територій вибухонебезпечними предметами; проведення штабних тренувань, спеціальних об'єктових навчань, спеціальних об'єктових тренувань спеціалізованих служб і формувань цивільного захисту з працюючим населенням (за місцем роботи), навчань та тренувань щодо дій у разі виникнення НС (інструктажів, бесід, лекцій тощо), щодо культури безпечного життя з непрацюючим населенням (профілактичні рейди); 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

Відповідно до інформації Мінекономіки, станом на 01.01.2026 на умовах публічно-приватного партнерства (далі – ППП) в Україні укладено 201 договір, з яких реалізуються лише 19 договорів на місцевому рівні (7 концесійних договорів, 4 договори про спільну

діяльність, 8 інших договорів), 171 договір не реалізується (114 - не виконується, 57 - розірвані/закінчився термін дії), 11 договорів (у тому числі 2 – на державному рівні) призупинено у зв'язку зі збройною агресією російської федерації.

З 19 проєктів ППП, які знаходяться у стадії реалізації, 7 проєктів реалізуються у сфері водопостачання та водовідведення, 4- у сфері туризму, рекреації, культури та спорту, 3- у сфері тепло-та газопостачання, по 2 – у сферах охорони здоров'я та управління відходами, 1 – у інших сферах.

Основними істотними ризиками здійснення публічно-приватного партнерства у 2027 році залишаються форс-мажорні обставини та інші непередбачені події з високим рівнем впливу, що виникли внаслідок продовження повномасштабного вторгнення та військової агресії російської федерації проти України.

З огляду на те, що проєкти ППП реалізуються на місцевому рівні, загальна оцінка фінансових ризиків, пов'язаних з їх реалізацією, Мінфіном відповідно до частини першої статті 32¹ Бюджетного кодексу не проводилась.

Перелік проєктів ППП щодо об'єктів державної власності, реалізація яких призупинена через обставини непереборної сили (вторгнення російської федерації в Україну), що унеможливує виконання концесіонерами більшості своїх зобов'язань, зокрема інвестиційних, операційних та частково фінансових, наведено в додатку 1 (проєкти концесії в портах «Ольвія» та «Херсон»). Інформація про фінансові ризики, пов'язані з реалізацією таких проєктів ППП, наведена у додатку 2.

З метою мінімізації зазначених ризиків були внесені зміни до Закону України «Про концесію», які, серед іншого, передбачали можливість за погодженням з Кабінетом Міністрів України вносити зміни до будь-яких умов концесійних договорів, чинних станом на 24.02.2022, об'єктом концесії за якими є майно, розташоване на території спеціалізованого морського порту «Ольвія» або морського порту «Херсон», а також надання пільг із сплати концесійних платежів за такими договорами з моменту повного відновлення торговельного судноплавства у відповідному морському порту та до дати припинення чи скасування воєнного стану.

Крім того, Законом України «Про концесію» передбачено можливість надання пільг зі сплати концесійних платежів у разі ускладнення реалізації проєкту концесії, у тому числі в умовах воєнного стану, в порядку, визначеному Кабінетом Міністрів України.

Враховуючи наявний досвід та наслідки настання форс-мажорних обставин, обставин політичного форс-мажору під час реалізації проєктів концесії «Ольвії» та «Херсона», напрацьовано 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 та мінімізуватися шляхом договірного врегулювання, а також страхування.

Порядком прийняття рішення про надання державної підтримки здійснення державно-приватного партнерства, 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 ППП, у тому числі концесії.

Станом на 28.08.2026 Кабінетом Міністрів України не приймалися рішення про надання державної підтримки здійснення ППП, яка передбачає взяття державним партнером довгострокових зобов'язань у рамках ППП. Отже, відповідні показники державного бюджету щодо обсягу довгострокових зобов'язань у проєкті Закону України «Про Державний бюджет України на 2027 рік» відсутні.

Водночас у 2026 році у стадії ініціювання знаходяться проєкт концесії пасажирського терміналу Одеського морського порту (наразі, за інформацією Мінрозвитку, узгоджується техніко-економічне обґрунтування) та проєкт концесії активів мультимодального морського терміналу в порту «Чорноморськ» (залізнично-поромного комплексу) - наразі, за інформацією

Мінрозвитку, проєкт перебуває на етапі затвердження персонального складу конкурсної комісії.

31 жовтня 2025 року набрав чинності Закон України від 19.06.2025 № 4510-IX «Про публічно-приватне партнерство» (далі – Закон), який спрямований на гармонізацію національного законодавства із правом ЄС та передбачає суттєві зміни щодо процедур підготовки та реалізації проєктів ППП.

Так, Законом розширено джерела фінансування проєктів та перелік сфер застосування ППП, перелік публічних партнерів, визначено спрощений режим для невеликих проєктів (вартістю менш як 5,538 млн євро), особливий режим для проєктів відновлення, передбачено використання інструменту Європейської економічної комісії ООН PIERS (або іншої системи, прийнятої на заміну) для оцінки проєктів.

План організації підготовки проєктів актів та виконання інших завдань, необхідних для реалізації Закону передбачає прийняття/удосконалення низки підзаконних актів, зокрема, Порядку проведення аналізу концептуальної записки щодо здійснення ППП, Порядку проведення аналізу ефективності здійснення ППП, Порядку прийняття рішення про надання додаткової підтримки здійснення ППП, Порядку розрахунку очікуваної вартості проєкту ППП.

Після завершення процесу приведення вторинного законодавства у відповідність до норм Закону буде сформована нормативно-правова база для реалізації нових проєктів ППП з урахуванням найкращих європейських практик.

У разі запровадження нових проєктів ППП у 2026-2027 роках оцінку ризиків, пов'язаних з їх реалізацією та впливом на показники державного бюджету буде проведено додатково.

Перелік вищенаведених фінансових ризиків не є вичерпним. У 2027 році також можливе порушення планів залучення до загального та спеціального фонду державного бюджету кредитних та грантових коштів від ЄС в рамках реалізації в Україні механізму Ukraine Facility та договорів, укладених в рамках Позики на підтримку України (USL).

Зазначене обумовлено вірогідністю порушення Європейською Комісією періодичності (порушенням орієнтовного графіку виплат) та зменшенням загальної суми виплат Українській Стороні бюджетної підтримки (у вигляді довгострокового пільгового кредитування та безоплатної й безповоротної фінансової допомоги) в рамках реалізації підписаних сторонами:

1) Рамкової Угоди між Україною та ЄС щодо спеціальних механізмів фінансування Союзу для України згідно з інструментом Ukraine Facility (підписаної 21.05.2024 у м. Києві та 22.05.2024 у м. Брюсселі);

2) Кредитної угоди між Україною як Позичальником та Національним банком України як Агентом Позичальника та Європейським Союзом, представленим Європейською Комісією, як Кредитором (“Ukraine Facility”) від 24.06.2024;

3) Угоди про фінансування між Україною та Європейським Союзом, представленим Європейською Комісією (“Ukraine Facility”) від 08.07.2024, спрямованих на реалізацію в Україні інструменту ЄС “Ukraine Facility” (якими передбачено надання Україні у 2024 – 2028 роках понад 38,2 млрд євро для фінансування дефіциту державного бюджету);

4) Угоди про Позику на підтримку України між Україною як Позичальником та Національним банком України як Агентом Позичальника і Європейським Союзом, представленим Європейською Комісією, як Кредитором (учиненої 27.05.2026) та Меморандуму про взаєморозуміння між Україною як Позичальником та Європейським Союзом як Кредитором (щодо отримання Україною макрофінансової допомоги в рамках Позики на підтримку України) (учиненого 20.05.2026 в м. Брюсселі і 27.05.2026 в м. Києві) (якими передбачено надання Україні у 2026 – 2027 роках до 90 млрд євро для фінансування дефіциту державного бюджету) (загальний фонд) та підтримки оборонно-промислового потенціалу України (спеціальний фонд).

Чинниками, що можуть спричинити настання вищевказаного ризику є недостатній та з порушенням термінів прогрес української Сторони у виконанні узгоджених сторонами умов здійснення Європейською Комісією виплат (заходів щодо впровадження реформ, передбачених актуалізованим Планом України, схваленим розпорядженням Уряду від 18.03.2024 № 244-р (зі змінами) та заходів, передбачених згаданим Меморандумом про взаєморозуміння з ЄС від 27.05.2026).

Так, із запланованих на 2025 рік:

- доходів (у грантовій формі) на суму 1,5 млрд євро (72,9 млрд грн) було отримано лише 0,601 млрд євро (27,9 млрд грн);

- запозичень від ЄС на суму 11 млрд євро було залучено лише 10,1 млрд євро.

Недоотримання у 2025 році до державного бюджету коштів в рамках інструменту “Ukraine Facility” склало близько 1,8 млрд євро, у 2026 та 2027 роках існує ризик недоотримання 6 млрд євро (кожного року).

Враховуючи вказане, у 2026 та подальших роках існує потреба у посиленні координаційної роботи з парламентом у частині проходження та прийняття законопроектів, спрямованих на реалізацію реформ, визначених Планом України та Меморандумом про взаєморозуміння з ЄС, проведенні постійного моніторингу виконання їх положень та узгодження подальших кроків Української сторони щодо їх виконання.

Враховуючи вказане, у 2027 році можливе виникнення фіскальних ризиків в різних сферах, які можуть впливати на виконання показників Державного бюджету України, та настання яких буде залежати від зміни ситуації на фронті, зовнішніх і внутрішніх умов економічного розвитку, виникнення нових викликів для країни.

Інформація про проєкти ППП (договір ППП/ концесійний договір), реалізація яких призупинена (станом на 01.07.2026)

№ п/п	Назва проєкту 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 (чіткий опис основних засобів, що створюються/ реконструюються в рамках проєкту ДПП)	Строк дії договору, укладеного в рамках ДПП	Загальна вартість договору ДПП, гривень	в тому числі, гривень		Джерело фінансування проєкту ДПП (кошти приватного партнера, гранти тощо)	Стадія/етап виконання договору ДПП (вказати конкретний етап – стадія будівництва/реконструкції, 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 «Стивідорна компанія «Ольвія» і майна державного підприємства «Адміністрація морських портів України» від 20.08.2020 м. Миколаїв	Портова інфраструктура	Міністерство з відновлення, інфраструктури та транспорту України (Міністерство інфраструктури України)	Концесієдавець	Майно Первісного оператора та майно ДП «АМПУ», що разом становить цілісний майновий комплекс, у тому числі причал № 2, причал № 3, причал № 4, причал № 5, причал № 6 та допоміжний причал, що забезпечує комплексне надання послуг у Порту «Ольвія», а також спеціально збудовані Концесіонером об'єкти відповідно до положень Концесійного договору. Повний перелік майна зазначений у Концесійному договорі	35 років з наступного дня після закінчення строку Перехідного періоду та підписання акта виконання Передачі («Дати початку») – з 02.12.20 21 до 02.12.2056	Інвестиції в Об'єкт концесії у розмірі, не меншому ніж 1 560 000 000 (один мільярд 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	1 560 000 000 (один мільярд п'ятсот шістдесят мільйонів) гривень з урахуванням ПДВ	-	Кошти приватного партнера	24 лютого 2022 року операційна діяльність Концесіонера припинена у зв'язку з початком збройної агресії, що унеможливило виконання Концесіонером більшості своїх зобов'язань, зокрема інвестиційних, операційних та частково фінансових

							(відповідного цільового фонду) у розмірі 80 000 000 (вісімдесяти мільйонів) гривень, протягом 3,5 років з дати початку				
2.	Концесійний договір стосовно передачі в концесію майна державного підприємства «Херсонський морський торговельний 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	Портова інфра-структура	Міністерство з відновлення, інфраструктури та транспорту України (Міністерство інфраструктури України)	Концесіодавець	Майно Первісного оператора та майно ДП «АМПУ», що разом становить цілісний майновий комплекс, у тому числі причали № 2-5, а також спеціально збудовані Концесіонером об'єкти відповідно до положень Концесійного договору. Повний перелік майна зазначений у Концесійному договорі	Строки виконання зобов'язань приватного партнера / концесіонера за договором – 30 років з наступного дня після закінчення строку Перехідного періоду та підписання акта виконання Передачі («Дати початку») (з 24.12.2021 по 24.12.2051)	Концесіонер зобов'язаний протягом перших 3,5 (трьох з половиною) років з дати початку здійснити 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	215 735 000 (двісті п'ятнадцять мільйонів сімсот тридцять п'ять тисяч) гривень без урахування ПДВ	-	Кошти приватного партнера	24 лютого 2022 року операційна діяльність Концесіонера припинена у зв'язку з початком збройної агресії, що унеможливило виконання Концесіонером більшості своїх зобов'язань, зокрема інвестиційних, операційних та частково фінансових

	м. Херсон						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				
--	-----------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--

Джерело: дані Мінекономіки

Інформація про фінансові ризики, пов'язані з реалізацією проєктів ППП (договір ППП/ концесійний договір), станом на 01.07.2026

№ п/п	Назва проєкту ППП	Опис ідентифікованих фінансових ризиків (в тому числі причини їх виникнення та період настання)	Наслідки фінансових ризиків, що настали, в тому числі збитки (втрати), понесені партнерами ППП, зокрема в умовах воєнного стану в Україні	Опис вжитих заходів з мінімізації фінансових ризиків	Оцінка можливої вартості ризику для бюджету у 2027 році, млн. гривень		Оцінка можливої вартості ризику для бюджету у 2028-2029 роках, млн гривень		Пропозиції щодо мінімізації впливу фінансових ризиків на бюджет
					для державного бюджету	для місцевого бюджету	для державного бюджету	для місцевого бюджету	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1	Концесійний договір стосовно передачі в концесію майна державного підприємства «Стивідорна компанія «Ольвія» і майна державного підприємства «Адміністрація морських портів України» від 20.08.2020.	З 24.02.2022 операційна діяльність Концесіонера припинена через збройну агресію РФ, що унеможливило виконання більшості зобов'язань, зокрема: інвестиційних (модернізація активів), операційних (функціонування порту), частково фінансових (виплати до бюджету, збори тощо). Ризики включають недоотримання доходів до державного бюджету та компенсаційні витрати.	Втрати доходів бюджету від концесійних платежів та портів зборів. Умови війни не дозволяють Концесіонеру реалізувати бізнес-план. Можливі звернення про компенсацію понесених витрат у разі розірвання договору, що також передбачатиме додаткові витрати на арбітраж, або внесення змін у Концесійний договір.	Проведено переговори з Концесіонером, передбачено тимчасове призупинення зобов'язань. Розробляється механізм реструктуризації Концесійного договору.	Точну вартість ризику визначити неможливо у зв'язку з відсутністю даних для розрахунку та значною невизначеністю щодо ймовірності настання. Орієнтовні витрати у разі розірвання договору у зв'язку з "Політичним форс-мажором" можуть складати: Затрати на арбітраж - 3 млн дол. США (145 млн грн);	-	Вартість ризику визначити неможливо у зв'язку з відсутністю даних для розрахунку та значною невизначеністю щодо ймовірності настання.	-	Держбюджет: 1) Проведення переговорів та внесенні змін в договір у зв'язку з суттєвою зміною обставин. 2) Надання компенсацій у межах визначених резервів. Місцевий бюджет: Моніторинг впливу на регіональну економіку та розгляд адресної підтримки у разі відновлення діяльності.

					Затрати на компенсацію інвестору понесених збитків - 16 млн дол. США (773 млн грн); Затрати на перезапуск конкурсу - 1 млн дол США (48 млн грн). Всього - 20 млн дол США (966 млн грн).				
2	Концесійний договір стосовно передачі в концесію майна державного підприємства «Херсонський морський торговельний 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 «Рисоіл-Херсон» та товариством з обмеженою відповідальністю «Проектна компанія Рисоіл-Херсон» від 26.06.2020	З 24.02.2022 операційна діяльність Концесіонера припинена через збройну агресію РФ, що унеможливило виконання більшості зобов'язань, зокрема: інвестиційних (модернізація активів), операційних (функціонування порту), частково фінансових (виплати до бюджету, збори тощо). Ризики включають недоотримання доходів до державного бюджету та компенсаційні витрати.	Втрати доходів бюджету від концесійних платежів та порткових зборів. Умови війни не дозволяють Концесіонеру реалізувати бізнес-план. Можливі звернення про компенсацію понесених витрат у разі розірвання договору, що також передбачатиме додаткові витрати на арбітраж, або внесення змін у Концесійний договір.	Проведено переговори з Концесіонером, передбачено тимчасове призупинення зобов'язань. Розробляється механізм реструктуризації Концесійного договору.	Вартість ризику визначити неможливо у зв'язку з відсутністю даних для розрахунку та значною невизначеністю щодо ймовірності настання.	-	Вартість ризику визначити неможливо у зв'язку з відсутністю даних для розрахунку та значною невизначеністю щодо ймовірності настання.	-	Держбюджет: 1) Проведення переговорів та внесенні змін в договір у зв'язку з суттєвою зміною обставин. 2) Надання компенсацій у межах визначених резервів. Місцевий бюджет: Моніторинг впливу на регіональну економіку та розгляд адресної підтримки у разі відновлення діяльності.

Джерело: дані Мінекономіки