

Середньострокова стратегія управління державним боргом на 2027–2029 роки

Загальна частина

Середньострокова стратегія управління державним боргом на 2027–2029 роки (далі – Стратегія) є інструментом, розробленим Міністерством фінансів України (далі – Мінфін) для оцінки поточного стану та динаміки державного боргу, визначення цілей, показників і завдань на середньострокову перспективу з метою оптимізації структури державного боргу з огляду на витрати та ризики, забезпечення переходу до більш стійкої боргової траєкторії та повернення на міжнародні ринки капіталу за сприятливих безпекових, економічних та ринкових умов.

Стратегія впроваджується в умовах неспровокованої повномасштабної військової агресії росії проти України, розпочатої у 2022 році. У довоєнний час, починаючи з 2015 року, Україна досягла суттєвого скорочення боргового навантаження та демонструвала сильні макроекономічні результати. Втім, незважаючи на високу стійкість, економіка України та державні фінанси зазнали значного впливу агресивної війни росії проти України, беручи до уваги безпрецедентний характер шоку. За таких умов стабільність фінансової позиції України забезпечено вагомою підтримкою міжнародних партнерів шляхом надання грантів та пільгового фінансування.

Україна досягла суттєвого прогресу в оптимізації зовнішнього боргу та державних деривативів. Реструктуризацію єврооблігацій та гарантованих державою єврооблігацій було завершено, що суттєво зменшило виплати з обслуговування державного боргу в короткостроковій перспективі та подовжило термін до погашення. Крім того, успішний правочин із державними деривативами дав змогу повністю ліквідувати високоволатильне умовне зобов'язання. Це обмежило потенційні ризики та дозволило уникнути значного відтоку коштів у період післявоєнної відбудови й економічного зростання. Разом ці правочини зміцнили боргову стійкість, зменшили ризики рефінансування і сформували більш передбачуваний графік обслуговування боргу на середньострокову перспективу.

Мінфін визначає чотири ключові стратегічні цілі управління державним боргом на 2027–2029 роки:

- 1. Залучення довгострокового пільгового фінансування та максимізація частки грантів в офіційній підтримці.*
- 2. Сприяння розвитку внутрішнього ринку капіталу.*
- 3. Оптимізація структури державного боргу.*
- 4. Підтримання ефективної комунікації з інвесторами.*

Послідовна та прозора комунікація з інвесторами залишатиметься серед пріоритетів Стратегії з метою збереження довіри інвесторів та забезпечення готовності України відновити доступ до ринку щойно дозволять умови, зокрема після завершення війни. Регулярна взаємодія з учасниками ринку сприятиме збереженню поінформованості щодо макрофіскальних показників України, пріоритетів управління державним боргом та прогресу реформ, водночас готуючи підґрунтя для поступового повернення на міжнародні ринки капіталу відповідно до цілей програми МВФ.

Стратегія має на меті досягнення вищезазначених цілей для забезпечення фінансування державного бюджету за найнижчою можливою вартістю у середньостроковій перспективі за умови утримання ризиків на контрольованому рівні.

1. Огляд державного боргу України

1.1 Огляд державного боргу України

Державний борг за кредиторами на кінець відповідних періодів

	2021		2022		2023		2024		2025	
	млрд грн	% заг. суми	млрд грн	% заг. суми	млрд грн	% заг. суми	млрд грн	% заг. суми	млрд грн	% заг. суми
Зовнішній борг	1,300	55%	2,325	63%	3,600	69%	4,829	72%	6,799	78%
Міжнародні організації, ЄС	584	25%	1,254	34%	2,413	47%	3,655	55%	5,417	62%
Уряди іноземних держав	41	2%	183	5%	263	5%	346	5%	369	4%
Комерційні банки	51	2%	60	2%	59	1%	62	1%	91	1%
Власники ОЗДП	625	26%	829	22%	865	17%	766	11%	922	11%
Внутрішній борг	1,063	45%	1,390	37%	1,588	31%	1,863	28%	1,967	22%
НБУ	314	13%	703	19%	690	13%	678	10%	666	8%
Власники ОВДП	529	22%	438	12%	648	12%	932	14%	1,034	12%
Держ. банки, держ. компанії та ФГВФО (капіталізація) ¹	219	9%	249	7%	249	5%	253	4%	268	3%
Державний борг	2,363	100%	3,715	100%	5,188	100%	6,692	100%	8,766	100%
% до ВВП²	43.3%		70.9%		78.3%		87.3%		98.2%	
Гарантований державою борг	309	12%	360	9%	331	6%	289	4%	277	3%
% до ВВП²	5.7%		6.9%		5.0%		3.8%		3.1%	
Загальний борг	2,672	100%	4,075	100%	5,520	100%	6,981	100%	9,043	100%
% до ВВП²	49.0%		77.8%		83.3%		91.1%		101.2%	

Джерело Міністерство фінансів України

Примітка 1 Такі цінні папери обліковуються за номінально-амортизаційною вартістю

Примітка 2 Для розрахунку показників у відсотках до ВВП було використано номінальний ВВП у розмірі 5 451 млрд грн, 5 239 млрд грн, 6 628 млрд грн, 7 662 млрд грн та 8 931 млрд грн за 2021, 2022, 2023, 2024 та 2025 роки відповідно

Державний борг за інструментами на кінець відповідних періодів

	2021		2022		2023		2024		2025	
	млрд грн	% заг. суми	млрд грн	% заг. суми	млрд грн	% заг. суми	млрд грн	% заг. суми	млрд грн	% заг. суми
Ринкові цінні папери¹	1,299	55%	1,691	46%	1,938	37%	2,124	32%	2,382	27%
ОВДП	529	22%	438	12%	648	12%	932	14%	1,034	12%
НБУ (з прив'язкою до інфляції та облікової ставки) ²	145	6%	425	11%	425	8%	425	6%	426	5%
ОЗДП	625	26%	829	22%	865	17%	766	11%	922	11%
Кредити від НБУ та ком. банків	53	2%	62	2%	61	1%	64	1%	67	1%
Пільгові кредити³	624	26%	1,437	39%	2,676	52%	4,001	60%	5,786	66%
Кредити від міжнар. організацій, ЄС	584	25%	1,254	34%	2,413	47%	3,655	55%	5,417	62%
Кредити від ін. країн	41	2%	183	5%	263	5%	346	5%	369	4%
Інші цінні папери	387	16%	525	14%	513	10%	504	8%	507	6%
Держ. банки, держ. компанії та ФГВФО (капіталізація) ⁴	219	9%	249	7%	249	5%	253	4%	268	3%
НБУ (вкл. рекапіталізацію)	167	7%	276	7%	263	5%	251	4%	239	3%
Державний борг	2,363	100%	3,715	100%	5,188	100%	6,692	100%	8,766	100%
% до ВВП	43.3%		70.9%		78.3%		87.3%		98.2%	
Гарантований державою борг	309	12%	360	9%	331	6%	289	4%	277	3%
% до ВВП	5.7%		6.9%		5.0%		3.8%		3.1%	
Загальний борг	2,672	100%	4,075	100%	5,520	100%	6,981	100%	9,043	100%
% до ВВП	49.0%		77.8%		83.3%		91.1%		101.2%	

Джерело Міністерство фінансів України

Примітка 1 Ринкові цінні папери – це фінансові активи, переважно у формі облігацій, які можна легко обміняти (на фондовому чи позабіржовому ринку) та/або які мають процентні ставки, що відповідають поточним ринковим умовам

Примітка 2 Цінні папери у власності НБУ, що не торгуються на ринку, але випускаються у формі облігацій, а тому класифікуються як ринкові цінні папери

Примітка 3 Пільгові кредити визначені тут як позики, що поєднують нижчі за ринкові процентні ставки, пільгові періоди та/або довгострокові терміни погашення (визначення МВФ є вужчим та базується на 35% мінімального грантового елементу з використанням ставки дисконтування 5%)

Примітка 4 Такі цінні папери обліковуються за номінально-амортизаційною вартістю

Структура державного боргу за валютами на кінець відповідних періодів

	2021	2022	2023	2024	2025
	% заг. суми	% заг. суми	% заг. суми	% заг. суми	% заг. суми
UAH	40%	34%	28%	26%	21%
USD	35%	29%	25%	26%	22%
EUR	14%	23%	33%	33%	45%
GBP	0.02%	0.02%	0.02%	0.12%	0.41%
XDR ¹	10%	10%	10%	11%	9%
JPY	1%	1%	1%	1%	0%
CAD	0%	1%	2%	3%	2%
Державний борг	100%	100%	100%	100%	100%

Джерело Міністерство фінансів України

Примітка 1 Борг, номінований у XDR (або СПЗ), стосується виключно боргу перед МВФ. Для довідки, СПЗ МВФ базується на кошику валют, який наразі складається на 43% з доларів США, 29% євро, 12% юанів, 8% єн і 8% фунтів стерлінгів

Структура державного боргу за типом процентної ставки на кінець відповідних періодів

	Dec-2021	Dec-2022	2023	2024	2025
	% заг. суми	% заг. суми	% заг. суми	% заг. суми	% заг. суми
Фіксована	74%	66%	69%	67%	73%
Плаваюча	26%	34%	31%	33%	27%
Державний борг	100%	100%	100%	100%	100%

Джерело Міністерство фінансів України

Структура державного боргу за середньозваженим терміном до погашення на кінець відповідних періодів

	Гру-2021	Гру-2022	Гру-2023	Гру-2024	Гру-2025
	роки	роки	роки	роки	роки
Внутрішній борг	6.2	9.0	7.5	6.2	5.7
Зовнішній борг	6.3	8.9	12.5	15.0	15.8
Державний борг	6.3	9.0	11.0	12.6	13.4

Джерело Міністерство фінансів України

1.2 Платежі за державним боргом України (2021–2025 роки)

Платежі за державним боргом України у 2021–2025 роках поступово зростали, що зумовлено збільшенням дефіциту державного бюджету на тлі потреб воєнного часу.

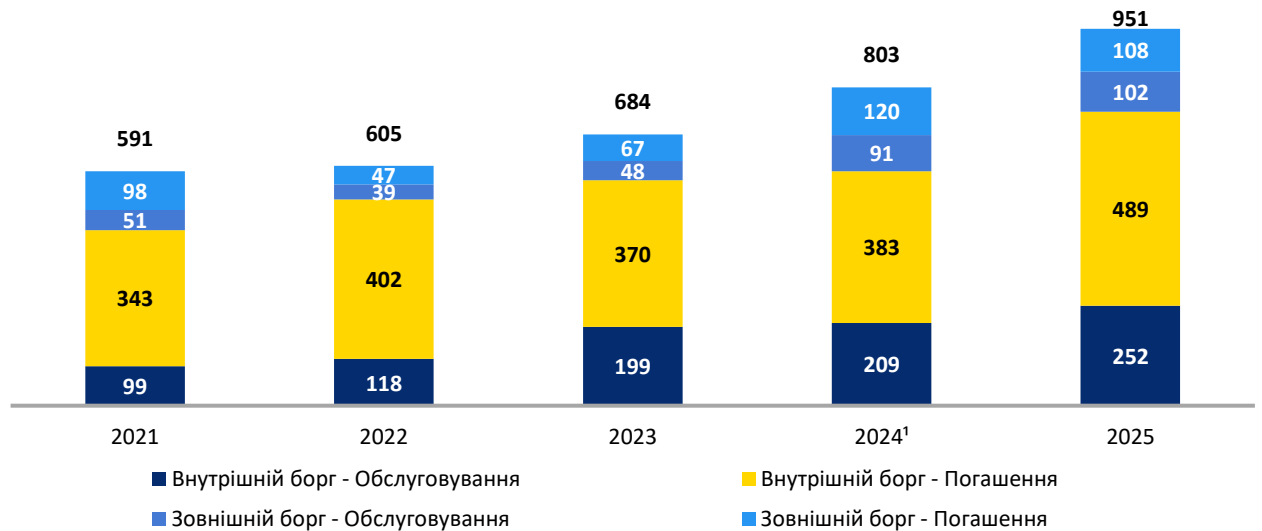
Загальні видатки на платежі за державним боргом зросли з 591 млрд грн у 2021 році до 951 млрд грн у 2025 році, при цьому частка видатків на обслуговування державного боргу у доходах загального фонду державного бюджету зменшилась з 13,8% до 13,3% за той самий період.

Платежі за державним боргом у 2021–2025 роках

млрд грн	2021	2022	2023	2024	2025
Погашення боргу	441	449	436	503	597
Обслуговування боргу ¹	150	156	247	300	354
Боргові виплати, всього	591	605	684	803	951
Середній показник (2021-2025)	727				
Платежі за державним боргом / ВВП	10,8%	11,5%	10,3%	10,5%	10,6%
Обслуговування боргу / Доходи загального фонду держбюджету	13,8%	10,5%	14,9%	13,8%	13,3%

Джерело Міністерство фінансів України, Державна служба статистики України

Платежі за державним боргом в 2021–2025 роках, млрд грн



Джерело Міністерство фінансів України

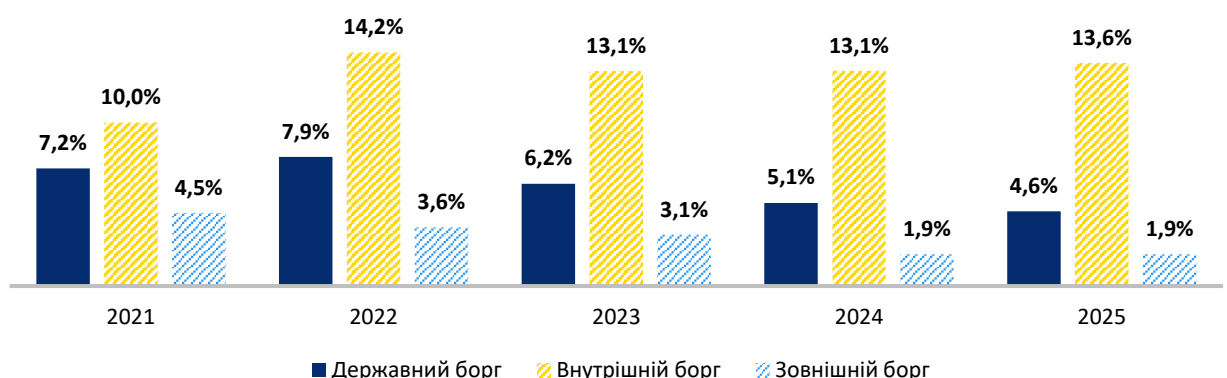
Примітка 1 Платежі у 2024 році зазначено без врахування правочину з державним зовнішнім боргом (негрошова операція)

1.3 Показники ризиків державного боргу України

Загалом **борговий портфель України відповідає цілям Середньострокової стратегії управління державним боргом на 2026–2028 роки (далі – Стратегія 2026–2028)**. Середньозважена вартість боргу на рівні 4,6% залишається нижчою за граничне значення $\leq 5,0\%$, тоді як середньозважений термін до погашення 13,4 роки перевищує цільовий показник ≥ 12 років. Водночас структура боргу продовжує **відображати умови фінансування воєнного часу**, при цьому підвищена частка боргу в іноземній валюті залишається ключовим напрямом для поступового покращення у середньостроковій перспективі.

Вартість боргу. Станом на кінець 2025 року середньозважена вартість державного боргу становила 4,6%, що відповідає цільовому показнику $\leq 5,0\%$ Стратегії 2026–2028, що забезпечено зовнішнім пільговим фінансуванням. Середньозважена вартість зовнішнього боргу складала 1,9%, водночас вартість внутрішнього боргу становила 13,6% (при рівні річної інфляції 8%).

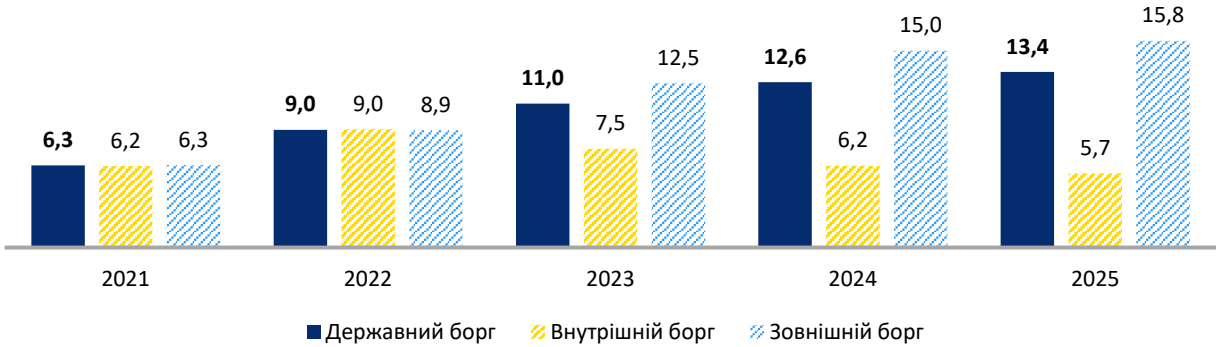
Середньозважена вартість державного боргу України станом на кінець періоду, %



Джерело Міністерство фінансів України

Ризик рефінансування. Середньозважений термін до погашення державного боргу 13,4 роки перевищує цільовий показник ≥ 12 років, що зумовлено залученням довгострокових пільгових кредитів та подовженням термінів погашення, досягнутих у межах реструктуризації єврооблігацій у 2024 році. Лише 6,3% державного боргу підлягає погашенню протягом одного року (21,4% внутрішнього боргу та 2,0% зовнішнього боргу).

Середньозважений термін до погашення державного боргу станом на кінець періоду, років



Джерело Міністерство фінансів України

Процентний ризик. Борг з фіксованою ставкою (73,4%) та тривалий термін до рефіксації (10,6 років) обмежують вразливість до коливань процентних ставок і забезпечують передбачуваність витрат на обслуговування боргу. Водночас частка боргу з рефіксацією ставки протягом одного року становила 29,6%, а частка боргу з плаваючою процентною ставкою становила 26,6% станом на кінець 2025 року.

Показники процентного ризику протягом одного року станом на кінець 2025 року

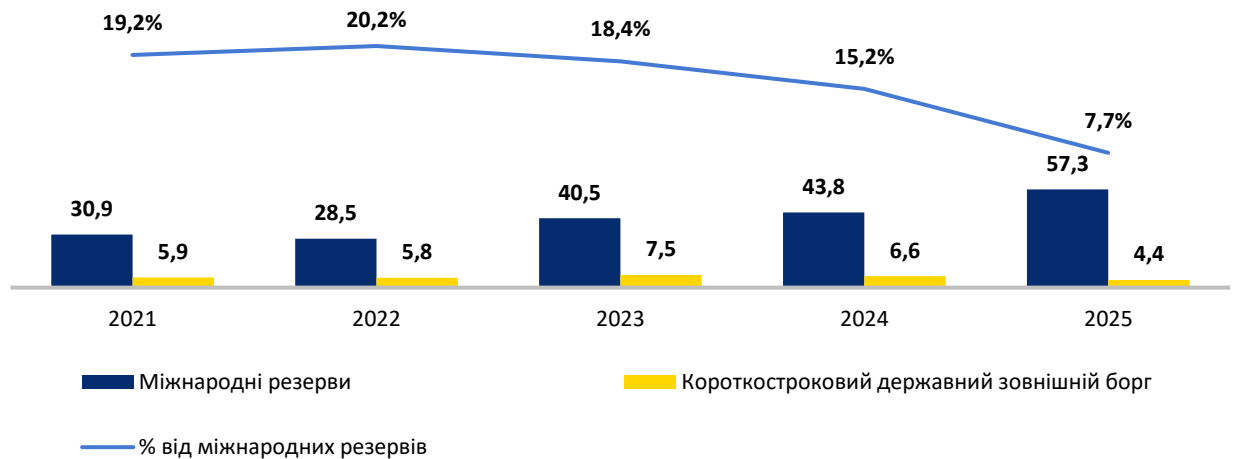
	Зовнішній борг	Внутрішній борг	Державний борг
Середній термін до рефіксації державного боргу (зміни процентної ставки), років	13.1	2.6	10.6
Частка державного боргу, що підлягає рефіксації (зміни процентної ставки), % ¹	25.8%	43.0%	29.6%
Частка боргу з плаваючою процентною ставкою (% від загальної суми)	28.1%	21.6%	26.6%

Джерело Міністерство фінансів України

Примітка 1 Борг з рефіксацією ставки протягом 1 року включає весь борг з плаваючою ставкою та борг з фіксованою ставкою з погашенням у 2026 році

Валютний ризик. Борг, номінований в іноземній валюті, становить 79,2% від загального обсягу, що відображає залежність від зовнішнього пільгового фінансування воєнного часу. Короткостроковий державний борг, номінований в іноземній валюті, становив лише 7,7% міжнародних резервів України станом на кінець 2025 року, що суттєво нижче за довоєнний рівень 19,2% та вдвічі нижчий рівня 2024 року. Зниження у 2025 році було досягнуто завдяки погашенню короткострокових ОВДП в іноземній валюті та їх заміні новими розміщеннями з терміном погашення понад один рік.

Співвідношення короткострокового державного зовнішнього боргу до міжнародних резервів, млрд дол. США



Джерело Міністерство фінансів України

Водночас лише 7,2% внутрішнього боргу номіновано в іноземній валюті. Збільшення частки боргу в національній валюті залишається стратегічним пріоритетом, чому сприяють подальший розвиток внутрішнього ринку та зростання участі роздрібних інвесторів.

3 жовтня 2022 року роздрібні інвестори мають можливість купувати військові облігації безпосередньо через мобільний додаток Єдиного державного вебпорталу електронних послуг (Дія), що надає резидентам простий та швидкий доступ до розміщених ОВДП. Станом на 31 грудня 2025 року 5,7% непогашених ОВДП, або близько 112 млрд грн, належали роздрібним інвесторам порівняно з 4,2% роком раніше та лише 2,3% станом на кінець 2021 року, при цьому близько 23 млрд грн було придбано через мобільний додаток.

Україна прагне до збільшення участі міжнародних інвесторів на внутрішньому ринку капіталу. У березні 2019 року НБУ встановив кореспондентські відносини з міжнародним центральним депозитарієм цінних паперів Clearstream, що надало іноземним інвесторам доступ до внутрішнього ринку державних облігацій. Цей канал швидко набув популярності: до війни частка нерезидентів серед власників непогашених ОВДП в окремі періоди сягала 15%. Від початку повномасштабної війни діють обмеження на перекази іноземної валюти за кордон, зокрема на репатріацію прибутків, отриманих від погашення ОВДП. Втім, для полегшення умов інвестування в державні облігації на внутрішньому ринку іноземним інвесторам у березні 2023 року НБУ дозволив репатріацію за кордон відсоткового доходу за внутрішніми облігаціями, отриманого після 1 квітня 2023 року. Для залучення нового фінансування в гривні від іноземних інвесторів доцільним є подальший перегляд існуючих обмежень НБУ з метою їх лібералізації.

Умовні зобов'язання. Гарантований державою борг становив 277 млрд грн або 6,5 млрд дол. США, станом на кінець 2025 року проти 289 млрд грн або 6,9 млрд дол. США, станом на кінець 2024 року, демонструючи стабільну тенденцію до зниження протягом останніх кількох років.

Найбільшою часткою гарантованого державою боргу є кредити міжнародних фінансових організацій (далі – МФО) (48% станом на кінець 2025 року), тоді як решта припадає на зелені облігації сталого розвитку, випущені ПАТ НЕК «Укренерго», банківські кредити та внутрішній борг. Слід зазначити, що у квітні 2025 року з інвесторами було досягнуто принципової згоди щодо реструктуризації облігацій, випущених ПАТ НЕК «Укренерго».

У межах реструктуризації суверенних єврооблігацій 2024 року гарантовані державою єврооблігації «Укравтодору» були обміняні на суверенні єврооблігації з номінальним списанням (haircut) у розмірі 37%, що сприяло скороченню обсягу гарантованого державою боргу.

Ризик умовних зобов'язань також суттєво знизився після **успішного правочину із державними деривативами обсягом 3,2 млрд дол. США у грудні 2025 року**. Повністю усунувши високоволатильний інструмент, прив'язаний до зростання ВВП, та замінивши його облігаціями серії «В», Україна ліквідувала ризик значних та невизначених майбутніх виплат, які інакше могли б сягнути близько 6–20 млрд дол. США протягом 2025–2041 років, залежно від різних макроекономічних припущень. Цей правочин зменшує фінансові ризики та ризики ліквідності протягом дії програми МВФ і періоду відбудови, водночас сприяючи відновленню боргової стійкості.

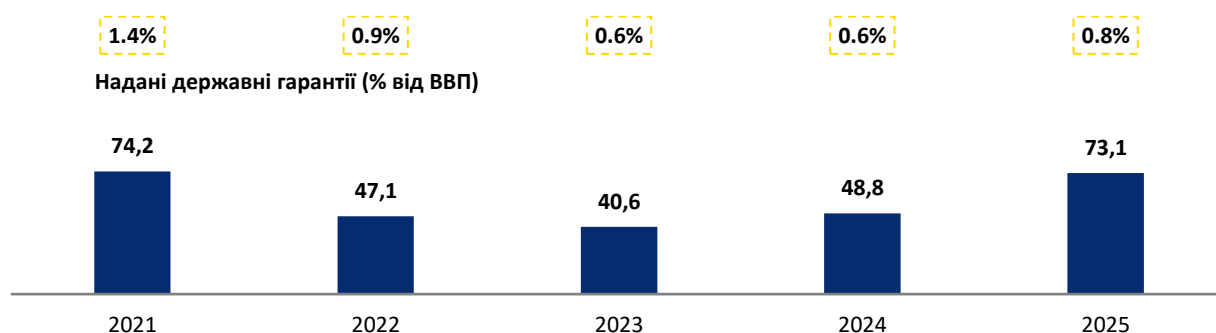
Гарантований державою борг у розрізі кредиторів станом на кінець періоду

	Гру-2021		Гру-2022		Гру-2023		Гру-2024		Гру-2025	
	млрд грн	% заг. суми	млрд грн	% заг. суми	млрд грн	% заг. суми	млрд грн	% заг. суми	млрд грн	% заг. суми
Зовнішній борг	260	84%	288	80%	263	79%	219	76%	212	77%
МФО	189	61%	195	54%	165	50%	141	49%	134	48%
Комерційні банки	47	15%	63	17%	65	20%	42	15%	42	15%
Уряди іноземних держав	25	8%	30	8%	32	10%	36	12%	37	13%
Внутрішній борг	49	16%	72	20%	69	21%	69	24%	64	23%
Комерційні банки	32	10%	60	17%	61	18%	65	22%	62	22%
Облігації Державної іпотечної установи, облігації Укравтодору, ОВДП	17	5%	12	3%	8	2%	4	2%	2	1%
Всього	309	100%	360	100%	332	100%	289	100%	277	100%
% до ВВП	5.7%		6.9%		5.0%		3.8%		3.1%	

Джерело Міністерство фінансів України

Надані державні гарантії сягнули 73,1 млрд грн (1,8 млрд дол. США) у 2025 році, у порівнянні з 48,8 млрд грн (1,2 млрд дол. США) у 2024 році. У відношенні до ВВП обсяг державних гарантії скоротився з 1,4% у 2021 році до 0,6% у 2023–2024 роках та 0,8% у 2025 році.

Державні гарантії, надані протягом року, млрд грн



Джерело Міністерство фінансів України

1.4 Кредитні рейтинги України

Станом на 1 червня 2026 року Україна мала довгострокові рейтинги в іноземній валюті на рівні CCC+, CCC та CCC- від S&P, Fitch та R&I відповідно. S&P та Fitch нещодавно підвищили рейтинг України, вивішивши його з категорії дефолту, після успішної реструктуризації державних деривативів.

Рейтингові агентства обґрунтовують поточні рейтинги України насамперед повномасштабним вторгненням росії, яке продовжує генерувати високі безпекові, макроекономічні та фінансові ризики, що послаблюють економічну стабільність та залишають бюджет залежним від зовнішньої фінансової підтримки. Вони також вказують на керований графік платежів обслуговування боргу України в короткостроковій перспективі, значний обсяг міжнародних резервів та сильну й сталу фінансову підтримку з боку міжнародних партнерів як ключові чинники, що підтримують кредитоспроможність України попри війну росії.

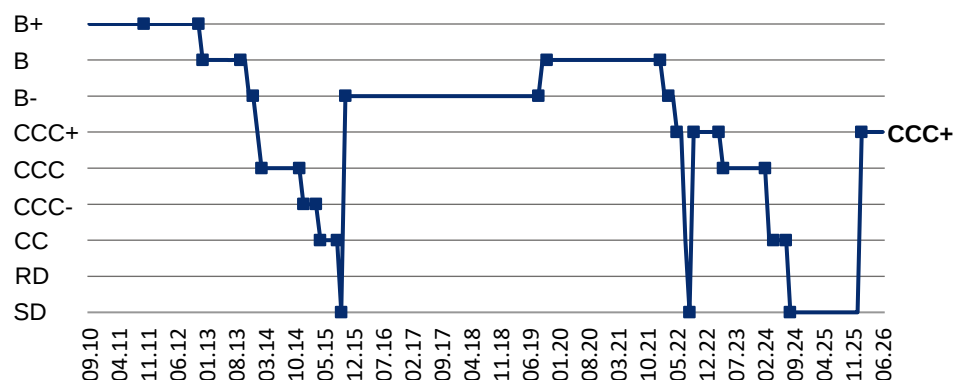
Поточні кредитні рейтинги України			
Обрані кредитні рейтингові агентства	Довгострокові суверенні рейтинги (іноземна / національна валюта) Станом на 01.07.2026	Прогноз Станом на 01.07.2026	Останні рейтингові дії
S&P Global Ratings	CCC+/CCC+	Стабільний	- Рейтинги підвищено з вибіркового дефолту (SD) до CCC+ у січні 2026 року на підставі завершеної реструктуризації державних деривативів, прив'язаних до ВВП - Довгострокові рейтинги в національній валюті підтверджено у січні 2026 року
Fitch Ratings	CCC/CCC+	н/д	- Довгострокові рейтинги в іноземній валюті підвищено з обмеженого дефолту (RD) до CCC у грудні 2025 року на підставі завершеної реструктуризації державних деривативів, прив'язаних до ВВП - Довгострокові рейтинги в національній валюті підтверджено у грудні 2025 року
Rating and Investment Information (R&I)	CCC-	н/д	Суверенний рейтинг України в іноземній валюті знижено до «CCC-» та Україну виключено з моніторингу рейтингів у травні 2025 року

S&P та Fitch визначають суттєве покращення безпекового / геополітичного середовища в Україні, посилення середньострокових макроекономічних перспектив та подальшу передбачувану донорську підтримку як ключові тригери підвищення рейтингу.

Згідно з методологією S&P Україна отримує оцінки 5, 5, 6, 6 і 6 за п'ятьма рейтинговими складовими – інституційною, економічною, зовнішньою, фінансовою та монетарною відповідно. Ці оцінки потім агрегуються у два зведені профілі: (i) інституційний та економічний і (ii) гнучкість та результативність. Зрештою вони перехреснюються в матриці для отримання індикативного рейтингу «B-».

Проте оскільки рейтинги в діапазоні CCC регулюються окремими «Критеріями для присвоєння рейтингів «CCC+», «CCC», «CCC-» і «CC»» S&P, а не стандартним результатом матриці, саме ці критерії S&P застосувало для присвоєння остаточного рейтингу «CCC+» у січні 2026 року. Зокрема, S&P зазначило, що «спроможність України виконувати свої фінансові зобов'язання залишається вразливою та залежною від сприятливих фінансових і економічних умов, включно з перебігом війни та подальшою підтримкою союзників».

Водночас S&P підкреслило помірний обсяг платежів з обслуговування державного боргу протягом наступних 12 місяців та очікування сталої міжнародної фінансової підтримки, що стало підставою для встановлення «стабільного» прогнозу.

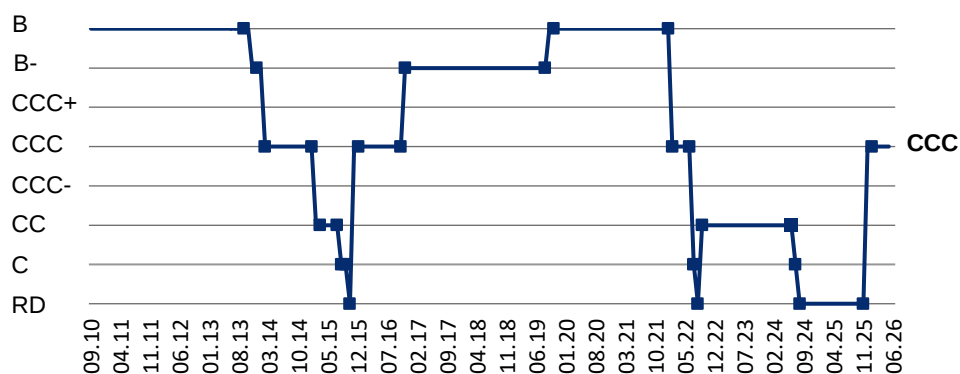


Згідно з методологією Fitch кредитоспроможність України оцінюється за допомогою Моделі суверенного рейтингу (SRM) – кількісної багатофакторної регресійної моделі, побудованої навколо чотирьох факторів: структурного, макроекономічного, державних фінансів і зовнішнього сектору.

Кожен фактор дає зважений внесок, який у поєднанні з базовою величиною формує прогнозований довгостроковий рейтинг в іноземній валюті. Для України цей процес дав прогнозований за SRM рейтинг «CCC+».

Проте оскільки рейтинги «CCC+» та нижчі регулюються рейтинговими визначеннями Fitch, а не стандартною методологією, саме ці визначення Fitch застосувало для підтвердження довгострокового рейтингу дефолту емітента в іноземній валюті на рівні «CCC» у квітні 2026 року. Зокрема, Fitch зазначило, що рейтинги «відображають суттєвий кредитний ризик з огляду на війну та її макроекономічні і фінансові наслідки».

Слід зазначити, що Fitch підкреслило, що агентство Fitch вказало, що ці фактори врівноважуються «помірним обсягом платежів з обслуговування боргу в короткостроковій перспективі, значними міжнародними резервами та суттєвою підтримкою з боку офіційних партнерів, насамперед ЄС».



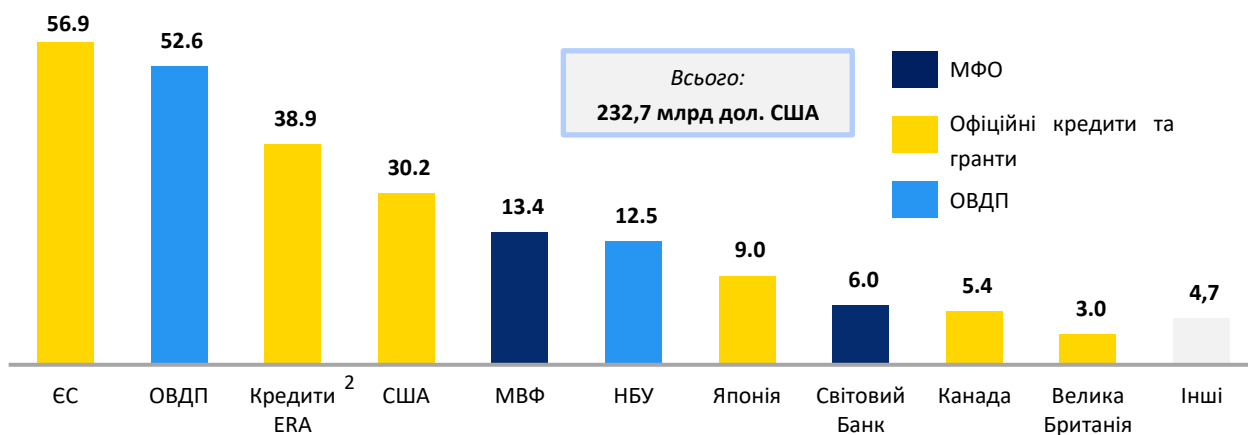
2. Ключові напрями управління державним боргом впродовж 2022–2026 років

2.1 Співробітництво з ЄС, міжнародними фінансовими організаціями та урядами-партнерами

Від початку повномасштабного вторгнення росії в Україну у лютому 2022 року пільгова зовнішня підтримка стала ключовим джерелом фінансування державного бюджету. Серед зовнішніх партнерів найбільший обсяг підтримки надав ЄС, переважно через п'ять програм макрофінансової допомоги та інструмент Ukraine Facility. На гранти припало близько 38 млрд дол. США міжнародної допомоги, або 23% від загального обсягу підтримки у 2022–2025 роках.

У 2025 році грантове фінансування було доповнене кредитами в межах ініціативи G7 ERA (Extraordinary Revenue Acceleration Loans for Ukraine), забезпеченими доходами від заморожених російських активів. Обсяг такого фінансування становив 37,9 млрд дол. США, або 72% загального обсягу зовнішньої підтримки протягом року. МФО, насамперед МВФ та Світовий банк, також відіграли важливу роль – як шляхом безпосереднього надання фінансування, так і координації ширшої донорської підтримки та підтримки здійснення реформ.

Підтримка державного бюджету з 24 лютого 2022 року¹, млрд дол. США



Джерело: Міністерство фінансів України, Державна служба статистики України

Примітка 1 Станом на кінець 2025 року

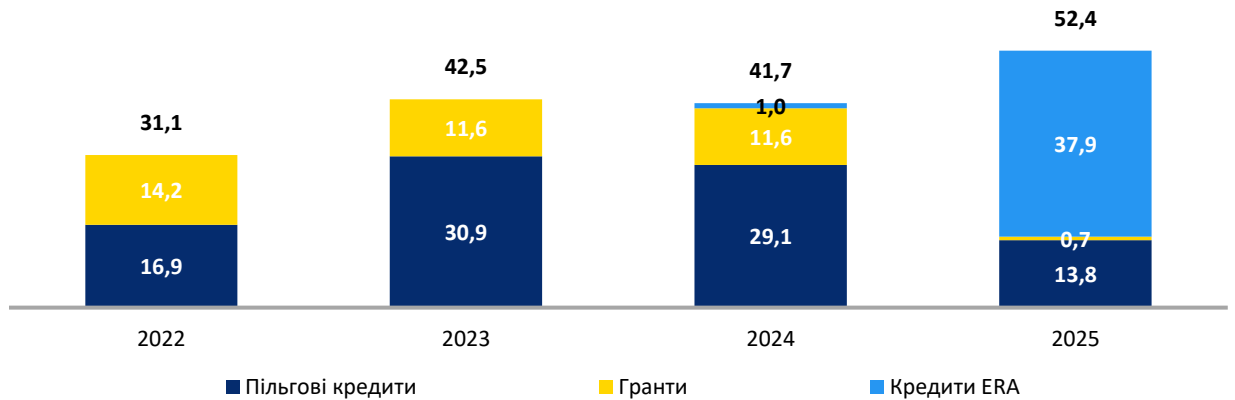
Примітка 2 Включає кредити ERA від Великої Британії, спрямовані до спеціального фонду державного бюджету

За період з лютого 2022 року до кінця 2025 року Україна залучила 167,6 млрд дол. США у вигляді грантів, пільгових кредитів / кредитів під гарантії країн-партнерів. Надані кредити є довгостроковими (наприклад, до 45 років для кредитів ERA, до 35 років для кредитів ЄС), мають тривалий пільговий період (наприклад, від 5 до 10 років), а також пільгові процентні ставки.

Станом на кінець 2025 року ЄС, США, МВФ, Канада, Японія та Світовий банк надали 120,9 млрд дол. США (72% від загальної суми). Крім того, Україна отримала 38,9 млрд дол. США (23% від загальної суми) у межах ініціативи G7 ERA. Решту потреби 7,7 млрд дол. США забезпечено ЄІБ, БРРЄ, Німеччина, Велика Британія, а також 18 інших країн.

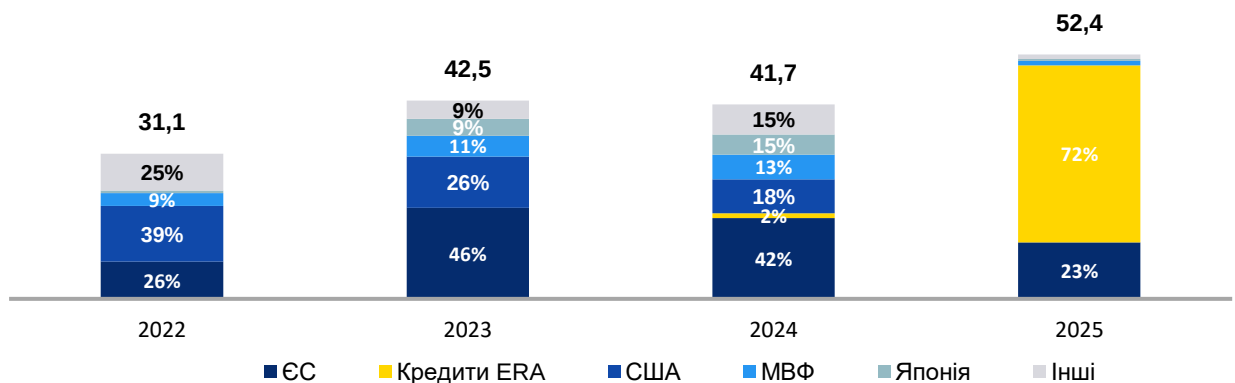
Структура міжнародної підтримки з часом змінювалася. У 2022–2023 роках Україна значною мірою покладалася на грантову підтримку США, тоді як у 2023–2024 роках ЄС був домінуючим джерелом зовнішнього фінансування, а кредити ERA від країн G7 становили більшу частину підтримки 2025 року.

Динаміка міжнародної підтримки за типом фінансування, млрд дол. США



Джерело Міністерство фінансів України

Динаміка міжнародної підтримки за джерелами фінансування, млрд дол. США



Джерело Міністерство фінансів України

Зовнішнє бюджетне фінансування, що надійшло з лютого 2022 року (загальний фонд)

млн дол	2022			2023			2024			2025			Усього з лютого 2022
	Кредити	Гранти	Усього	Кредити	Гранти	Усього	Кредити	Гранти	Усього	Кредити	Гранти	Усього	
Кредити ERA	-	-	-	-	-	-	-	-	1 000	-	-	37 939 2	38 939
ЄС	7 265	696	7 961	19 528	-	19 528	14 117	3 208	17 326	11 451	669	12 120	56 935
США	-	11 976	11 976	-	10 950	10 950	-	7 314 1	7 314	-	-	-	30 240
МВФ	2 693	-	2 693	4 474	-	4 474	5 278	-	5 278	912	-	912	13 357
Японія	581	-	581	3 394	233	3 626	3 596	722	4 319	454	-	454	8 980
Канада	1 887	-	1 887	1 757	-	1 757	1 761	-	1 761	-	-	-	5 405
Світовий Банк	1 385	-	1 385	655	-	655	3 226	21	3 247	732	1	733	6 021
Велика Британія	947	91	1 039	998	-	998	998	-	998	-	-	-	3 034
Німеччина	322	1 260	1 582	-	105	105	-	-	-	-	-	-	1 688
СІБ	720	-	720	-	-	-	-	-	-	-	-	-	720
Норвегія	-	21	21	-	190	190	-	306	306	-	-	-	517
Франція	437	-	437	-	-	-	-	-	-	-	-	-	437
Італія	206	125	330	-	-	-	-	-	-	-	-	-	330
Нідерланди	318	-	318	-	-	-	-	-	-	-	-	-	318
Іспанія	-	-	-	51	50	101	3	-	3	-	-	-	104
Південна Корея	-	-	-	-	-	-	100	-	100	-	-	-	100
Данія	30	21	51	-	-	-	-	-	-	-	-	-	51
Швеція	49	-	49	-	-	-	-	-	-	-	-	-	49
Фінляндія	-	-	-	-	36	36	-	-	-	-	-	-	36
Литва	10	12	22	-	-	-	-	-	-	-	-	-	22
Ірландія	-	-	-	-	21	21	-	-	-	-	-	-	21
Латвія	10	5	16	-	-	-	-	-	-	-	-	-	16
Австрія	-	10	10	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10
Швейцарія	-	-	-	-	30	30	-	-	-	-	-	-	30
БРРС	-	-	-	-	-	-	11	-	11	232	-	232	244
Бельгія	-	5	5	-	3	3	-	-	-	-	-	-	8
Албанія	-	1	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1
Ісландія	-	0	0	-	2	2	-	-	-	-	-	-	2
Естонія	-	-	-	-	0	0	-	-	-	-	-	-	0
Усього	16 862	14 224	31 086	30 855	11 621	42 476	29 090	11 572	41 662	13 782	670	52 391	167 615

Примітка 1 Включно з грантом 1,6 млрд дол. США, що забезпечує позику Світового банку на 4,8 млрд дол. США

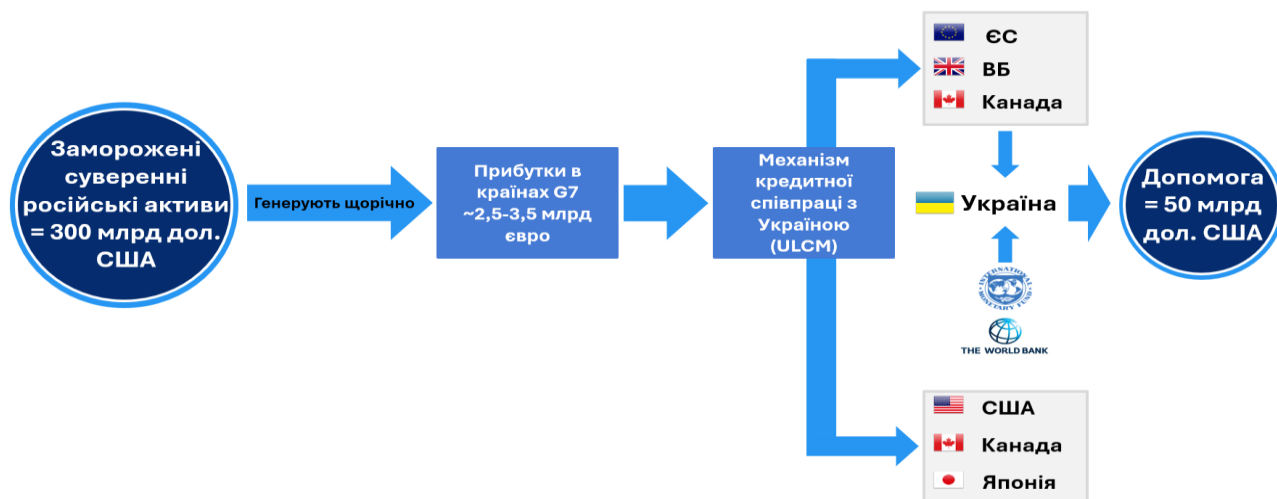
Примітка 2 Включно з кредитами ERA від Великої Британії, спрямованим до спеціального фонду державного бюджету

Джерело Міністерство фінансів України

Extraordinary Revenue Acceleration Loans for Ukraine (ERA). У червні 2024 року країни G7 запустили ініціативу ERA для надання Україні близько 50 млрд дол. США фінансування, забезпеченого доходами від заморожених російських активів. У 2025 році Україна отримала 37,9 млрд дол. США у межах ініціативи ERA, що становило 72% загальної зовнішньої підтримки протягом року.

Для залучення кредитів ERA були внесені зміни до Бюджетного кодексу України з метою унормування правочинів з умовними зобов'язаннями, зокрема визначення умов та особливостей відображення їх в обліку. Здійснення правочинів з умовними зобов'язаннями, у результаті яких було залучено кредити ERA, дозволило мінімізувати вплив на боргову стійкість. Такі кредити не створюють навантаження на державний бюджет, оскільки будуть погашатись за рахунок доходів від заморожених російських активів.

Це дозволило не враховувати такі кредити під час проведення МВФ оцінки боргової стійкості України, що, в свою чергу, зменшило ризики для стійкості державного боргу та гарантованого державою боргу.



Джерела: Світовий банк, Казначейство США, Дослідницька служба Європейського парламенту, уряд Великої Британії

Європейський Союз. У 2022–2026 роках ЄС надав 76,8 млрд євро у вигляді пільгових кредитів та близько 8 млрд євро у вигляді грантів. Це пряма бюджетна допомога Україні в рамках різних механізмів фінансування.

У 2022–2025 роках ЄС здійснив виплати за п'ятьма програмами макрофінансової допомоги та в межах інструменту Ukraine Facility.

Ukraine Facility

Програму Ukraine Facility обсягом 50 млрд євро було схвалено Радою Європейського Союзу 28 лютого 2024 року. Вона передбачає надання Україні 38,3 млрд євро прямої бюджетної підтримки у 2024–2027 роках, з яких 5,3 млрд євро – гранти. Пакет кредитів має пільгові умови: 35-річний термін погашення, а процентні витрати відшкодовуються ЄС. У березні–квітні 2024 року за механізмом перехідного фінансування було перераховано 6,0 млрд євро; подальші транші залежать від виконання реформ.

14 травня 2024 року Рада з економічних та фінансових питань ЄС схвалила План України, що включає 69 реформ і 151 квартальний індикатор їх впровадження. Крім того, у 2025 та 2026 роках до Плану України було внесено зміни з метою його оновлення. Станом на 28 квітня 2026 року Україна виконала 86 (57%) квартальних індикаторів впровадження, ще 41 (27%) – у процесі реалізації. Станом середини червня 2026 року загальний обсяг коштів, перерахованих за Ukraine Facility, становив 29,5 млрд євро, у тому числі 3,9 млрд євро грантів.

Позика на підтримку України (Ukraine Support Loan)

11 лютого 2026 року Європейський Парламент ухвалив пакет законодавчих актів, спрямованих на надання Україні кредитної підтримки ЄС обсягом 90 млрд євро на 2026–2027 роки.

1 квітня 2026 року Європейська Комісія схвалила Стратегію фінансування на 2026 рік, підготовлену Україною для виконання вимог регламенту ЄС щодо інструменту Кредиту на підтримку України.

23 квітня 2026 року було ухвалено Імплементаційне рішення про надання підтримки у 2026 році та схвалено відповідну Стратегію фінансування.

Стратегія фінансування на 2026 рік передбачає фінансову підтримку в обсязі до 45 млрд євро у 2026 році, розподілену таким чином:

- оборонний компонент – 28,3 млрд євро
- бюджетний компонент – 16,7 млрд євро, з яких:
 - 13,2 млрд євро – надходження у вигляді доходів бюджету
 - 3,5 млрд євро – формування резерву / буферу

16,7 млрд євро бюджетного компонента розподіляються порівну між програмою макрофінансової допомоги ЄС та додатковим фінансуванням Ukraine Facility – по 8,35 млрд євро кожна.

27 травня 2026 року було підписано Кредитну угоду в межах Кредиту на підтримку України та Меморандум про взаєморозуміння щодо макрофінансової допомоги. Відповідний Меморандум було підписано з боку ЄС 20 травня 2026 року. 28 травня 2026 року відповідні міжнародні договори було ратифіковано Верховною Радою України. Ці міжнародні договори набрали чинності 3 червня 2026 року. Перший транш макрофінансової допомоги обсягом 3,2 млрд євро було перераховано Україні 25 червня 2026 року.

США. 29 квітня 2022 року Україна отримала перший безповоротний грант від США у розмірі 0,5 млрд дол. США у рамках проєкту Світового банку «PEACE Ukraine». У 2022–2024 роках Україна отримала 30,2 млрд дол. США грантів від США. Ці кошти спрямовувалися на першочергові соціальні, гуманітарні та медичні видатки, а також на підтримку внутрішньо переміщених осіб.¹

МВФ. У зв'язку з повномасштабним військовим вторгненням росії в Україну, 7 березня 2022 року Україна звернулася до МВФ із запитом на отримання додаткового фінансування. 9 березня 2022 року МВФ схвалив виділення Україні 1,0 млрд СПЗ (близько 1,4 млрд дол. США), що еквівалентно 50% квоти України, у рамках Інструменту швидкого фінансування (RFI). Україна скасувала програму Stand-by та висловила намір співпрацювати з МВФ для розробки відповідної економічної програми, спрямованої на відновлення та зростання, коли дозволять умови. 7 жовтня 2022 року в рамках Інструменту швидкого фінансування (вікно продовольчого шоку) було надано ще 1,0 млрд СПЗ (близько 1,3 млрд дол. США).²

8 квітня 2022 року МВФ відкрив Адміністративний рахунок для України з метою акумулювання коштів донорів у вигляді грантів та кредитів. Станом на кінець 2025 року через цей рахунок було спрямовано 8,0 млрд дол. США (близько 6,0 млрд СПЗ).

23 листопада 2022 року Україна запросила 4-місячну Моніторингову програму із залученням Ради фонду (PMB) для закріплення макроекономічної політики та підготовки до повноцінної програми МВФ. 19 грудня 2022 року Рада виконавчих директорів МВФ схвалила цей запит, а в лютому 2023 року завершила перегляд України за цією програмою.

31 березня 2023 року Рада виконавчих директорів МВФ схвалила 48-місячну програму за Механізмом розширеного фінансування (EFF) для України на суму 11,6 млрд СПЗ (577% від квоти, або 15,6 млрд дол. США) з негайним виділенням 2 млрд СПЗ (близько 2,7 млрд дол. США). З червня 2023 по червень 2025 року Україна успішно завершила вісім переглядів програми. Це найбільша кількість успішних переглядів програми, підтриманої МВФ, в історії. Станом на кінець 2025 року загальний обсяг коштів, наданих у рамках програми EFF, досяг 8,0 млрд СПЗ (10,7 млрд дол. США).

З огляду на те, що повномасштабна війна росії проти України триває, а часу, який залишався в межах попередньої програми EFF, схваленої у березні 2023 року, було недостатньо для відновлення зовнішньої стійкості, Україна звернулася із запитом на нову програму МВФ для **врегулювання проблем платіжного балансу та відновлення**

¹ Проєкт «Підтримка державних видатків для забезпечення стійкого державного управління в Україні» (PEACE) допомагає Уряду України підтримувати критичні (соціальні, гуманітарні та медичні) бюджетні видатки

² Програма Stand-by (SBA) надає короткострокову (зазвичай 12–24 місяці, але не більше 36 місяців) фінансову допомогу країнам, які мають проблеми з платіжним балансом. 14-місячну програму SBA для України було підписано у червні 2020 року. У жовтні 2021 року її було продовжено до червня 2022 року

зовнішньої стійкості у середньостроковій перспективі відповідно до політики МВФ. Тому програму EFF 2023 року було скасовано та розроблено нову.

26 листопада 2025 року українська сторона досягла домовленості на рівні експертів (SLA) з МВФ щодо **нової 48-місячної програми за Механізмом розширеного фінансування (EFF)**. 26 лютого 2026 року Рада виконавчих директорів МВФ схвалила цю нову програму, яка замінила програму EFF 2023 року.

Нова програма EFF передбачає 5,9 млрд СПЗ, що еквівалентно близько 8,1 млрд дол. США, або 295% квоти, на 48 місяців, включно з негайним виділенням близько 1,5 млрд дол. США після схвалення. Програма має пришвидшений графік фінансування та передбачає три перегляди у 2026 році – у червні, вересні та грудні – з подальшими піврічними переглядами до грудня 2029 року, з виплатами за окремими переглядами в діапазоні від близько 322 млн СПЗ до 704 млн СПЗ.

У межах нової програми МВФ переглянув цілі боргової стійкості. **Для досягнення боргової стійкості мають бути виконані такі цільові показники:**

- борг (без урахування кредитів, таких як ERA та USL) має знизитися нижче 68% ВВП до 2035 року;
- середні валові потреби у фінансуванні мають знизитися нижче 7,0% ВВП у 2030–2035 роках;
- крім того, обслуговування боргу перед зовнішніми кредиторами (без урахування багатосторонніх) у 2026–2028 роках не повинно перевищувати 1 млрд дол. США на рік.

У лютому 2026 року МВФ оцінив державний борг України як стійкий на перспективній основі за базовим сценарієм за умови подальшої реалізації стратегії врегулювання зовнішнього боргу України, яка включає:

- завершення реструктуризації залишкових комерційних вимог, що входять до периметру врегулювання зовнішнього боргу;
- завершення процесу продовження призупинення обслуговування боргу, погодженого з Групою кредиторів України (GCU), яка об'єднує більшість офіційних двосторонніх кредиторів України, до завершення нової програми МВФ. Це є частиною зобов'язання Групи кредиторів України (GCU) щодо двоетапного процесу, який передбачає: (i) призупинення обслуговування боргу протягом терміну дії програми МВФ та (ii) додаткове врегулювання боргу для відновлення боргової стійкості, яке має бути узгоджене після послаблення умов надзвичайно високої невизначеності (ЕНУ) або щонайпізніше до завершення нової програми МВФ.

За негативним сценарієм для відновлення боргової стійкості знадобляться додаткові заходи, включно з можливою другою реструктуризацією комерційних вимог.

У 2026 році та надалі Україна залишається відданою **забезпеченню боргової стійкості, зокрема шляхом здійснення правочинів з зовнішнім боргом.**

Щодо офіційного двостороннього боргу, поточне призупинення обслуговування боргу, погоджене з Групою кредиторів України (GCU), було подовжено у квітні 2026 року до завершення нової програми МВФ у лютому 2030 року. Україна й надалі **забезпечуватиме дотримання принципу співмірності умов.**

Україна реструктуризувала більшість комерційних боргових зобов'язань протягом 2024–2025 років. Щодо решти вимог, які підлягають врегулюванню у складі зовнішнього комерційного боргу, Україна наразі проводить реструктуризацію гарантованих державою єврооблігацій, випущених НЕК «Укренерго», щодо яких у квітні 2025 року з окремими власниками облігацій було досягнуто принципової згоди (Agreement in Principle, AiP). Україна також веде переговори з компанією Cargill щодо реструктуризації комерційної позики на умовах, зіставних з умовами врегулювання інших комерційних вимог.

Канада. У 2022–2024 роках Канада надала Україні 5,4 млрд дол. США у формі пільгових кредитів. З них 5,0 млрд дол. США було надано у вигляді пільгових кредитів з терміном погашення 10 років та пільговим періодом 4,5 роки.

Решту 0,4 млрд дол. США було залучено шляхом випуску 5-річних облігацій «Суверенітет України» – спеціального механізму обсягом 500 млн канадських доларів, погодженого у грудні 2022 року. Канада випустила цей інструмент для залучення коштів на підтримку державного бюджету з метою підтримки соціальних виплат та надання критичних послуг українцям, зокрема виплати пенсій, закупівлі палива та відновлення енергетичної інфраструктури. Цей 5-річний інструмент пропонує 3,245% доходності для канадських інвесторів.

Цей випуск облігацій повністю гарантований Урядом Канади, який бере на себе кредитний ризик, пов'язаний з кредитом. Надходження від випуску облігацій було перераховано Україні у вигляді спеціального кредиту через Адміністративний рахунок МВФ для України, метою якого є координація міжнародної фінансової підтримки України, у структурі, що відображає умови випущених Канадою облігацій.

Група Світового банку. Протягом 2022–2025 років Світовий банк надав Україні 6,0 млрд дол. США. Крім того, на тлі російського вторгнення Світовий банк перерозподілив кошти з програм, які вже діяли (наприклад, проєкт «Екстрене реагування на COVID-19 та вакцинація в Україні»).

7 березня 2022 року Світовий банк схвалив додатковий пакет бюджетної підтримки під назвою «Фінансування на відновлення в умовах надзвичайної економічної ситуації в Україні» (FREE Ukraine), що передбачав надання кредиту в розмірі 0,4 млрд дол. США, і паралельно розпочав розробку спеціальної програми підтримки України у воєнний час.

9 червня 2022 року було підписано угоду щодо проєкту PEACE, спрямованого на підтримку критично важливих витрат державного бюджету (шкільна освіта та державні службовці).

Наприкінці 2022 року було підписано додаткові кредитні угоди для розширення підтримки критичних витрат бюджету (охорона здоров'я, пенсії, соціальна сфера, служби першого реагування, вища освіта).

Протягом 2022–2025 років Світовий банк надав 4,1 млрд дол. США через проєкт PEACE для покриття необхідних витрат державного бюджету.

Крім того, програми FREE Ukraine, URTF³, PEACE⁴, а також інші програми стали платформою для мобілізації донорської підтримки у вигляді грантів та гарантій. З лютого 2022 року Світовий банк мобілізував 90,0 млрд дол. США фінансової підтримки України, з яких станом на 30 квітня 2026 року було виплачено 72,2 млрд дол. США.

Європейський інвестиційний банк (ЄІБ). 4 березня 2022 року ЄІБ схвалив пакет «Екстрені заходи солідарності для України» обсягом 0,7 млрд євро для прямої бюджетної підтримки. У 2022 році ЄІБ надав Україні 0,7 млрд дол. США у вигляді пільгових кредитів.

2.2 Окремі нещодавно проведені операції з реструктуризації боргу

Реструктуризація суверенних єврооблігацій та єврооблігацій Укравтодору. У серпні 2022 року інвестори в єврооблігації погодилися на дворічне призупинення виплат за суверенними єврооблігаціями та гарантованими державою єврооблігаціями обсягом близько 21,1 млрд дол. США. Цей правочин капіталізував відтерміновані проценти, подовжив терміни до погашення на два роки та забезпечив економію близько 5 млрд дол. США без сплати комісії за згоду.

У контексті програми МВФ, схваленої у березні 2023 року, Україна зобов'язалася реалізувати стратегію врегулювання зовнішнього боргу для відновлення боргової стійкості.

У серпні 2024 року Україна успішно завершила боргову операцію за 13 серіями єврооблігацій та 1 гарантованою державою єврооблігацією, випущеною Укравтодором, з приблизним обсягом непогашеної основної суми у 20,5 млрд дол. США (близько 24 млрд дол. США з урахуванням нарахованих процентів), шляхом обміну на пакет нових суверенних облігацій, що складається з чотирьох серій облігацій зі зростаючим купоном категорії «А» та чотирьох серій облігацій зі зростаючим купоном категорії «В». Цей правочин зумовив початкове номінальне зниження вартості боргу на 37%.

У межах реструктуризації облігації серії «А» та «В» було структуровано з низькими початковими та зростаючими купонами у поєднанні з подовженим графіком погашення зі зміщенням виплат на пізніший період. Облігації серії «А» передбачають мінімальні купони протягом перших 18 місяців, які зростають з 1,75% річних у 2025 році до 4,5% річних у 2026 – першій половині 2027 року, 6,0% річних у другій половині 2027 – 2033 роках та 7,75% річних з 2034 року, з першою амортизацією лише у 2029 році. Облігації серії «В» не передбачають купонних виплат до

³ Ukraine Relief, Recovery, Reconstruction and Reform Trust Fund

⁴ Проєкт «Підтримка державних витрат для забезпечення адміністративної спроможності» (PEACE) допомагає Уряду України підтримувати критичні (соціальні, гуманітарні та медичні) бюджетні витрати

першої половини 2027 року, після чого встановлюється 3,0% річних у другій половині 2027 – 2033 роках та 7,75% річних з 2034 року, з першою амортизацією у 2030 році.

Така структура суттєво зменшує грошові виплати з обслуговування боргу в короткостроковій перспективі та зміщує основну частину погашень на 2034–2036 роки. Реструктуризація зменшила заплановані виплати з обслуговування боргу на близько 11,4 млрд дол. США, або 93%, протягом 2024–2027 років, та на близько 22,8 млрд дол. США, або 77%, до 2033 року порівняно з початковими умовами єврооблігацій.

Умовний компонент було включено до облігацій зі зростаючим купоном серії «Б» з погашенням у 2035 та 2036 роках. Він матеріалізується у лютому 2030 року за результатами єдиного тесту в листопаді 2029 року, якщо ВВП України у 2028 році перевищить базовий сценарій МВФ⁵. У разі виконання двох умов⁶ обсяг збільшення основної суми буде пропорційним будь-якому перевищенню номінального ВВП відповідно до заздалегідь визначеного коефіцієнта та формули.

Реструктуризація державних деривативів. У грудні 2025 року Україна успішно реструктурувала державні деривативи обсягом 3,2 млрд дол. США, що дозволило повністю (на 100%) усунути високоризиковий інструмент на основі 99% голосів «за».

Правочин дозволив реструктурувати державні деривативи обсягом 2,6 млрд дол. США, тоді як деривативи на загальну суму 0,6 млрд дол. США, раніше викуплені Мінфіном до повномасштабної війни, було анульовано. У межах правочину реструктуризовані деривативи було обмінано за номінальним коефіцієнтом обміну 1,34х на нові суверенні єврооблігації (облігації серії «В») з погашенням у 2032 році на загальну суму 3,5 млрд дол. США, які можуть об'єднуватися з єврооблігаціями «А» та «Б», випущеними у 2024 році, з грошовою виплатою для власників, які надали згоду.

Цей правочин став суттєвим кроком до відновлення боргової стійкості, оскільки повністю усунув ці високоволатильні інструменти, дозволив уникнути значних відпливів грошових коштів у період відбудови та зберегти ресурси, критично важливі для фінансування оборони країни в умовах повномасштабного вторгнення росії.

Основні економічні умови для держателів ¹ , які надали згоду до або на Дату ранньої згоди			
Нові цінні папери («облігації В»)	Грошова складова	■ До USD 70 грошима за USD 1 000 номінальної суми варантів, з яких: □ USD 50 – комісія за ранню згоду (держателі, які надали згоду після Дати ранньої згоди, натомість отримують базову комісію за згоду у розмірі USD 25) □ USD 20 – грошова винагорода, з яких USD 10 залежить від затвердження Надзвичайної резолюції (НР) необхідною кількістю згод НР	Перерозподіл надлишкової комісії за згоду та надлишкової грошової винагороди між держателями, які надали згоду, у разі реалізації НР
	Основна сума	■ USD 1 340 сукупної номінальної суми облігацій В за USD 1 000 номінальної суми варантів ■ Фінальна сума облігацій В, випущених на дату врегулювання: USD 3 498 млн	Обов'язкова обмінна винагорода: - Не передбачала грошової складової - Передбачала обмін на наявні облігації В замість нових облігацій В: за кожні USD 1 000 номінальної суми варантів – сукупна номінальна сума наявних облігацій В України у розмірі USD 1 360, що складається з (i) USD 680 облігацій В з погашенням у 2030 р. та (ii) USD 680 облігацій В з погашенням у 2034 р.
	Процентна ставка	Проценти сплачуються раз на пів року постфактум, 1 лютого та 1 серпня кожного року до погашення, за такими річними ставками З дати випуску (включно) до 1 лютого 2027 року (не включаючи): 4,00%² З 1 лютого 2027 року (включно) до 1 серпня 2029 року (не включаючи): 5,50% З 1 серпня 2029 року (включно) до 1 лютого 2032 року (не включаючи): 7,25%	
Амортизація основної суми		USD 450 – 1 лютого 2030 року USD 450 – 1 лютого 2031 року USD 100 – 1 лютого 2032 року на USD 1 000 номінальної суми облігацій В	

Примітка 1 Держателі, які подали дійсні Інструкції про участь або Інструкції лише для голосування на підтримку Звичайної резолюції та Надзвичайної резолюції

Примітка 2 Проценти вперше сплачуються за короткий перший процентний період, що завершується 1 лютого 2026 року

Джерело Міністерство фінансів України

Правочин з державними деривативами забезпечив значну економію грошових коштів для України, з виплатами у розмірі 4,6 млрд дол. США з 2025 по 2032 рік за новими облігаціями серії «В», тоді як виплати за

⁵ Відповідні прогностичні показники МВФ відповідають базовому сценарію 4-го перегляду програми за Механізмом розширеного фінансування (EFF) для України, деталі якого було опубліковано 28 червня 2024 року

⁶ Номінальний ВВП 2028 року щонайменше на 3% перевищує базовий сценарій МВФ, а реальний ВВП 2028 року щонайменше дорівнює базовому сценарію МВФ

державними деривативами з 2025 по 2041 рік могли б становити від 6 до 20 млрд дол. США залежно від різних макроекономічних сценаріїв.

Фінансові умови нових облігацій серії «В» було узгоджено з метою **обмеження короткострокових відтоків грошових коштів для України**, особливо протягом дії нової програми МВФ, із **дотриманням зобов'язань щодо співмірності умов перед офіційними двосторонніми кредиторами**.

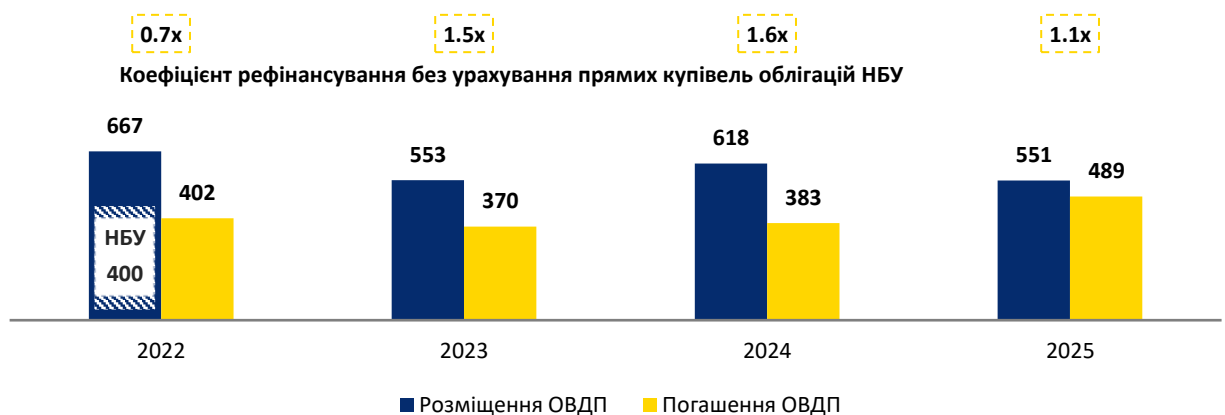
2.3 Розвиток внутрішнього ринку державних цінних паперів

У 2025 році з внутрішніх джерел для державного бюджету було залучено **569 млрд грн (13,65 млрд дол. США)** шляхом розміщення ОВДП, з яких 551 млрд грн (13,2 млрд дол. США) було спрямовано на фінансування державного бюджету. Погашення сягнули 489 млрд грн (11,7 млрд дол. США), що зумовило чисту позицію внутрішніх запозичень на рівні 63 млрд грн (1,5 млрд дол. США).

Зменшення коефіцієнта рол-оверу (без урахування прямих викупів облігацій НБУ) у 2025 році відображає зростання обсягу внутрішнього боргу, що підлягає погашенню, оскільки розпочалося рефінансування цінних паперів, розміщених у 2022–2024 роках для покриття значних потреб державного бюджету, зумовлених війною.

Сукупно за 2022–2025 роки держава залучила 2 389 млрд грн (64,4 млрд дол. США) за результатами внутрішніх розміщень проти 1 644 млрд грн (43,8 млрд дол. США) погашень, що означає сукупні чисті внутрішні запозичення в обсязі 746 млрд грн (20,6 млрд дол. США) за період (коефіцієнт рол-оверу 1,5х), що свідчить про стійкість внутрішнього боргового ринку.

Випуски та погашення ОВДП, млрд грн



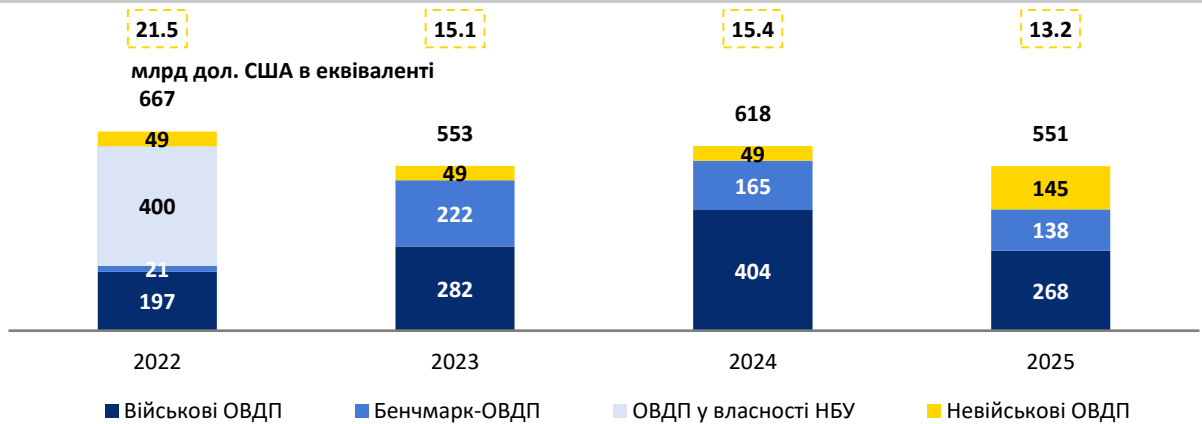
Джерело Міністерство фінансів України.

Розміщення ОВДП включають **кілька типів інструментів** з різними функціями. **Військові облігації** – це ринкові цінні папери, що дають можливість мобілізувати безперебійне фінансування у період воєнного часу, з широким доступом для банків, корпорацій та роздрібних інвесторів. НБУ винятково для інвесторів військових облігацій запровадив спрощений механізм фінансового моніторингу. **Бенчмарк-ОВДП** можуть використовуватися для покриття обов'язкових резервів банків – наразі до 60% обов'язкових резервів – що створює стабільний структурний попит з боку банківського сектору та підтримує менш витратне, неемісійне внутрішнє фінансування. **Цінні папери у власності НБУ** відображають виняткові прямі викупи Національним банком України у 2022 році, які було припинено з 2023 року, коли Україна повернулася до повністю ринкового внутрішнього розміщення.

Вагомою подією 2025 року стало запровадження аукціонів з обміну ОВДП – нового інструменту активного управління боргом, запущеного Мінфіном спільно з НБУ у лютому 2025 року. Основними цілями програми є вирівнювання графіка погашення, зменшення короткострокового тиску рефінансування та подовження середнього терміну до погашення внутрішнього боргу. Протягом року було проведено чотири аукціони з обміну, у межах яких 34 млрд грн ОВДП з наближеним терміну погашення було обміняно на цінні папери з довшими термінами, подовженими на 2–4 роки.

За структурою випусків **військові облігації залишалися найбільшим інструментом**, склавши 268 млрд грн (49% загального обсягу розміщень), ОВДП – 145 млрд грн (26% загального обсягу розміщень) та бенчмарк-ОВДП – 138 млрд грн (25% загального обсягу розміщень).

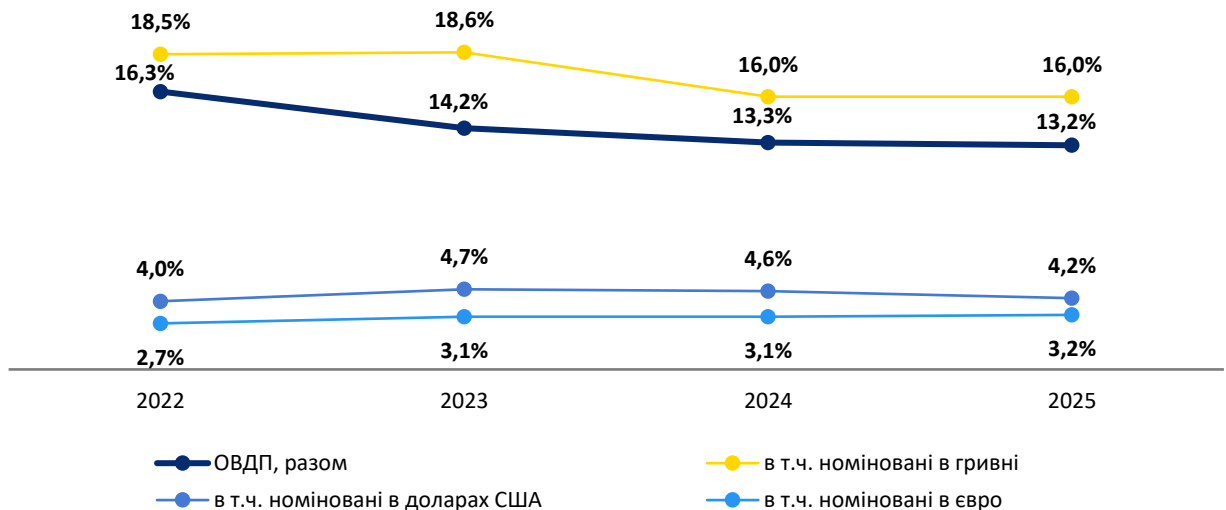
Випуски ОВДП за типом інструменту, млрд грн



Джерело Міністерство фінансів України

Середньозважена номінальна дохідність за розміщеннями облігацій внутрішньої державної позики **стабільно знижувалася з 16,3% у 2022 році до 13,2% у 2025 році**, чому сприяли **цикл пом'якшення монетарної політики НБУ та покращення макрофінансової стабільності**. У 2025 році середньозважена номінальна дохідність становила 16,0% для облігацій, номінованих у гривні, 4,2% для облігацій у доларах США та 3,2% для облігацій у євро. У реальному вимірі дохідність облігацій, номінованих у гривні, стала позитивною після 2022 року, та збільшилась з -1,7% у 2022 році до 5,7% у 2023 році, 9,5% у 2024 році та 3,3% у 2025 році, оскільки нижча інфляція дозволила Мінфіну поступово знижувати номінальні ставки розміщення, зберігаючи при цьому позитивну реальну дохідність за гривневими інструментами.⁷

Середньозважена номінальна дохідність ОВДП, випущених протягом року, %

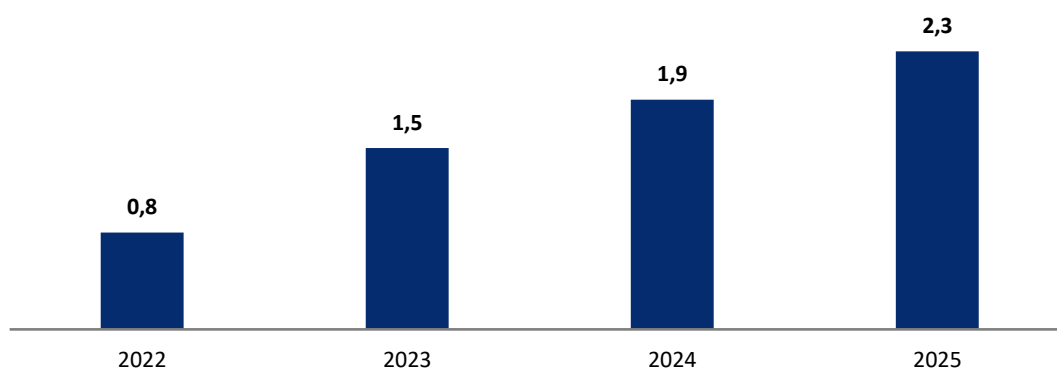


Джерело Міністерство фінансів України

Середньозважений термін до погашення за розміщеннями облігацій внутрішньої державної позики **послідовно збільшувався з 0,8 року у 2022 році до 2,3 року у 2025 році**, що відображає цілеспрямований перехід Мінфіну до середньострокових інструментів, чому частково сприяло запровадження аукціонів з обміну, спрямованих на подовження строкового профілю внутрішнього боргового портфеля.

⁷ Для розрахунку реальних процентних ставок за облігаціями, номінованими у гривні, використовувалося середньорічне зростання ІСЦ

Середньозважений термін до погашення ОВДП, випущених протягом року, років



Джерело Міністерство фінансів України

3. Прогноз фінансування державного бюджету

3.1 Базові макроекономічні припущення

У 2027–2029 роках макроекономічна динаміка **формуватиметься в умовах збереження високої безпекової та зовнішньої невизначеності**. Тривалість активної фази війни визначатиме темпи відновлення виробництва, інвестиційної активності, стану ринку праці, потреб в імпорті, динаміки експорту, інфляційного тиску та стабільності валютного ринку. Як наслідок, середньострокові боргові показники залишатимуться високочутливими до відхилень від прогнозних припущень.

Базові макроекономічні припущення на 2027–2029 роки					
	2025	2026	2027	2028	2029
	факт очікування ¹		прогноз ²		
Збільшення реального ВВП, %	1.8%	1.6%	4.5%	5.3%	6.7%
Номінальний ВВП, млрд грн	8,931	10,105	11,531	13,131	14,952
Номінальний ВВП, млрд дол США	214	228	245	267	295
Індекс споживчих цін (грудень / грудня), %	8.0%	9.2%	8.9%	6.9%	5.1%
Індекс цін виробників (грудень / грудня), %	8.2%	12.6%	10.3%	9.1%	7.4%
Обмінний курс гривні до долара США					
у середньому за рік	41.7	44.4	47.1	49.1	50.7
на кінець року	42.4	45.8	48.3	50.1	51.5

Джерело Міністерство фінансів України

Примітка 1 На основі Закону України «Про державний бюджет України на 2026 рік» (зі змінами) та Бюджетної декларації на 2027–2029 роки

Примітка 2 Згідно з Бюджетною декларацією на 2027–2029 роки, схваленою Кабінетом Міністрів України 17 червня 2026 року, базовий сценарій передбачає суттєве покращення безпекової ситуації починаючи з 2027 року. Прогнози ґрунтуються на Прогнозі економічного і соціального розвитку України на 2027–2029 роки, схваленому постановою Кабінету Міністрів України № 695 від 4 червня 2026 року

Валовий внутрішній продукт. Попри поточну безпекову ситуацію, економіка України продовжувала зростати у 2025 році з приростом реального ВВП на рівні 1,8%, а очікуване зростання за базовим сценарієм становить 1,6% у 2026 році.

Низьке економічне зростання залишається одним із ключових ризиків для середньострокових потреб бюджету у фінансуванні. Воно може бути зумовлене тривалішим продовженням активних бойових дій, додатковими руйнуваннями або повільнішим відновленням енергетичної, транспортної та виробничої інфраструктури, дефіцитом робочої сили, пов'язаним з міграцією та мобілізацією, а також скороченням приватних інвестицій.

Зростання реального ВВП прогнозується на рівні 4,5% у 2027 році, 5,3% у 2028 році та 6,7% у 2029 році. Втім, за більш обмеженою траєкторією воєнного часу середньорічне зростання у 2027–2029 роках може становити близько 3,5% порівняно з 5,5% за сприятливіших умов. Це уповільнить відновлення виробництва, рівень зростання споживання та інвестицій, обмежить розширення податкової бази та ускладнить скорочення дефіциту. У номінальному вимірі середній ВВП становитиме 12,7 трлн грн (259 млрд дол. США) проти 13,2 трлн грн (270 млрд дол. США) за сприятливішим сценарієм.

Інвестиції. Інвестиційна активність буде критично важливою для відновлення виробничих потужностей, модернізації інфраструктури та розширення експортного потенціалу. Прогнозується зростання питомої ваги валового нагромадження основного капіталу у ВВП з 26% у 2027 році до 29,2% у 2028 році та до 31,5% у 2029 році.

Втім, якість відновлення залежатиме не лише від співвідношення інвестицій до ВВП, але й від структури інвестицій, участі приватного сектору, доступу до довгострокового фінансування та спрямування капіталу на виробничі, енергоефективні, транспортні та експортоорієнтовані проекти. Тривалі безпекові ризики, висока невизначеність, обмежений доступ до фінансування та повільніше відновлення інфраструктури можуть послабити інвестиційну активність, негативно впливаючи на оновлення капіталу, зростання продуктивності та відновлення експорту.

Інфляція. Інфляція впливатиме на номінальні параметри бюджету, цінові очікування та умови внутрішнього фінансування. У 2025 році приріст ІСЦ (на кінець періоду) становив 8,0%, що нижче за попередній рівень інфляції 2024 року.

Траєкторія дезінфляції залишається чутливою до зовнішніх енергетичних ризиків, зокрема перехід геополітичної напруженості на Близькому Сході у затяжну фазу, ризиків для постачання через Ормузьку протоку та ширшої волатильності на світових ринках нафти. Додатковий тиск може також виникнути внаслідок дефіциту робочої сили, перенесення вищих курсових коливань у ціни та нових шоків пропозиції.

Зовнішня торгівля. Згідно з прогнозними розрахунками, дефіцит товарів і послуг прогнозується на рівні 70,9 млрд дол. США у 2027 році, 74,3 млрд дол. США у 2028 році та 73,7 млрд дол. США у 2029 році.

Це відображає імпортозалежний характер економіки воєнного часу та відбудови. Прогнозується зростання імпорту з 131,3 млрд дол. США у 2027 році до 151,1 млрд дол. США у 2029 році, тоді як експорт збільшиться з 60,4 млрд дол. США до 77,5 млрд дол. США. Очікується, що імпорт зумовлюватиметься потребами оборони, енергетики, транспорту, відбудови, машинобудування, палива та проміжної продукції.

Обмінний курс. Середньорічний обмінний курс прогнозується на рівні 47,1 грн/дол. США у 2027 році, 49,1 грн/дол. США у 2028 році та 50,7 грн/дол. США у 2029 році. Обмінний курс гривні залишатиметься чутливим до умов зовнішнього сектору, міжнародної підтримки, рівня міжнародних резервів та очікувань.

Швидша девальвація може відбутися у разі розширення дефіциту зовнішньої торгівлі, погіршення умов експорту, збереження логістичних обмежень або нових пошкоджень енергетичної та транспортної інфраструктури.

3.2 Джерела фінансування державного бюджету (2025–2029 роки)

Відповідно до Бюджетної декларації на 2027–2029 роки, схваленої Кабінетом Міністрів України 17 червня 2026 року, **потреби державного бюджету у фінансуванні залишатимуться підвищеними** та зростуть до 2 746 млрд грн (61 млрд дол. США) у 2027 році, перш ніж знизитися до 1 702 млрд грн (38 млрд дол. США) у 2029 році.

Ця траєкторія переважно відображає **поступове скорочення первинного дефіциту державного бюджету** з 1 567 млрд грн (33 млрд дол. США) у 2027 році до 162 млрд грн (3 млрд дол. США) у 2029 році. Водночас **платежі з погашення та обслуговування боргу, як очікується, залишатимуться значними** і зростуть до 1 540 млрд грн (30 млрд дол. США) у 2029 році, що переважно відображає погашення внутрішнього боргу, виплати МВФ та ЄС, а також початок погашення єврооблігацій, реструктуризованих у 2024 році.

Державні запозичення залишатимуться ключовим джерелом фінансування бюджету протягом прогнозного періоду, покриваючи майже всю потребу у фінансуванні. Зовнішні запозичення, як очікується, покриватимуть близько 80% загальних потреб у фінансуванні у 2026–2028 роках. Водночас внутрішні запозичення, за прогнозом, забезпечуватимуть стабільне додаткове джерело фінансування в діапазоні від 420 до 566 млрд грн (9–13 млрд дол. США) щорічно у 2026–2029 роках.

До 2029 року частка зовнішніх запозичень, як очікується, знизиться до 67% загальних потреб у фінансуванні, тоді як внутрішні запозичення, за прогнозом, відіграватимуть помітнішу роль у покритті решти потреб у фінансуванні.

У відношенні до ВВП **дефіцит державного бюджету, як очікується, поступово знизиться з 18,3% у 2025 році до 5,5% у 2029 році**, що відображає прогнозовану нормалізацію фіскального балансу у середньостроковій перспективі з огляду на базове припущення про суттєве покращення безпекової ситуації починаючи з 2027 року.

Водночас загальний державний та гарантований державою борг, як очікується, продовжуватиме зростати у 2026–2028 роках, сягнувши 114,2% ВВП у 2028 році, перш ніж знизитися до 108,7% ВВП у 2029 році.

Показники державних запозичень та державного боргу чутливі до змін потреб у фінансуванні протягом 2027–2029 років, а також до змін ключових прогнозних макроекономічних показників економічного і соціального розвитку України.

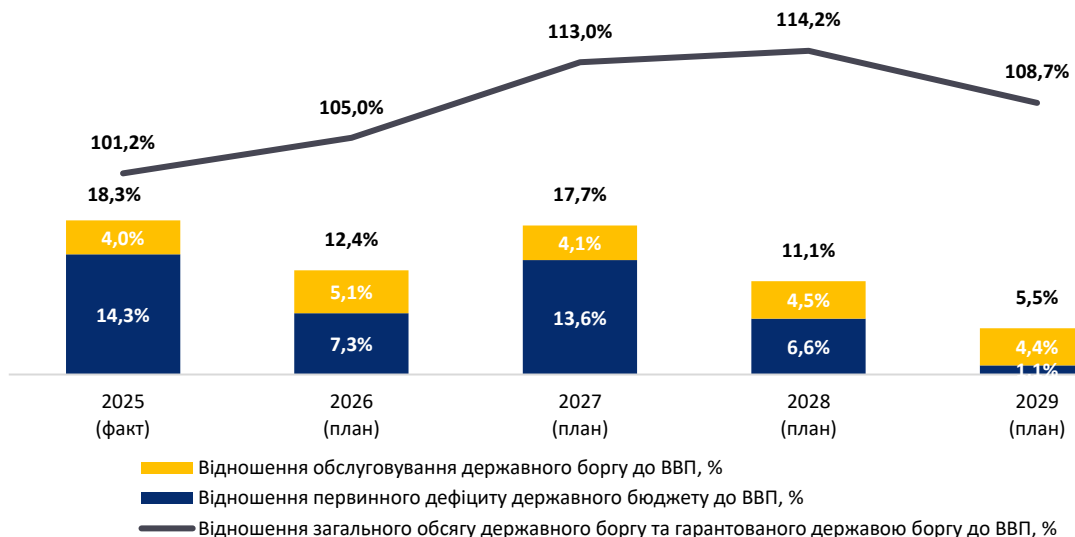
Фінансування державного бюджету у 2025–2029 роках¹

Фінансування державного бюджету у 2025-2029 роках					
	2025	2026	2027	2028	2029
	факт	план	прогноз		
млрд грн					
Потреба у фінансуванні					
Загальна потреба у фінансуванні	2,233	1,908	2,746	2,060	1,702
Первинний дефіцит державного бюджету	1,274	738	1,567	872	162
Обслуговування державного боргу	362	513	474	585	660
Погашення державного боргу	597	657	705	603	880
Джерела фінансування					
Загальне фінансування	2,233	1,908	2,746	2,060	1,702
Державні запозичення	2,257	1,898	2,736	2,058	1,700
Державні внутрішні запозичення	551	420	543	451	566
Державні зовнішні запозичення	1,705	1,479	2,193	1,608	1,134
Надходження від приватизації державного майна та фінансування за активними операціями	(24)	9	9	2	2

Джерело Міністерство фінансів України

Примітка 1 На основі Закону України «Про Державний бюджет України на 2026 рік» (зі змінами) та Бюджетної декларації на 2027–2029 роки

Дефіцит державного бюджету, державний борг та гарантований державою борг у відсотках до ВВП у 2025–2029 роках^{1,2}



Джерело Міністерство фінансів України

Примітка 1 На основі Закону України «Про Державний бюджет України на 2026 рік» (зі змінами) та Бюджетної декларації на 2027–2029 роки

Примітка 2 Без вирахування кредитів, повернення яких буде здійснюватися за рахунок джерел інших, ніж державний бюджет, зокрема за рахунок доходів, отриманих від заморожених активів Російської Федерації, відповідно до механізму кредитної співпраці з Україною

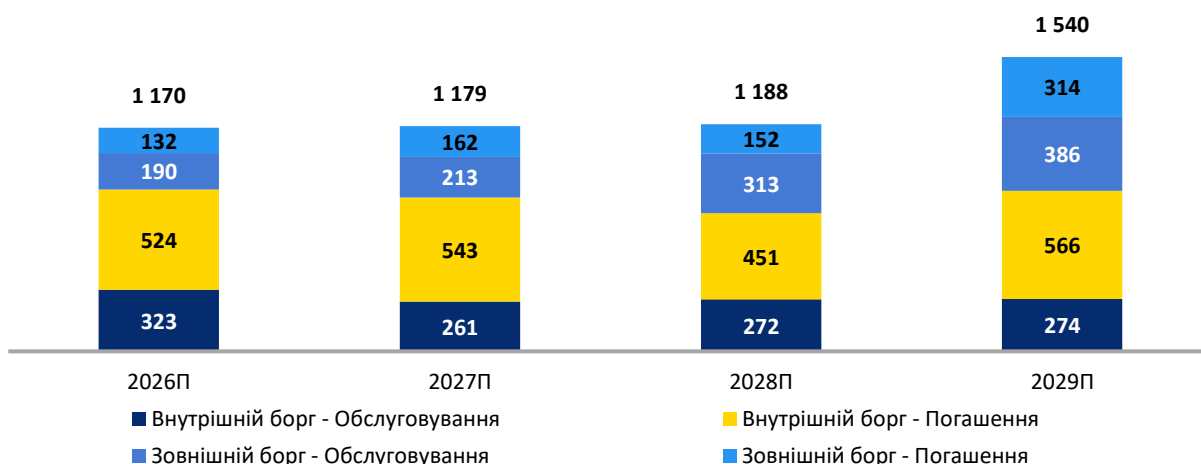
3.3 Платежі за державним боргом (2026–2029 роки)

Прогнозовані зобов'язання України з обслуговування та погашення державного боргу залишаються підвищеними протягом 2026–2029 років, та становлять в середньому 1 269 млрд грн на рік за цей період. Після незначного зростання у 2027 та 2028 роках (1 179 млрд грн та 1 188 млрд грн відповідно) спостерігається різке збільшення обсягів платежів до 1 540 млрд грн у 2029 році, що зумовлено переважно різким збільшенням обсягів погашень зовнішнього боргу (314 млрд грн) та внутрішнього боргу (566 млрд грн).

Поточний графік платежів за державним боргом відображає успішну операцію з реструктуризації єврооблігацій, завершену у серпні 2024 року. Такий **правочин зменшив платежі за такими облігаціями на 93%, що забезпечило**

економію у розмірі 11,4 млрд дол. США протягом 2024–2027 років. Крім того, витрати на погашення та обслуговування боргу до 2033 року буде зменшено приблизно на 77%, що забезпечить загальну економію у розмірі 22,8 млрд дол. США.

Графік платежів за державним боргом України, млрд грн



Джерело Міністерство фінансів України

Платежі за державним боргом у 2026–2029 роках

млрд грн	2026П	2027П	2028П	2029П
Погашення боргу	657	705	603	880
Обслуговування боргу	513	474	585	660
Боргові виплати, всього	1 170	1 179	1 188	1 540
Середній показник (2026-2029)	1 269			
Платежі за державним боргом / ВВП	11,6%	10,2%	9,0%	10,3%
Обслуговування боргу / Доходи загального фонду держбюджету	19,7%	19,0%	20,2%	20,7%

Джерела Міністерство фінансів України, Мінекономіки

Примітка На основі Закону України «Про Державний бюджет України на 2026 рік» та Бюджетної декларації на 2027–2029 роки

Підтримання збалансованого графіка погашення боргу забезпечується (i) залученням пільгових кредитів з довгими термінами (> 5 років), а також (ii) проведенням операцій з управління боргом. Операції з управління боргом полягають у проактивному рефінансуванні окремих боргових зобов'язань держави (внутрішніх або зовнішніх) до їх кінцевої дати погашення з метою вирівнювання графіка погашення державного боргу, зниження ризику рефінансування, збільшення середньозваженого терміну до погашення та/або зменшення середньої вартості боргу.

4. Заходи та шляхи досягнення цілей управління державним боргом у 2027–2029 роках

Визначено чотири основні цілі управління державним боргом, спрямовані на забезпечення фінансування для України за найнижчою можливою вартістю з одночасним обмеженням ризиків для державного боргового портфеля.

Ціль 1. Залучення довгострокового пільгового фінансування та максимізація частки грантів в офіційній підтримці

Офіційна зовнішня підтримка від ЄС, країн-партнерів та міжнародних фінансових організацій, зокрема МВФ та Світового банку, залишатиметься основним джерелом фінансування дефіциту державного бюджету у 2027–2029 роках. З цієї метою Україна зосередиться на стратегічному діалозі з ЄС та МФО для мобілізації фінансових ресурсів, необхідних для підтримання економічної стійкості та захисту пріоритетних державних видатків. Зокрема, Україна очікує, що ЄС і надалі надаватиме Україні критично важливу фінансову підтримку, яка відповідатиме близько двом третинам потреб у фінансуванні протягом періоду 2027–2029 років.

В умовах воєнного стану пріоритетом залишатиметься залучення зовнішніх запозичень на пільгових умовах та безповоротної фінансової допомоги у формі грантів. Мінфін зосередиться на максимізації грантового компонента для запобігання різкому зростанню номінального боргового навантаження.

Подальша активна взаємодія з країнами G7 буде необхідною для залучення фінансування, забезпеченого доходами від заморожених російських активів, такого як кредити ERA, що допомагає зменшити прямий борговий тиск на державний бюджет.

У межах базового інструменту Ukraine Facility у 2026 році прогнозуються виплати в обсязі близько 9 млрд євро, включно з 7,6 млрд євро кредитів та 1,5 млрд євро грантів, з яких 2,8 млрд євро вже було надано станом на середину червня 2026 року. Крім того, у 2026 році Україна, як очікується, отримає 13,5 млрд євро в межах Кредиту на підтримку України, включно з 8,35 млрд євро за інструментом Ukraine Facility та 5,15 млрд євро за програмою макрофінансової допомоги ЄС.

У 2027 році очікуються надходження коштів в межах Позики на підтримку України (Ukraine Support Loan), а також залучення коштів в сумі 2,5 млрд євро за інструментом Ukraine Facility.

Довідково

Ukraine Facility

Європейська Комісія створила спеціальний інструмент для підтримки відновлення та макрофінансової стабільності України. Інструмент для підтримки відновлення, відбудови та модернізації України має досягти 50 млрд євро протягом 2024–2027 років як у вигляді грантів, так і у вигляді кредитів. Гранти буде мобілізовано через спеціальний інструмент, запропонований у контексті середньострокового перегляду Багаторічної фінансової програми (MFF). Кредити буде гарантовано за рахунок вільного залишку коштів.

Програма базується на трьох компонентах:

Компонент I: Комісія надаватиме підтримку Україні у формі грантів та кредитів. Перший компонент має на меті забезпечити стабільне та передбачуване фінансування, особливо для підтримки державного бюджету. Щоб скористатися цією підтримкою, Уряд має підготувати План України. План має включати структурні реформи, необхідні для інтеграції в ЄС.

Загалом у рамках цього компонента ЄС планує надати 5,27 млрд євро у вигляді грантів та 33,0 млрд євро у вигляді кредитів протягом 2024–2027 років.

Компонент II: Спеціальна інвестиційна програма для України буде спрямована на залучення та мобілізацію державних і приватних інвестицій з метою підтримки реалізації Плану.

Очікується, що цей компонент допоможе мобілізувати 2,0 млрд євро грантових коштів щороку з 2024 по 2027 рік.

Компонент III: Технічна допомога та інші допоміжні заходи надаватимуться для сприяння реалізації Плану, включаючи мобілізацію експертного досвіду з питань реформ, підтримку муніципалітетів, громадянського суспільства та інші форми двосторонньої допомоги. Традиційно цей вид допомоги доступний лише для країн, що готуються до вступу в ЄС. Субсидування процентних ставок за кредитами також покриватиметься за рахунок цього компонента.

У рамках цього компонента ЄС планує надати 2,5 млрд євро грантів протягом 2024–2027 років, з яких 0,5 млрд євро буде спрямовано на адміністративну підтримку.

Позика на підтримку України (Ukraine Support Loan)

У грудні 2025 року Європейська Рада погодилася надати 90 млрд євро на підтримку бюджетних та військових потреб України протягом наступних двох років, підтвердивши непохитну відданість ЄС підтримці України.

Це фінансове зобов'язання перед Україною на 2026 та 2027 роки становить 90 млрд євро.

Запропонована підтримка структурована у два компоненти:

- 60 млрд євро буде спрямовано на військову допомогу
- 30 млрд євро буде надано як загальна бюджетна підтримка

Відповідні ресурси фінансуватимуться за рахунок спільних запозичень ЄС на ринках капіталу та гарантуватимуться резервом довгострокового бюджету ЄС. Витрати на обслуговування боргу покриватимуться з річних бюджетів ЄС. Погашення основної суми кредиту Україною відбуватиметься після отримання Україною репарацій від росії.

Кредитор	Доступні інструменти (не вичерпно)
Світовий банк	• Позики на Політику Розвитку • Інші інструменти фінансування бюджету
ЄІБ / ЄБРР / БРРЕ / JICA / KfW	• Проектні кредити
МВФ	• Кредит у межах програми співпраці EFF на покриття пріоритетних бюджетних потреб
Європейський Союз, включно з позиками, забезпеченими доходами від заморожених російських активів	• Позика на підтримку України (Ukraine Support Loan) • Позики в межах програми Ukraine Facility • Макрофінансова допомога в межах Механізму кредитної співпраці з Україною (ULCM) • Інші доступні інструменти
Двосторонні позики, включно з позиками, забезпеченими доходами від заморожених російських активів	• Двостороннє фінансування від країн-партнерів, включно з допомогою в межах ULCM • Інші доступні інструменти
Комерційні / напівпільгові позики	• Позики від національних банків розвитку • Комерційні запозичення

Ціль 2. Сприяння розвитку внутрішнього ринку капіталу

Розвиток ліквідного внутрішнього ринку капіталу є фундаментальною передумовою для зміцнення фінансової безпеки та суверенітету України. Ефективний внутрішній ринок державних запозичень дозволяє Україні фінансувати критичні видатки державного бюджету за рахунок внутрішніх ресурсів, суттєво зменшуючи залежність від зовнішньої підтримки та мінімізуючи валютні ризики шляхом залучення коштів у національній валюті. Ринкові боргові інструменти також забезпечують неінфляційну альтернативу монетарному фінансуванню дефіциту, підтримують стабільність фінансової системи, пропонуючи надійні інвестиційні інструменти для банків, бізнесу та фізичних осіб, а також формують важливу внутрішню базу фінансування для масштабних проєктів післявоєнного відновлення.

Україна й надалі зосереджуватиметься на розвитку внутрішнього ринку капіталу відповідно до її курсу на поглиблення співпраці з ЄС. Ключові заходи включають:

1. Посилення ролі ринкових аукціонів та уникнення монетарного фінансування

Закріплення практики нульового фінансування дефіциту бюджету шляхом викупу ОВДП Національним банком, повністю відповідає структурним маякам нової програми МВФ.

Мінфін планує розміщувати ОВДП в обсягах, необхідних для покриття потреб з погашення внутрішнього боргу. У разі виникнення додаткових потреб у запозиченнях, зокрема для покриття видатків сектору безпеки і оборони, обсяг розміщення ОВДП, як очікується, зросте. Ця стратегія допоможе Україні й надалі уникати монетарного фінансування.

Розміщення бенчмарк-ОВДП, які банки можуть використовувати для виконання обов'язкових резервних вимог, продовжуватиметься. Це стимулюватиме первинний попит з боку банківського сектору, водночас підтримуючи неемісійне фінансування державного бюджету. Банкам дозволено зараховувати визначений перелік бенчмарк-ОВДП для покриття до 60% їх обов'язкових резервів.⁸

2. Розширення та диверсифікація бази інвесторів

Збільшення частки нерезидентів.

Наразі частка нерезидентів знизилася з 1,2% у 2024 році до 0,8% у 2025 році через валютні обмеження НБУ. Поступове скасування валютних обмежень, запроваджених постановою НБУ № 18 від 24 лютого 2022 року «Про роботу банківської системи в період запровадження воєнного стану», створить сприятливі умови для залучення нерезидентів та повернення іноземного капіталу в Україну.

Стимулювання попиту роздрібних інвесторів. Співпраця з Міністерством цифрової трансформації продовжуватиметься з метою розширення переліку облігацій, доступних у мобільному додатку Єдиного державного вебпорталу електронних послуг (Дія). ОВДП й надалі популяризуватиметься серед фізичних осіб як альтернатива банківським депозитам, чому сприятимуть збереження нульової ставки податку на доходи фізичних осіб та військового збору з доходу за ОВДП відповідно до Податкового кодексу, відсутність комісій за придбання та депозитарне обслуговування військових облігацій, а також подальший розвиток мобільних банківських додатків, що дають можливість прямого придбання ОВДП.

3. Проведення активних операцій з ОВДП

Україна продовжуватиме проводити аукціони з обміну ОВДП, спрямовані на вирівнювання графіка погашення. Завдяки активним операціям з управління державним боргом аукціони з обміну також допомагатимуть запобігати відпливу ліквідності, необхідної для фінансування інших пріоритетних державних видатків, зокрема

⁸ Рішення Правління Національного банку України від 23 листопада 2017 року № 752-рш «Про формування та зберігання обов'язкових резервів» зі змінами

сектору безпеки і оборони. Це зменшить короткостроковий тиск на державний бюджет, подовжить середній термін погашення боргу та підтримає ліквідність на ринку внутрішніх державних цінних паперів.

Мінфін також має можливість провести правочин з облігаціями, які у власності НБУ шляхом їх обміну на нові ОВДП на умовах, погоджених з Національним банком України. Зокрема, з метою зменшення процентного ризику доцільним може бути перегляд умов облігацій прив'язаних до індексу споживчих цін та облікової ставки НБУ, якщо це дозволить зменшити прогнозні процентні виплати та забезпечить більш рівномірний розподіл платежів після 2035 року.

Ціль 3. Оптимізація структури державного боргу

Оптимізація структури державного боргу є передумовою поступового відновлення боргової стійкості та включає стратегічний перегляд і коригування ключових параметрів, таких як терміни, валюта, процентні ставки боргових зобов'язань, що забезпечуватиме зменшення загального фінансового навантаження та зниження ризиків.

Термін погашення кредитів. Під час вибору фінансових умов зовнішніх кредитів, наданих міжнародними донорами, перевага надаватиметься інструментам з терміном погашення 20–30 років та пільговим періодом 5–10 років. Під час підготовки календаря аукціонів з розміщення ОВДП Мінфін уникатиме випуску короткострокових облігацій з терміном погашення до одного року. Такі календарі готуватимуться з урахуванням оцінки попиту за результатами консультацій з первинними дилерами.

Регулярні аукціони з розміщення 2–4-річних облігацій сприятимуть побудові надійної безризикової кривої дохідності, що слугуватиме орієнтиром для корпоративного та муніципального секторів України.

Валюта кредитів. Мінфін прагне збільшити частку боргу, номінованого в національній валюті. Втім, наразі це обмежено триваючою війною, підвищеними потребами у фінансуванні та наданням переваги довгостроковому зовнішньому пільговому фінансуванню. Водночас Мінфін поступово мінімізуватиме розміщення ОВДП, номінованих в іноземній валюті, з метою повного припинення цієї практики у середньостроковій перспективі. Збільшення частки боргу в національній валюті допоможе стримувати зростання витрат за державним боргом, пов'язане з девальвацією національної валюти.

Станом на кінець 2025 року частка боргу номінованого в євро зросла до 45% від загального обсягу державного боргу у порівнянні з 33% на початок року, відповідно зростає потенційний обсяг платежів з погашення та обслуговування в євро. Продовження тенденції до залучення нового фінансування в євро призведе до необхідності мінімізації курсового ризику шляхом концентрації на запозиченнях в євро з метою рефінансування вже залучених кредитів та забезпечення наявності валютної ліквідності для обслуговування боргу в євро. Крім цього, з метою уніфікації підходу до управління курсовим ризиком доцільно проаналізувати можливість конвертації частини запозичень здійснених в інших валютах.

Тип процентної ставки. Вибір між фіксованими та плаваючими процентними ставками передбачає компроміс між мінімізацією вартості та ризиком рефінансування. Багато двосторонніх та багатосторонніх кредиторів пропонують можливість зміни типу процентної ставки за наявними кредитами.

Мінфін планує, у разі доцільності, з врахуванням ринкових умов використовувати можливість фіксації ставки та конвертації валюти кредитних договорів для досягнення цілей Стратегії.

Індикатори оцінки стійкості боргу

Показник (одиниця вимірювання)	Базове значення (2025)	2026	2027	2028	2029
Середньозважений термін до погашення державного боргу, років	13.4	≥12	≥12	≥12	≥12
Середньозважена вартість державного боргу	4.6%	≤5.0%	≤5.0%	≤5.0%	≤5.0%

Ціль 4. Підтримання ефективної комунікації з інвесторами

Стратегія взаємодії з суверенними інвесторами (IR) України ґрунтується на конкретних інституційних досягненнях, зокрема створенні спеціалізованої функції IR у складі Мінфіну, запуску двомовного вебсайту IR, регулярних конференц-дзвінках та зустрічах з інвесторами, а також своєчасній публікації боргових та макроекономічних даних. Ці засади дозволяють Україні перейти від створення базової інфраструктури IR до підвищення якості взаємодії з інвесторами, розширення та диверсифікації бази інвесторів, а також сприяння поступовому відновленню кредитного рейтингу України та доступу до ринків капіталу в післявоєнний період.

Функція взаємодії з суверенними інвесторами слугує ключовим каналом для підтримання прозорості, послідовної та проактивної комунікації з інвесторами, кредиторами та учасниками ринку. Її роль виходить за межі розкриття інформації та полягає у зміцненні довіри інвесторів шляхом чіткого інформування про макроекономічну політику України, прогрес реформ, фінансові події та стратегію управління боргом. Розвиваючи міцніші відносини з наявними та потенційними інвесторами, функція IR має на меті поглибити розуміння ринком економічної траєкторії України, водночас забезпечуючи готовність країни до поетапного повернення на міжнародні ринки капіталу, щойно економічні, безпекові та ринкові умови стануть сприятливими.

Стратегічною метою взаємодії з суверенними інвесторами є виведення України в число лідерів у сфері відносин з інвесторами на суверенному рівні шляхом досягнення до 2029 року місця в першій п'ятірці рейтингу Інституту міжнародних фінансів (IIF) з оцінки відносин з інвесторами на суверенному рівні.

Уся діяльність у сфері IR керується чотирма основними принципами:

Прозорість



Проактивне оприлюднення всієї суттєвої інформації щодо управління боргом та макроекономічних показників, для забезпечення рівного доступу до інформації для всіх учасників ринку

Доступність



Забезпечення ідентифікованості, оперативності та доступності працівників IR для інвесторів, а також надання можливостей для прямої взаємодії з вищими посадовими особами уряду, коли це доречно

Передбачуваність



Дотримання оголошених графіків публікацій та підтримання послідовної комунікаційної практики за різних ринкових умов і політичних циклів

Точність



Підтримання високих стандартів якості даних і процедур внутрішньої перевірки; узгодження публікацій зі стандартами SDDS та методологією GFSM MBF; оперативне та прозоре виправлення будь-яких помилок

Основні заходи у сфері IR включають:

- забезпечення своєчасного оновлення вебсайту IR та регулярної публікації даних з управління боргом, фінансових та макроекономічних даних;
- організацію конференц-дзвінків з інвесторами, двосторонніх зустрічей, неділових роад-шоу та участі в міжнародних заходах для інвесторів;
- систематичний збір та аналіз відгуків інвесторів та ринкової інформації;
- підготовку та поширення регулярних звітів інвесторів, що містять ключові макроекономічні показники, фінансові події, боргову статистику та оновлення щодо реформ;
- підготовку та публікацію презентацій для інвесторів і тематичних матеріалів;
- ведення, сегментацію та розширення бази контактів інвесторів;
- підтримання присутності Мінфіну на платформах Bloomberg та Refinitiv/LSEG і забезпечення точного та оперативного відображення інформації про суверенні боргові інструменти України та публікації IR у системах ринкових даних.

5. Моніторинг, оцінка та звітування результатів реалізації провадження Стратегії

Моніторинг та оцінка результатів реалізації Стратегії здійснюються щорічно шляхом проведення аналізу:

- розроблення та оновлення річного внутрішнього плану державних запозичень;
- виконання завдань та заходів Стратегії;
- відповідності стратегії управління зовнішнім боргом України в межах чинної програми МВФ за Механізмом розширеного фінансування (EFF), включно із зобов'язанням забезпечити боргову стійкість.

За результатами проведеного моніторингу Мінфін готує звіт про управління державним боргом та гарантованим державою боргом і публікує його на офіційному вебсайті.

Додаток. Огляд місцевого боргу та гарантованого Автономною республікою Крим, обласною радою, міською, селищною чи сільською територіальною громадою боргу

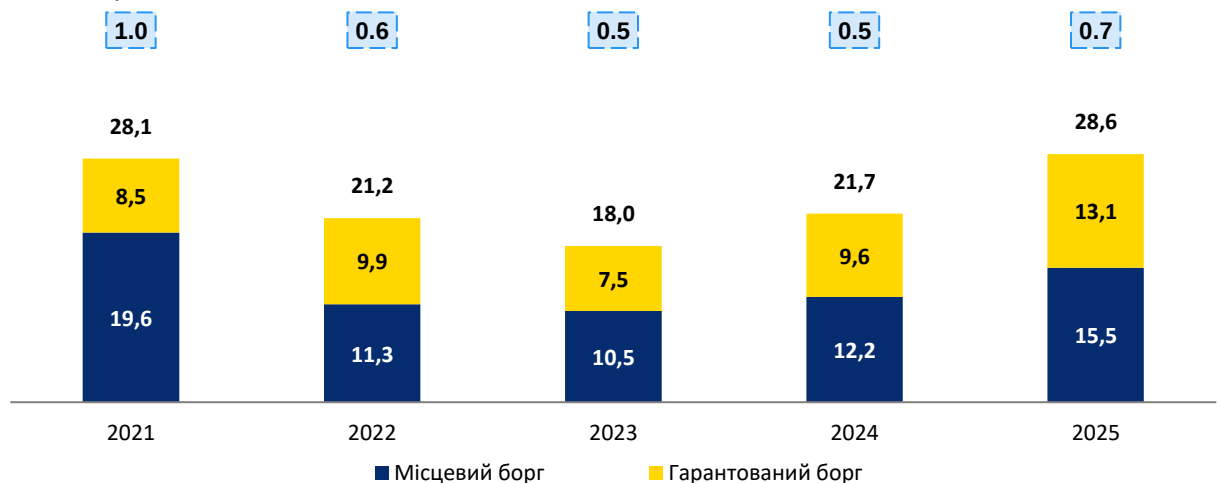
Місцеві запозичення використовуються органами місцевого самоврядування у період воєнного стану як інструмент фінансування місцевих бюджетів та спрямовуються на проекти, пов'язані з відновленням пошкодженого житла, будівництвом укриттів, утриманням критичної місцевої інфраструктури та впровадженням заходів з енергоефективності. Цій ролі сприяли нещодавні оновлення нормативної бази щодо здійснення місцевих запозичень, зокрема внесені зміни до Бюджетного кодексу України та затверджені методичні рекомендації Мінфіну, що розширили доступ до місцевих запозичень та підвищили інституційну спроможність органів місцевого самоврядування залучати кредитні ресурси.

Обсяг місцевого боргу та гарантованого Автономною Республікою Крим, обласною радою, міською, селищною чи сільською територіальною громадою боргу (далі – гарантований борг) зріс до 28,6 млрд грн (0,7 млрд дол. США) у 2025 році, що обумовлено широким використанням кредитних ресурсів для реалізації проектів з відновлення критичної інфраструктури та забезпеченням енергетичної незалежності. При цьому ризики, пов'язані із здійсненням місцевих запозичень та наданням місцевих гарантій, залишаються обмеженими нормами бюджетного законодавства:

- 1) Держава не несе відповідальності за борговими зобов'язаннями органів місцевого самоврядування.
- 2) Загальний обсяг місцевого боргу та гарантованого боргу не може перевищувати 200% середньорічного обсягу доходів загального фонду відповідного місцевого бюджету за попередні три роки без урахування податку на доходи фізичних осіб та міжбюджетних трансфертів.
- 3) Витрати на обслуговування місцевого боргу обмежені 10% видатків загального фонду місцевого бюджету.
- 4) Органи місцевого самоврядування зобов'язані передбачати в бюджетах кошти на виконання гарантійних зобов'язань протягом усього періоду дії гарантії: 100% у разі настання гарантійного випадку та щонайменше 50% в інших випадках.

Місцевий борг та гарантований борг, млрд грн

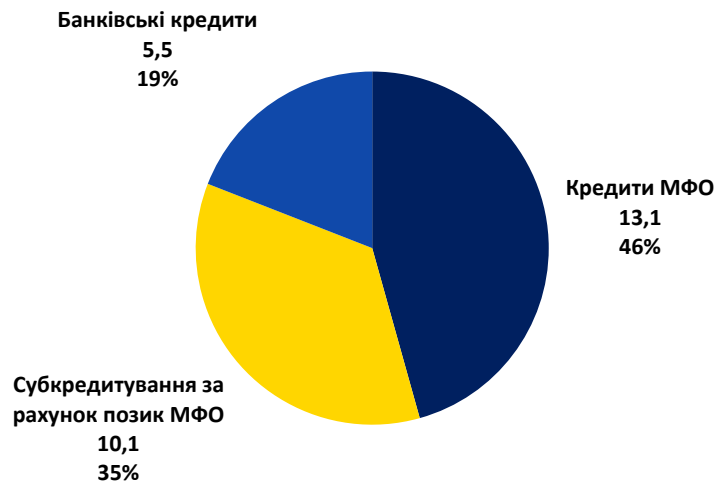
Всього, млрд дол. США



Джерело: Міністерство фінансів України

Органи місцевого самоврядування залучають кредитні кошти як в українських банках, так і в міжнародних фінансових організаціях. Зокрема, у 2022–2024 роках залучені Львівською, Дніпровською та Харківською міськими радами від ЄБРР кредити у сумі по 25 млн євро для підтримки місцевої критичної інфраструктури, пов'язаної із наданням послуг з централізованого теплопостачання, водопостачанням, громадського транспорту тощо. У 2026 році ЄБРР також оголосив про кредит у розмірі 150 млн євро місту Києву на проекти розвитку.

Місцевий та гарантований борг за типом кредитора станом на кінець 2025 року, млрд грн

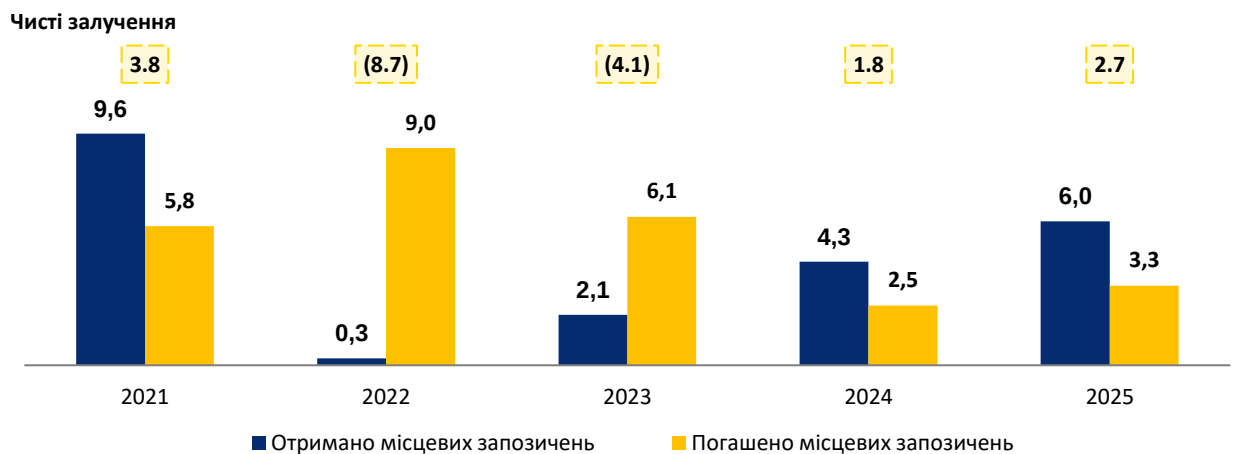


Джерело Міністерство фінансів України

У 2025 році обсяг залучених місцевих запозичень до місцевих бюджетів становив 6,0 млрд грн та збільшився у 20 разів у порівнянні з таким показником у 2022 році, але ще не досяг рівня показника 2021 року.

Погашення місцевого боргу здійснюється з врахуванням умов кредитування та графіків здійснення платежів за договорами кредитів. Так, у 2025 році витрати на погашення місцевого боргу склали 3,3 млрд грн, що на 32% більше показника 2024 року.

Позики, залучені до місцевих бюджетів, та погашення місцевого боргу, млрд грн



Джерело Міністерство фінансів України