

## Додаток І. Лист про наміри

8 грудня 2022 року

Пані Крісталіні Георгієвій  
Директору-розпоряднику  
Міжнародного валютного фонду  
Вашингтон, Округ Колумбія, 20431  
США

Шановна пані Георгієва!

1. Незаконне та невиправдане вторгнення росії в нашу країну продовжує спричиняти величезні людські, соціальні та економічні втрати. Війна призвела до значних людських жертв, а також до міграції та внутрішнього переміщення більше 14 мільйонів осіб. Зросло безробіття, знизилися реальні доходи, а більше 20 відсотків нашого населення опинилися за межею бідності. Війна призвела до масштабного руйнування фізичного капіталу, спричинила значні логістичні проблеми, порушила роботу ключових для нас сільськогосподарської та металургійної галузей. Нещодавні атаки на об'єкти критичної енергетичної інфраструктури ускладнюють задоволення базових потреб населення (таких як користування електроенергією, опаленням, водопостачанням та водовідведенням) напередодні зимового сезону.

2. В умовах безпрецедентних потрясінь ми продовжуємо успішно забезпечувати функціонування основних державних інституцій та надання державних послуг, підтримуючи макроекономічну та фінансову стабільність. Платіжні системи та банківські онлайн-послуги продовжують функціонувати у нормальному режимі, а відділення банків працюють на більшості територій. Після початку війни ми запровадили надзвичайні заходи для підтримки макроекономічної та фінансової стабільності та визначили пріоритетність ресурсів на військові потреби. Ці заходи включали запровадження фіксованого валютного курсу, застосування регуляторних послаблень у фінансовому секторі та запровадження заходів для послаблення податкового тиску. З адаптацією економіки до умов воєнного часу, ми продовжуємо коригувати наш інструментарій монетарної та валютної політики для підтримки цінової та курсової стабільності та збереження валютних резервів.

3. Значна зовнішня двостороння та багатостороння фінансова підтримка, що надається нашій країні, також має вирішальне значення для підтримки стабільності. У зв'язку з цим, ми вдячні за підтримку, надану МВФ впродовж цього року. Дві виплати на загальну суму приблизно 2,7 млрд. доларів США в рамках Інструменту швидкого фінансування та додаткові 2,2 млрд. доларів США, які були спрямовані в Україну через спеціальний рахунок, який адмініструє МВФ, забезпечили надзвичайно необхідну підтримку бюджету в період великого потрясіння.

4. Однак перед нами і надалі постають величезні виклики, наші фінансові потреби залишаються значними і залежними від ризиків. Критичними питаннями залишаються масштаб, інтенсивність і тривалість воєнних дій та їхній вплив на фізичну інфраструктуру, пропозицію робочої сили, людський капітал, купівельну спроможність та бідність. Подальша ескалація з боку росії, зокрема, подальше руйнування критичної інфраструктури, призведе до збільшення фіскальних розривів і розривів платіжного балансу через збільшення потреб в імпорті, матиме негативний вплив на ринкові настрої та прискорить виїзд громадян за межі країни.

5. На цьому тлі ми звернулися із запитом щодо 4-місячної Моніторингової програми із залученням Ради директорів (МПЗР) для забезпечення міцного підґрунтя для короткострокової макроекономічної стабілізації та досягнення значних результатів в реалізації політики. МПЗР також забезпечить стійку макроекономічну основу для оцінки потреб у зовнішньому фінансуванні, й, у такий спосіб, стане важливим шляхом для активізації міжнародної фінансової підтримки. Головною метою нашої економічної політики в рамках МПЗР є забезпечення достатніх ресурсів для виконання основних функцій держави з одночасним збереженням короткострокової макроекономічної та фінансової стабільності. Ключові напрямки політики та зобов'язання щодо досягнення цієї мети детально викладені у Меморандумі про економічну та фінансову політику (МЕФП), що додається, і включають:

- Щодо податково-бюджетної політики: збільшення податкових надходжень для створення умов для кращого забезпечення соціальних витрат і критичних капітальних видатків. За технічної допомоги МВФ ми розробимо (i) дорожню карту податкової політики та заходів адміністрування (МЕФП П15), (ii) концепцію, що визначатиме наше початкове бачення підходу до реформування системи соціального захисту з одночасним збереженням фіскальної стійкості (МЕФП П17), (iii) ми також вживатимемо заходів для уникнення та погашення заборгованості (МЕФП П12).
- Важливою метою політики є перехід до використання внутрішніх джерел фінансування для кращої підтримки макроекономічної стабільності з метою

відмови від емісійного фінансування у 2023 році. Разом із зовнішнім фінансуванням, це вимагатиме впровадження заходів для кращої мобілізації фінансування через внутрішній ринок облігацій (МЕФП ¶25).

- Грошово-кредитна політика та політика обмінного курсу й надалі будуть зосереджені на забезпеченні цінової і зовнішньої стабільності. Національний банк України продовжить впроваджувати відповідні заходи для сприяння управлінню ліквідністю та покращенню монетарної трансмісії.
- Оновлення нашої стратегії у фінансовому секторі для безпечного скасування надзвичайних заходів у фінансовому секторі та відновлення облікових та пруденційних норм. У найближчому майбутньому ми проведемо консультації з експертами МВФ і підготуємо технічне завдання для проведення діагностичного обстеження банків (МЕФП ¶36).
- Підвищення прозорості та стандартів корпоративного управління. Зокрема, ми поновимо зусилля щодо впровадження належної практики корпоративного управління на державних підприємствах та у державних банках, захисту незалежності їхніх наглядових рад, а також збереження незалежних, компетентних та надійних антикорупційних інституцій.

6. Ми продовжимо тісно співпрацювати з МВФ під час розробки та реалізації заходів політики, і проведемо консультації з експертами МВФ щодо наших законодавчих ініціатив, які матимуть суттєвий вплив на економічну та фінансову політику, до їх подання до Верховної Ради, а також щодо будь-яких потенційних переглядів політики, що міститься в МЕФП. Ми сповнені рішучості зберегти важко здобуті досягнення попередніх програм за підтримки МВФ, і будемо утримуватися від політики, яка не відповідає цілям програми. У зв'язку з цим, ми маємо намір продовжувати захищати базу оподаткування від подальшого розмивання і залишаємось рішуче налаштованими забезпечувати незалежність НБУ.

7. Ми надаватимемо експертам МВФ дані та інформацію, необхідні для моніторингу виконання програми, у тому числі шляхом дотримання вимог щодо надання даних, викладених у Технічному меморандумі про взаєморозуміння (ТМВ), що додається. Ми також поновимо надання даних, важливих для макроекономічного та фінансового нагляду, за домовленістю з експертами МВФ.

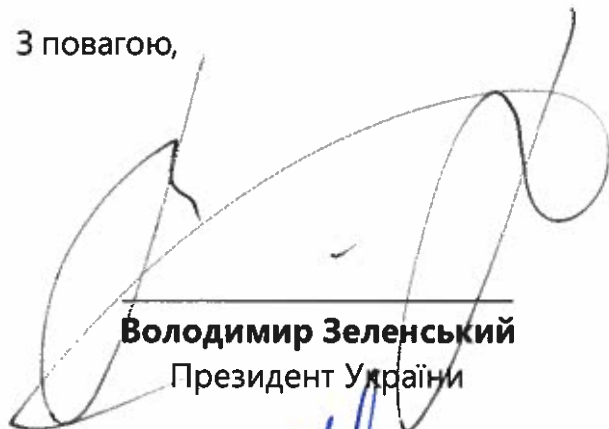
8. Ми не маємо наміру запроваджувати або посилювати валютні та торговельні обмеження та інші заходи чи політику, які б могли поглибити труднощі з платіжним балансом України. Із нормалізацією ситуації та після консультацій з експертами МВФ ми поступово зніматимемо обмеження.

9. Моніторинг програми буде здійснюватися шляхом проведення одного перегляду, який ґрунтуватиметься на тестовій даті, встановленій на кінець грудня 2022 року, та структурних маяках. У Таблиці 1 МЕФП, що додається, наводяться кількісні цілі, а в Таблиці 2 визначено структурні маяки, передбачені програмою. Індикативні цілі, досягнення яких передбачено у березні 2023 року, допоможуть спрямувати реалізацію програми на початку наступного року.

10. Ми очікуємо, що ефективне виконання заходів та належне подання даних в рамках програми МПЗР забезпечать досягнення позитивного результату, що допоможе перейти до потенційної програми Верхнього кредитного траншу (Upper-Credit Tranche) за підтримки МВФ у 2023 році.

11. Ми даємо згоду на публікацію МВФ цього листа, Меморандуму про економічну та фінансову політику, Технічного меморандуму про взаєморозуміння і супровідних документів Ради директорів МВФ.

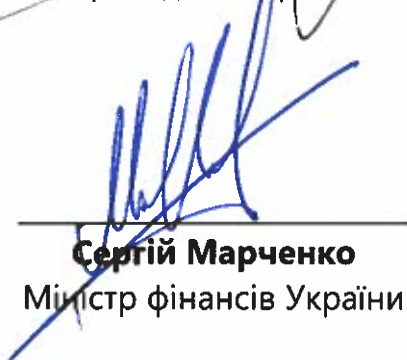
З повагою,



**Володимир Зеленський**  
Президент України



**Денис Шмигаль**  
Прем'єр-міністр України



**Сергій Марченко**  
Міністр фінансів України



**Андрій Пишний**  
Голова Національного банку України

## Меморандум про економічну та фінансову політику

8 грудня 2022 року

**1. Незаконне і невинувачене вторгнення Росії в нашу країну продовжує спричиняти величезні людські, соціальні та економічні втрати.** Загарбницька війна Росії призвела до значних людських жертв, а також, за даними УВКБ ООН, до міграції та внутрішнього переміщення понад 14 мільйонів осіб, що становить більше третини усього населення нашої держави. Війна спричинила масове руйнування фізичного капіталу, зокрема будинків, доріг та мостів, шкіл, лікарень та заводів, і призвела до значних логістичних проблем, у тому числі втрати доступу до морських портів. Війна порушила роботу ключового для нас сільськогосподарського сектору, що спричинило тяжкі наслідки для України та решти світу, а також знищила виробничі потужності в металургійному секторі. Зросло безробіття, знизилися реальні доходи і більше 20 відсотків нашого населення, за оцінками Світового Банку, опинилися за межею бідності, що загрожує різким зниженням рівня життя, для підвищення якого ми доклали стільки зусиль з моменту отримання незалежності. Останнім часом атаки на об'єкти нашої критичної енергетичної інфраструктури, які вплинули більш ніж на 40 відсотків нашої електромережі, перешкоджають задоволенню базових потреб населення (зокрема, в електроенергії, опаленні, водопостачанні та водовідведенні) напередодні зимового сезону. Кожен додатковий день війни завдає нової шкоди нашій економіці, отже, витрати на її відновлення будуть величезними.

**2. На тлі цих безпрецедентних потрясінь ми успішно забезпечили роботу основних державних установ, зберігаючи при цьому макроекономічну та фінансову стабільність.** Незважаючи на дуже складні умови, державні служби продовжують працювати, включаючи адміністрування доходів, судову систему, правоохоронні органи та антикорупційні інституції. Платіжні системи та онлайн-банкінг продовжують працювати у нормальному режимі, філії банків також працюють на більшості територій. Після початку війни ми запровадили надзвичайні заходи для підтримки макроекономічної та фінансової стабільності та визначення пріоритетності ресурсів для військових потреб. Ці заходи включали введення фіксованого обмінного курсу, запровадження валютних обмежень, застосування регуляторних послаблень у фінансовому секторі та запровадження податкових пільг. Ми домовилися про відстрочення платежів за ОЗДП (до серпня 2024 року) та за іншими двосторонніми борговими зобов'язаннями (до кінця 2023 року) з метою заощадження наших обмежених ресурсів.

**3. Однак з продовженням війни зберігаються виклики для економічної політики.** Державні фінанси залишаються під величезним тиском через стрімке зростання видатків (головним чином на безпеку, оборону та соціальні витрати) та низький рівень надходжень, що призвело до безпрецедентного рівня дефіциту бюджету. Незважаючи на значні надходження зовнішнього офіційного фінансування та на тлі відсутності можливості запозичувати на міжнародному ринку, ми були змушені покривати значну частину цього дефіциту за рахунок емісійного фінансування, що створює ризики для макроекономічної та зовнішньої стабільності. Водночас інфляція залишається високою, головним чином через пов'язані з війною перебої з постачанням. На валютному ринку досі спостерігаються дисбаланси через скорочення надходжень від експорту, в той час як зберігається стабільний попит на іноземну валюту, в тому числі для забезпечення потреб критичного імпорту, таких як паливо та обладнання, а також продовжується вилучення коштів українськими мігрантами, які проживають за кордоном. Ці дисбаланси створюють тиск на наші валютні резерви та призводять до періодичного тиску на обмінний курс.

**4. Ми твердо переконані, що ефективне впровадження Моніторингової програми із залученням Ради (МПЗР) стане чітким якорем для цілей короткострокової макроекономічної стабілізації, водночас виступаючи каталізатором фінансування з боку донорів, прокладе шлях до запровадження програми Верхнього кредитного траншу і в такий спосіб допоможе нам пройти цей дуже складний період.** Згідно з 4-місячною програмою МПЗР основною метою нашої економічної політики є забезпечення макроекономічної стабільності у короткостроковій перспективі, зокрема шляхом збільшення доходів та мобілізації внутрішнього фінансування дефіциту бюджету для мінімізації монетарного фінансування з одночасним плануванням на випадок надзвичайних ситуацій в умовах переважної невизначеності. МПЗР забезпечить надійну макроекономічну основу для посилення внутрішньої координації, а також допоможе визначити потреби у фінансуванні та повідомити про них зовнішнім партнерам і так стане важливим інструментом для гармонізації та активізації міжнародної фінансової підтримки. Ми звернулися із проханням про програму МПЗР тривалістю 4 місяці.

**5. Ми залишаємося повністю відданими впровадженню надійної економічної політики та збереженню важко здобутих досягнень у рамках минулих програм за підтримки МВФ.**

Ми беремо на себе повну відповідальність за програму і здійснення координації дій усіх відповідних органів для досягнення цієї мети. Ми будемо проводити консультації з експертами МВФ щодо наших проектів законодавчих ініціатив, які суттєво впливають на економічну та фінансову політику, перш ніж ми будемо подавати їх на розгляд Верховної Ради України. Ми також налаштовані продовжувати посилення прозорості та підзвітності, що є надзвичайно важливим для збереження донорської підтримки. Ми також маємо намір продовжувати захист бази оподаткування від будь-якого подальшого розмивання та підтримувати нещодавні реформи корпоративного управління на державних підприємствах, у державних банках та реформи антикорупційних інституцій. Ми ще раз підтверджуємо нашу прихильність захисту незалежності Національного банку України.

#### **A. Економічний прогноз**

**6. Ми очікуємо стабілізацію економічної діяльності у 2023 році, хоча для такого прогнозу критично важливими факторами є тривалість та інтенсивність війни.**

- Після падіння майже на третину у 2022 році **реальний ВВП** може незначно зрости приблизно на 1 відсоток у 2023 році за умови поступового поживлення діяльності в районах, що не перебувають у зоні активних бойових дій, збереження доступу до зернового коридору та відсутності подальшої ескалації війни. Повільне відновлення пояснюватиметься тривалим впливом у I кварталі наступного року недавніх пошкоджень енергетичної інфраструктури. Очікується, що економічна діяльність активізується в наступних кварталах переважно за рахунок державних витрат, тоді як відновлення експорту буде лише поступовим (з огляду на руйнування потужностей та залишкові проблеми з логістикою), а зростання споживання залишиться слабким (передусім через зниження купівельної спроможності населення).

- Очікується, що рівень **інфляції** у річному вимірі поступово зменшиться з 30 відсотків наприкінці 2022 року до близько 22,5 відсотків р/р наприкінці 2023 року, що відображає залишкові наслідки перебоїв у постачанні та руйнування виробничих потужностей на тлі нижчих світових цін на енергоносії.
- Очікується, що утвориться дефіцит **поточного рахунку** обсягом близько 5,7 млрд доларів США у 2023 році після прогнозованого профіциту в розмірі 6,4 млрд доларів США у 2022 році. Цей прогноз відображає зростання торговельного балансу, оскільки очікується, що відновлення надходжень від експорту буде повільним, тоді як попит на імпорт, як очікується, прискориться через збереження попиту на пальне, обладнання та матеріали для ремонту та відновлення. Значні обсяги зовнішнього фінансування мають підтримати валютні резерви на рівні близько 21 млрд доларів США до кінця 2023 року, що еквівалентно трохи більше 2,5 місяця імпорту.

7. **Економіка може відштовхнутися від дна швидше, якщо ситуація з безпекою та інфраструктурою поліпшиться динамічніше за очікування.** В економіці може спостерігатися набагато потужніше відновлення за умови швидшого, ніж очікувалося, зниження ризиків, пов'язаних із безпекою, та динамічнішого вирішення поточних проблем з енергетичною та матеріально-технічною інфраструктурою. За таких припущень зростання економіки в 2023 році могло б зміцнитися до 3 – 4 відсотків. Прогноз міг би ще більше покращитися за умови швидшого повернення мігрантів, а також завдяки широкомасштабним зусиллям з відбудови, які прискорюють відновлення.

8. **А втім, невизначеність є високою, є ризики недовиконання прогнозу, що матиме наслідки для наших потреб у зовнішньому фінансуванні.** Відновлення економічної діяльності в 2023 році може бути набагато повільнішим, ніж очікувалося. Зокрема, відновлення може бути слабшим, якщо вплив останніх атак на критичну інфраструктуру триватиме довше, ніж очікувалося, безпекова ситуація погіршуватиметься, припиниться дія зернового коридору або пришвидшиться міграція за межі країни. За таких сценаріїв наші потреби у зовнішньому фінансуванні можуть бути помітно вищими.

## **В. Податково-бюджетна політика**

9. **З початку війни ми вжили заходів для збереження макрофінансової стабільності, у тому числі надзвичайних заходів, спрямованих на захист основних операцій Уряду та першочергових платежів.** Після введення воєнного стану 24 лютого 2022 року ми визначили пріоритетними витрати на заробітну плату в державному секторі, оборону, соціальний захист та інші критичні потреби, зважаючи на негайну обмеженість у ліквідності. Водночас в умовах воєнного стану ми вжили заходів щодо полегшення податкового тиску, а саме: зниження податкових ставок, відтермінування платежів для тих, хто не здатен платити, послаблення адміністративних вимог і перехід на спрощену систему оподаткування для певних груп платників податків. Ми продовжували виконувати всі наші зовнішні та внутрішні боргові зобов'язання, доки не було узгоджено призупинення обслуговування боргів з приватними та двосторонніми кредиторами в серпні та вересні 2022 року відповідно.

**10. Оскільки війна продовжується, державні фінанси продовжують зазнавати надзвичайного тиску.** Доходи зменшилися через спад економіки та здійснення заходів підтримки, у той час як видатки зростали швидкими темпами через необхідність у фінансуванні безпеки, оборони та соціальних витрат. Тому дефіцит бюджету сектору загального державного управління, вимірюваний під ризиком наростаючим підсумком, за 9 місяців 2022 року оцінюється приблизно в 406,6 млрд грн, або 8,7 відсотка ВВП 2022 року, з урахуванням підтримки значними зовнішніми грантами в обсязі 342,5 млрд грн, або 7,3 відсотка ВВП 2022 року; в результаті дефіцит наростаючим підсумком без урахування грантового фінансування становить 749,1 млрд грн (15,9 відсотка ВВП). Фінансування дефіциту здійснювалося переважно за рахунок зовнішнього офіційного фінансування і емісійного фінансування Національного банку, тоді як чисте фінансування з боку вітчизняних банків і небанківських установ виявилось від'ємним. Відповідно до нашої мети зі зміцнення державних фінансів, аби відстежувати наш поступ у цьому напрямі, буде встановлено нижню межу первинного касового сальдо сектору загального державного управління, не пов'язаного з обороною (за винятком грантів) (**Кількісна ціль, кінець грудня 2022 року; індикативна ціль, кінець березня 2023 року**), і нижню межу загального касового сальдо сектору загального державного управління (за винятком грантів) (**Індикативна ціль, кінець грудня 2022 року та кінець березня 2023 року**).

**11. Незважаючи на широкомасштабну і надзвичайну підтримку міжнародної спільноти і наші зусилля з утримання державних фінансів під контролем, ми зіткнулися з розривом у фінансуванні для решти 2022 року.** В умовах безпрецедентної невизначеності ми щомісяця перерозподіляємо джерела фінансування і видаткові потреби, що відображено в кількох законах про внесення змін до Державного бюджету України, ухвалених упродовж 2022 року. Останній Закон України про внесення змін до Державного бюджету України, прийнятий Верховною Радою України 18 жовтня, збільшив пакет видатків на сектор безпеки і оборони на 386,9 млрд грн, що включає поточні витрати у сумі 385,2 млрд грн (включно з витратами на заробітну плату з нарахуваннями у сумі 232,7 млрд грн) та капітальні видатки (близько 1,7 млрд гривень). Вищевказане разом з нерівномірним надходженням обіцяного зовнішнього фінансування призвело до зростання фінансового розриву у 2022 році.

**12. Ми визначаємо заходи для усунення цього дефіциту фінансування та вживатимемо кроків для моніторингу, уникнення та утримання під контролем заборгованостей.** Закрити цей розрив без додаткових зовнішніх ресурсів буде надзвичайно важко. Ми забезпечимо фінансування першочергових видатків у 2022 році, як користуючись ресурсами Єдиного казначейського рахунку, так і за рахунок додаткових запозичень на внутрішньому ринку, водночас визначивши категорії витрат, які можуть бути недовиконані. Буде необхідно вжити подальших заходів для повного усунення розриву, особливо у разі виникнення додаткових потрясінь. Після виконання вищеназваних кроків ми зафіксуємо рівень заборгованості державного бюджету та соціальних фондів на кінець 2022 року відповідно до національного визначення прострочених фінансових зобов'язань, який охоплюватиме будь-які перенесення з бюджету на 2022 рік до бюджету на 2023 рік. Ми забезпечимо моніторинг заборгованості за платежами в секторі загального державного управління відповідно до національного правового визначення прострочених фінансових зобов'язань. На підтримку цих цілей ми розробимо план дій для запобігання та погашення заборгованості протягом виконання бюджету 2023 року та надалі (**Структурний маяк, кінець січня 2023 року**).



## **Податково-бюджетна політика в 2023 році**

### **13. Наш бюджет на 2023 рік спрямовано на досягнення видаткових цілей у воєнний час при збереженні макроекономічної стабільності та підготовці до післявоєнного періоду.**

Хоча наразі видатки сконцентровано на обороні та безпеці, ми забезпечили, наскільки це можливо, ресурси для фінансування соціальної допомоги та відновлення пошкодженої інфраструктури шляхом визначення пріоритетності капітальних видатків. Дефіцит бюджету на 2023 рік без урахування зовнішніх грантів (підготовлений тоді, коли попередні обговорення зовнішнього фінансування на наступний рік ще тривали) оцінюється в 1,316 млрд грн, або 21,6 відсотка ВВП, що на 8,7 відсотка ВВП менше ніж прогнозований бюджетний дефіцит без зовнішніх грантів у 2022 році, який очікується на рівні 30,3 відсотка ВВП.

### **14. Прогноз податкових надходжень до бюджету віддзеркалює вплив війни та повільне економічне відновлення.**

Очікується зменшення надходжень від податків на доходи, що є похідним від зменшення прибутковості бази компаній та тривалого руйнування виробничих потужностей економічних об'єктів, структурних зміни на ринку праці і зниження заробітної плати в державному секторі. Надходження від податків на товари та послуги, за прогнозами, дещо покращиться з відновленням споживання (враховуючи низьку базу) та скасуванням заходів, запроваджених в умовах воєнного стану. У бюджет 2023 року вже закладено зростання надходжень на 0,6 відсотка ВВП за рахунок відповідних заходів; також було затверджено план-графік повернення акцизу та ПДВ на пальне до довоєнного рівня з липня 2023 року. Очікується зменшення доходів від податків на природні ресурси (наприклад, рентна плата) через тривалий вплив воєнних дій та нестабільність цін. Ми визнаємо, що руйнування критичної енергетичної інфраструктури внаслідок російських ракетних ударів викликало нагальну потребу в імпорті спеціального обладнання для виробництва та розподілу електричної та теплової енергії, зокрема генераторів, акумуляторів та трансформаторів. Щоб задовольнити ці потреби, було ухвалено рішення звільнити ці товари від оподаткування ПДВ на імпорт та зборів, при цьому звільнення від оподаткування імпорту генераторів триватиме до 1 березня 2023 року, а звільнення від оподаткування імпорту трансформаторів та великовагового устаткування – до кінця дії воєнного стану. Вплив цих заходів на доходи прийнятого бюджету оцінюється в 0,3 млрд гривень.

### **15. Ми рішуче налаштовані на визначення додаткових джерел надходжень.**

За технічної допомоги МВФ ми працюватимемо над розробкою інтегрованої дорожньої карти заходів податкової політики та адміністрування податків для якнайшвидшого відновлення довоєнного стану податкового адміністрування та політики. У найближчому майбутньому це включатиме подання наступних трьох законопроектів до Парламенту (**Структурний маяк, кінець січня 2023 року**): (i) щодо скасування мораторію на проведення податкових перевірок (набуває чинності з 1 липня 2023 року), (ii) щодо скасування спеціальних положень, що дозволяють платникам податків використовувати спрощену систему оподаткування, а саме: ставку єдиного податку в розмірі 2 відсотків, і відновлення довоєнного режиму для цих платників податків (набуває чинності з 1 липня 2023 року) і (iii) щодо забезпечення ефективного та повноцінного застосування реєстраторів розрахункових операцій у закладах роздрібною торгівлі (та пов'язаної

з ними розрахунково-платіжної інфраструктури), включно з відновленням відповідальності за порушення цих вимог (набуває чинності з 1 липня 2023 року). Крім того, ми працюємо над впровадженням автоматичного обміну інформацією для цілей оподаткування (Загальний стандарт звітності (CRS)) і маємо намір запропонувати відповідні законодавчі ініціативи. Орієнтовний приріст надходжень у 2023 році від скасування змін спрощеного режиму оподаткування оцінюється приблизно на рівні 0,13 відсотка ВВП у 2023 році. Ми також продовжуємо працювати над ширшим дизайном податкової політики та заходами для побудови сучасної системи адміністрування доходів (зокрема, включно з обмеженням можливості ухилення від оподаткування ПДФО через використання спрощеного режиму оподаткування платниками податків III групи), що допоможе нам досягти цілей фіскальної політики в післявоєнний період.

**16. Що стосується бюджетних видатків, виклики, з якими ми стикаємося через війну, примушують нас приймати важкі політичні рішення.** По-перше, необхідність концентрувати видатки на обороні та безпеці вимагає ще більших зусиль з підвищення ефективності видатків і стримування фіскальних ризиків. Водночас зростають потреби фінансування нових категорій витрат, пов'язаних з війною, у тому числі надання соціальної допомоги тимчасово переміщеним особам та ветеранам війни, а також відбудови та подолання наслідків російської агресії. З огляду на обмеження, які постають перед нами, ухвалено непросте політичне рішення – зменшити видатки на оплату праці працівників бюджетного сектору на 27 відсотків у номінальному виразі порівняно з 2022 роком як шляхом зменшення заробітної плати окремим категоріям працівників, так і через обмеження загальної чисельності працівників. Крім того, ми ввели обмеження на збільшення соціальних виплат, дозволивши лише індексацію пенсії за правилами.

**17. Ми маємо намір зберегти поточний рівень надання соціальної допомоги найвразливішим групам населення.** Війна призвела до появи нових вразливих груп населення (наприклад, ВПО, ветеранів війни), чиї потреби має бути враховано у майбутніх реформах системи соціального захисту. З огляду на це, ми підготуємо концептуальну записку, де викладемо наше бачення підходів до реформування системи соціального захисту для забезпечення адресної, достатньої та ефективної соціальної допомоги населенню з урахуванням потреб цих нових категорій (**Структурний маяк, кінець січня 2023 року**). Забезпечення фіскальної стабільності буде ключовим елементом цієї концептуальної записки. Ми також працюватимемо над середньостроковою стратегією переходу від нинішньої структури фонду оплати праці, що наразі включає значний компонент сектору оборони та безпеки, до структури оплати праці, притаманній мирному часу.

**18. Ми зобов'язуємося надавати належну підтримку державним підприємствам (ДП) в енергетичному секторі та теплокомуненерго (ТКЕ).** Війна посилила наявні структурні недоліки в енергетичному секторі. Ми зобов'язуємося реалізувати амбітний порядок денний структурних реформ після закінчення війни. Однак наразі у цьому винятковому контексті ми зосереджуємо нашу політику на антикризовому управлінні.

- З огляду на пошкодження критичної енергетичної інфраструктури, основна увага найближчим часом зосереджуватиметься на оцінці пошкоджень, ремонті та забезпеченні базового рівня надання послуг там, де це можливо. Наразі Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сферах енергетики та комунальних послуг (НКРЕКП) розглядає можливість підвищення тарифів Оператора газотранспортної системи (ГТС), що дозволить забезпечити додаткові ресурси для Укренерго. Якщо надалі будуть потрібні ще додаткові ресурси для екстреного ремонту, ми забезпечимо відповідну фінансову підтримку Укренерго.
- Потреба в імпорті щонайменше 2 млрд кубометрів газу в найближчі місяці для забезпечення опалювального сезону та покриття збільшення використання газу в структурі виробництва електроенергії створює тиск на фінанси Нафтогазу. Ми вже надаємо непряму фінансову підтримку «Нафтогазу» у формі зниження ренти на газ, а також відшкодовуємо групі витрати, пов'язані з покладанням спеціальних обов'язків щодо надання суспільних послуг (ПСО). У разі несприятливого сценарію, за яким потребуватимуться більші обсяги імпорту газу, ми забезпечимо мобілізацію коштів з відповідних джерел фінансування.
- Нарешті, відновлення фінансового здоров'я оператора газотранспортної системи (ОГТС) передусім вимагатиме правильної оцінки параметрів системи та визначення нових джерел постачання газу. У перехідний період може знадобитися підтримка ліквідності.

**19. Ми створили спеціальний фонд у державному бюджеті для спрямування ресурсів на критичні видатки.** Кошти Фонду з ліквідації наслідків російської агресії буде спрямовано на відбудову, у тому числі на ремонт пошкодженої інфраструктури. У Законі України про Державний бюджет України зазначено, що цей Фонд буде фінансуватися за рахунок зовнішніх джерел фінансування, які ще не визначені, а також за рахунок цільового призначення 50 відсотків прибутку Національного банку, які за попередніми оцінками становлять 35 млрд грн, хоча останню норму ми плануємо виключити за першої ж нагоди. З огляду на наш досвід управління іншими спеціальними фондами державного бюджету, ми забезпечимо належне управління та прозорість використання ресурсів цього Фонду шляхом: (i) розробки чітких та прозорих критеріїв відбору та процедур для першочергових видатків, які має бути затверджено Кабінетом Міністрів України; (ii) включення відповідних сум до бюджетної документації та фіскальних звітів; (iii) забезпечення наявності відповідних грошових ресурсів на Єдиному казначейському рахунку; (iv) встановлення захисних механізмів щодо спрямування коштів цього Фонду та звітування про їх використання та (v) проведення і публікації результатів аудитів.

### ***Фіскальні структурні реформи***

**20. Незважаючи на величезний тиск і невизначеність, ми сповнені рішучості продовжувати вдосконалення системи управління державними фінансами.** Попередню роботу з управління державними фінансами було призупинено з початком війни. Для кращої підготовки бюджету та мінімізації відхилень на етапі його виконання ми прагнемо продовжувати покращувати передбачуваність та надійність фіскальної системи. За технічної допомоги МВФ ми працюватимемо над використанням аналізу фіскальних ризиків при формулюванні макрофіскальних агрегатів та більш широкого фіскального управління. Ми також розробимо

сценарії як у сторону підвищення, так і в сторону зниження нашого центрального прогнозу податкових надходжень. Щодо витрат ми працюватимемо над покращенням зв'язку між оцінкою фіскальних ризиків та їх впливом на категорії витрат, включаючи ризики, пов'язані із соціальними фондами, умовними зобов'язаннями, особливо ДПП, гарантіями та державними підприємствами. З цією метою ми посилюватимемо інституційну спроможність, моніторинг та оцінку ризиків, пов'язаних з державними гарантіями.

**21. З метою подальшого вдосконалення бюджетних процесів, починаючи від планування до закупівель та виконання, ми вживатимемо заходів, спрямованих на посилення платіжної дисципліни.** Найближчим часом буде прийнято зміни до законодавства, які відновлять повноваження Казначейства щодо збору інформації, необхідної для відповідних категорій фінансової звітності. Згодом ми налагодимо контроль за бюджетною заборгованістю як на державному, так і на місцевому рівнях, а також за фондами соціального страхування, щоб мати чітке уявлення про її обсяги щомісяця, з чітким механізмом моніторингу, спрямованим на запобігання накопиченню нової заборгованості. З урахуванням воєнного стану ми також вживатимемо заходів щодо врегулювання наявного обсягу таких зобов'язань відповідно до вимог бюджетного законодавства у структурований та прозорий спосіб. Загалом ми прагнемо забезпечити досягнення максимально можливої в умовах воєнного стану прозорості у наданні даних щодо всіх видатків та прострочених фінансових зобов'язань, що буде важливим внеском в ефективне управління грошовими ресурсами Казначейства та прогнозування ліквідності. Щоб підвищити передбачуваність доступної ліквідності та зменшити ризик раптового фінансового тиску, ми продовжуватимемо вдосконалювати наше прогнозування грошових коштів та управління ліквідністю відповідно до цілей, викладених у Стратегії реформування управління державними фінансами (УДФ) на 2022 – 2025 роки, зокрема шляхом вдосконалення обміну інформацією з головними розпорядниками бюджетних коштів та впровадження відповідних аналітичних ІТ-інструментів.

**22. У ширшому сенсі з метою збереження макроекономічної стабільності та закладання основ міцної фіскальної системи ми будемо:** (i) уникати будь-яких заходів, які б зменшували податкові надходження, розмивали базу оподаткування або підривали довіру до державних фінансів; (ii) забезпечувати реалістичне та прозоре відображення дивідендів державних підприємств та (iii) здійснювати контроль за простроченими податковими зобов'язаннями (у тому числі з боку державних підприємств, а також із відшкодування ПДВ).

### **С. Фінансування бюджету**

**23. Зважаючи на великі за обсягом і термінові потреби у фінансуванні, наша головна стратегія полягає в забезпеченні зобов'язань щодо комбінації джерел фінансування задля підтримки макроекономічної стабільності.** Таке комбіноване фінансування включатиме забезпечення належного зовнішнього фінансування і докладання узгоджених зусиль для мобілізації внутрішнього банківського фінансування з метою уникнення нашої залежності від емісійного фінансування у 2023 році.

**24. Зовнішнє фінансування залишатиметься базовим елементом сукупного пакета комбінованого фінансування.** Ми дуже вдячні всім нашим міжнародним партнерам і донорам за їх вирішальну підтримку у 2022 році, зокрема за 23,1 млрд доларів США в якості зовнішніх позик і грантів на підтримку бюджету, отриманих по жовтень 2022 року (включно). Ураховуючи відсутність доступу до міжнародних ринків і наші значні потреби у фінансуванні, зовнішнє фінансування залишатиметься важливим для фінансування нашого бюджету в 2023 році і так допоможе підтримувати макроекономічну стабільність. Аби сприяти підтримці з боку наших міжнародних партнерів, ми докладатимемо всіх зусиль, щоб продовжувати регулярно, своєчасно та прозоро повідомляти донорів та МВФ про наші потреби у фіскальному фінансуванні для забезпечення відповідних обсягів зовнішнього фінансування на пільгових, наскільки це можливо, умовах, а також визначатимемо додаткові зовнішні потреби, якщо вони виникатимуть. Ми також зобов'язуємося тісно співпрацювати з нашими міжнародними партнерами і проводити ті необхідні ключові реформи, які вимагаються згідно з відповідними домовленостями.

**25. У рамках цієї стратегії ми вживатимемо всіх необхідних заходів для створення середовища, сприятливого для збереження вітчизняними банками їх загального обсягу державних боргових цінних паперів.** Після початку війни ми продовжили проводити регулярні аукціони, пропонуючи «військові облігації» для мобілізації фінансування. Хоча початкова реакція була обнадійливою, з початком війни кумулятивне чисте фінансування вітчизняних банків виявилось від'ємним, до того ж рівень роловеру знизився з понад 100 відсотків у березні – травні до 22 відсотків у серпні – вересні, а потім підвищився до 60 відсотків у жовтні. Отже, частка державних цінних паперів у сукупних банківських активах знизилася у 2022 році порівняно з кінцем 2021 року, але, ймовірно, вона стабілізується та збільшиться у 2023 році, зважаючи на низький попит на кредити та попит банків на безризикові активи. Мобілізація внутрішнього фінансування на первинному ринку, зокрема від банків, буде життєво важливою для уникнення емісійного фінансування дефіциту бюджету. З метою суттєвого підвищення відсотків роловеру ми маємо намір:

- Максимізувати випуск ОВДП на первинному ринку з метою покриття очікуваних погашень у 2023 році. Щоб досягти цього, ми запровадимо низку заходів: по-перше, ми зобов'язуємося відкоригувати дохідність державних цінних паперів, що пропонуються на первинному ринку, щоб відповідати ринковому попиту та підтримати встановлення ціни; по-друге, ми маємо намір запустити механізм, який дозволить банкам виконувати до п'ятдесяти відсотків резервних вимог за допомогою бенчмаркінгових облігацій (див. ¶ 30); по-третє, ми проводимо аналіз стану кожного окремого банку, аби краще розуміти поточний стан їхньої ліквідності та прийнятність кредитного ризику, і позиції банків щодо ліквідності та преференції стосовно кредитного ризику, щоб підтримати ці зусилля зі створення умов на ринку для поживлення первинних ринкових аукціонів і із загальною метою, щоб банки утримували свої портфелі на тому ж рівні.
- Продовжувати покращувати прогнозування ліквідності та управління грошовими коштами в Міністерстві фінансів України для забезпечення кращої передбачуваності потреб у фінансуванні (див. ¶ 21). Це б допомогло відповідному плануванню та калібруванню аукціонів, тим самим уникаючи емісійного фінансування дефіциту бюджету.

26. **Наявність достатнього зовнішнього фінансування в поєднанні з такими заходами для поживлення внутрішнього ринку запозичень сприятиме нашій меті суворо обмежити цього року пряме фінансування державного бюджету з боку Національного банку та повністю припинити його у 2023 році.** Надмірне емісійне фінансування призведе до великих ризиків для цінової та зовнішньої стабільності. Національний банк у згоді з Міністерством фінансів України визначив, що продовжить у 2022 році купувати ОВДП на суму близько 30 млрд грн на місяць, або нижче 400 млрд грн у 2022 році, і ми очікуємо залишатися в межах цього ліміту. Це буде відстежуватися відносно верхньої межі (стелі) обсягів запозичень сектором загального державного управління від Національного банку (**Індикативна ціль, кінець грудня 2023 року**). У 2023 році, якщо припустити, що зобов'язання щодо зовнішнього фінансування буде своєчасно виплачено, ОВДП випускатимуться на первинному ринку в достатніх обсягах, якщо також буде мобілізовано достатні надходження для зменшення потреб у фіскальному фінансуванні та не відбудеться жодних подальших потрясінь, ми зможемо позбутися своєї залежності від емісійного фінансування з боку Національного банку (**Індикативна ціль, кінець березня 2023 року**) (див. також ¶ 33). Якщо виникнуть несподівані критичні потреби у фінансуванні або затримки зовнішніх виплат, ми спочатку застосуємо ринкові інструменти для запозичення додаткових коштів; ми звернемося за емісійним фінансуванням до Національного банку лише в крайньому випадку.

#### D. **Грошово-кредитна і валютно-курсова політика**

27. **Після початку війни ми вжили низку надзвичайних заходів із терміною метою збереження макроекономічної і фінансової стабільності.** Було призупинено режим таргетування інфляції та запроваджено режим фіксованого обмінного курсу, який забезпечив важливий номінальний якір для економіки в умовах безпрецедентної невизначеності. Операції з іноземною валютою було обмежено з метою збереження міжнародних резервів. Після запровадження воєнного стану, з огляду на нагальні фінансові потреби підтримки військових зусиль, емісійне фінансування державного бюджету було дозволено.

28. **Оскільки війна затягується, ми залишаємося повністю відданими збереженню стабільності цін й обмінного курсу, а також захисту міжнародних резервів.** Поки економіка пристосовується до умов війни, ми продовжували коригувати набір інструментів монетарної і валютної політики, з огляду на ці головні цілі, водночас, урахуовуючи найнагальніші потреби нашого населення, включно з мігрантами за кордоном. Попри те, що великий бюджетний дефіцит, викликаний війною, і емісійне фінансування, що виникло в результаті цього, накладають певні обмеження на рамки й ефективність монетарної політики, метою Національного банку залишається підтримка цінової стабільності та допомога у збереженні вартості доходів і заощаджень у гривні.

29. **Ми будемо підтримувати відповідну монетарну політику, яка сприятиме послабленню цінового тиску і підвищенню привабливості гривневих активів.** Інфляція зросла через пов'язані з війною перебої в ланцюгах постачання, руйнування виробничих потужностей і знецінення гривні на тлі високої глобальної інфляції, що спричинило зростання інфляційних очікувань. У червні 2022 року ми рішуче підвищили облікову ставку (ключову відсоткову ставку) на 1500 базисних пунктів з 10 відсотків до 25 відсотків, щоб заякорити інфляційні очікування, підвищити привабливість активів у гривні та зменшити тиск на міжнародні резерви. Для цього:

- На нашому жовтневому засіданні Комітету з монетарної політики ми залишили облікову ставку на рівні 25 відсотків, що є доречним, з огляду на високу, але з тенденціями до стабілізації, інфляцію та інфляційні очікування, все ще незавершену трансмісію червневого підвищення ставки і продовження несприятливих умов для економічної активності.
- З огляду на баланс ризиків щодо прогнозу на 2023 – 2024 роки, ми плануємо зберегти облікову ставку на поточному рівні принаймні і в II кварталі 2024 року. Разом з іншими заходами (§ 31) це має допомогти підтримати стабільність обмінного курсу і закріпити інфляцію та інфляційні очікування. Однак існують значні ризики підвищення інфляції і ми готові, якщо вони реалізуються, провести додаткове підвищення облікової ставки та вжити додаткових заходів для підтримки цінової та зовнішньої стабільності.

**30. Ми вжили заходів для управління ліквідністю і тим самим покращення дії трансмісійного механізму грошово-кредитної політики.** Монетарна трансмісія відбувалася поступово через рекордну суму ліквідності гривні в банківській системі (майже 300 млрд грн станом на кінець жовтня), а також через повільне коригування рівня доходності від державних облігацій на первинному ринку та надлишок ліквідності у великих державних банках, що знизило мотивацію до підвищення депозитних ставок.

- Для підтримки ліквідності банківської системи в лютому ми запровадили інструмент екстреного бланкового рефінансування. У квітні вимоги щодо доступу до цього інструменту було посилено, з огляду на достатню банківську ліквідність. Оскільки загальносистемна ліквідність продовжувала зростати, а вартість рефінансування зросла з підвищенням облікової ставки у червні, непогашені суми рефінансування скоротилися з 161 млрд грн у березні до 54,2 млрд грн на кінець жовтня (рефінансування за інструментом бланкового рефінансування становило 26,1 млн грн в кінці жовтня). З огляду на рекордний надлишок ліквідності в системі та стрімке скорочення використання рефінансування загалом, 5 листопада ми призупинили дію інструменту бланкового рефінансування.
- Ми плануємо посилити вимоги щодо обов'язкового резервування за гривневими та валютними рахунками на вимогу на 5 відсоткових пунктів. Ми також запровадимо механізм, який дозволить банкам формувати до половини своїх обов'язкових резервів за рахунок бенчмаркінгових (еталонних) ОВДП. З тієї частини, яка може бути сформована за рахунок державних цінних паперів, до 40 відсотків можуть складатися з існуючих бенчмаркінгових цінних паперів із терміном погашення після 1 січня 2024 року, а решта – з нових бенчмаркінгових цінних паперів, запропонованих Міністерством фінансів України на первинному ринку. Ліквідність, вилучена за рахунок підвищення нормативу формування банками обов'язкових резервів (зокрема, за рахунок формування частини резервів), знизить надлишок ліквідності, тим самим підтримуючи загальний напрям монетарної політики. Крім того, запропонований механізм стимулюватиме активізацію попиту на первинних аукціонах Мінфіну і таким чином дозволить уникнути емісійного фінансування дефіциту бюджету з боку Національного банку, запобігаючи додатковому вливанню ліквідності на ринок з цього джерела. Ми не передбачаємо, що цей механізм стане постійним елементом нашого інструментарію монетарної політики, і після скасування воєнного стану ми розробимо план щодо поступового припинення використання цього механізму.

- Ми також активно вивчаємо доцільність інших варіантів управління ліквідністю. Щодо депозитних сертифікатів Національного банку (ДС) ми маємо намір повернути основні операції з ДС з овернайт до 14 днів за обліковою ставкою, як це було до війни, і розглянути можливість випуску депозитних сертифікатів з більш тривалим строком погашення для стерилізації надлишку ліквідності; це дозволило б краще контролювати стан ліквідності та підвищити монетарну трансмісію. Також існує інфраструктура для міжбанківського ринку РЕПО / зворотного РЕПО, яка може допомогти банкам краще управляти ліквідністю в наступному періоді.
- Основним завданням Національного банку залишається забезпечення цінової та зовнішньої стабільності.  
Ми очікуємо, що відповідно до того, як ставки на первинному ринку ОВДП обов'язково збільшуватимуться з встановленням належної ціни, більші обсяги внутрішнього фінансування допоможуть зменшити вливання ліквідності від емісійного фінансування. Отримане зменшення ліквідності у поєднанні із перерахованими вище заходами підвищить ефективність облікової ставки та будь-яких подальших коригувань, які ми будемо вносити до інструментарію монетарної політики, надаючи необхідну підтримку іншим ставкам в економіці.
- Ліквідний вторинний ринок ОВДП є важливим фактором посилення монетарної трансмісії, який у той самий час підвищує здатність Уряду залучати фінансування, необхідне для покриття потреб бюджету, на ринку. З огляду на це, ми продовжимо підтримувати розвиток вторинного ринку. Ми вважаємо, що механізм формування частини обов'язкових резервів за допомогою бенчмаркінгових (еталонних) державних облігацій покращить ліквідність цих облігацій і сприятиме активізації участі як на первинному, так і на вторинному ринках.

**31. Ми вжили всіх необхідних заходів для управління тиском на валютному ринку, підтримки стабільності обмінного курсу та захисту міжнародних резервів.** На тлі спричинених війною дисбалансів на валютному ринку Національний банк продавав більше валюти, ніж купував, з 24 лютого сукупний чистий продаж становить 18,15 млрд доларів США станом на кінець листопада 2022 року. А втім, значний приплив зовнішнього фінансування, а також валютні надходження від дії Чорноморської зернової ініціативи останнім часом допомогли стримати втрату валютних резервів, при цьому резерви знизилися з 30,9 млрд доларів США на кінець 2021 року до 25,2 млрд доларів США на кінець жовтня. Валютні обмеження, запроваджені на початку війни, допомогли обмежити тиск на наші валютні резерви, але з іншого боку вони розірвали зв'язок між міжбанківським та готівковим сегментом валютного ринку, створюючи спред між готівковим та офіційним валютним курсом, який періодично збільшувався. Щоб допомогти збалансувати валютний ринок з одночасною підтримкою економічної діяльності та оборонних й гуманітарних зусиль, підтримкою стабільності обмінного курсу та захистом резервів, ми вжили декількох заходів:

- У липні у відповідь на зростання тиску на валютному ринку ми девальували одномоментно фіксований валютний курс на 25 відсотків з 29,2549 до 36,5686 грн/дол. США.
- Ми вжили заходів для послаблення тиску на готівковий валютний ринок (де наразі немає обмежень щодо встановлення валютних курсів) шляхом переведення попиту на безготівковий валютний сегмент. Ми дозволили безготівкову купівлю іноземної валюти фізичними особами з метою оформлення депозитів на 3 місяці або довший строк в межах місячного ліміту та запровадили новий строковий депозитний інструмент, щоб допомогти домогосподарствам захистити гривневі заощадження від курсових коливань. Ми також зменшили ліміти на зняття готівки за кордоном та ввели заборону на P2P-платежі з гривневих платіжних карток (емітованих українськими банками) до іноземних банків.



- Ми вжили заходів для підтримки гуманітарних та оборонних зусиль. Ми надали благодійним фондам більше гнучкості (порівняно з іншими юридичними особами) щодо використання валютних залишків на їхніх рахунках і дозволили використовувати іноземну валюту, у тому числі всередині країни, для цілей краудфандингу. Фізичним особам – волонтерам дозволено здійснювати Swift-перекази за кордон (у межах ліміту), а також використовувати не лише свої валютні платіжні картки (без обмежень), а й гривневі платіжні картки за кордоном (понад встановлений місячний ліміт) для придбання попередньо визначеного переліку товарів для підтримки оборонних зусиль за умови перевірки та погодження банками. Ми відкалібрували вимоги до банків зі здійснення валютного контролю в частині імпорту гуманітарних товарів за спрощеною процедурою розмитнення, передбаченою для імпорту таких товарів.
- Ми також скоригували заходи для кращої підтримки потреб торгових компаній на тлі логістичних труднощів. Після скорочення строків розрахунків за експортними та імпортними операціями з 365 днів до 90 днів, введеного на початку вторгнення, ми збільшили цей строк до 180 днів, щоб допомогти компаніям впоратися з поширеними порушеннями ланцюгів поставок, що сповільнює фізичну доставку товарів. Ми також дозволили підприємствам за певних обмежень та умов перераховувати наявні запаси валютних готівкових коштів за кордон для підтримки діяльності своїх іноземних підрозділів та філій.

Ці заходи спрямовано на досягнення балансу між підтримкою економічної діяльності та збереженням монетарної та фінансової стабільності. Комплексно вони допомогли знизити темпи чистих валютних продажів Національного банку та звужити різницю між офіційно встановленим та готівковим валютними курсами з майже 25 відсотків у середині липня до близько 10 відсотків станом на кінець листопада.

**32. Ми підтримуватимемо достатній рівень валютних резервів для підтримки стабільності обмінного курсу та забезпечення буферу проти несприятливих шоків, враховуючи панівну невизначеність.** У 2023 році, незважаючи на дефіцит рахунку поточних операцій, ми очікуємо суттєве зовнішнє фінансування, яке допоможе забезпечити достатній рівень резервів і підтримувати очікування щодо обмінного курсу на стабільному рівні. Наразі, зважаючи на триваючий дисбаланс на валютному ринку, ми маємо намір зберегти загалом існуючі обмеження на операції з іноземною валютою. Проте ми продовжуватимемо ретельно відстежувати ефективність цих заходів, налаштовуючи їх відповідно до потреб економіки та обмежуючи можливості обійти ці обмеження. Ми також продовжуватимемо вивчати заходи для подальшого сприяння посиленню привабливості гривневих активів. Прогрес у цій сфері буде відстежуватися шляхом моніторингу показника мінімального рівня ЧМР (**Кількісна ціль, кінець грудня 2022 року; Індикативна ціль, кінець березня 2023 року**), щоб забезпечити відповідний рівень резервів, з огляду на велику невизначеність, а також підтримувати стабільність обмінного курсу.

**33. Зменшення, а згодом і відмова від емісійного фінансування допоможе зберегти цінову та зовнішню стабільність, а також захистить незалежність Національного банку.** У 2022 році, незважаючи на емісійне фінансування держбюджету, яке становило 8 відсотків ВВП, ми успішно стерилізували пов'язану з цим ліквідність шляхом продажу валюти та депозитних сертифікатів Національного банку, утримуючи номінальне зростання грошової бази на рівні близько 12,3 відсотка р/р станом на кінець жовтня. У 2023 році, зважаючи на те, що передбачається відмова від монетарного фінансування, ми очікуємо, що зростання грошової бази знизиться, сприяючи уповільненню інфляції. Ми також будемо прагнути обмежити непрямі форми емісійного фінансування, які не входять до основних функцій Національного банку,

наприклад, шляхом цільового надання ліквідності банкам або ДП для купівлі державних цінних паперів на первинному ринку. Ми не будемо прив'язувати будь-які прибутки Національного банку до використання на якісь конкретні цілі. Ми будемо повністю уникати прямого фінансування позабюджетних програм за рахунок Національного банку.

**34. Ми залишаємося беззастережно відданими підтримці незалежності та інституційної ефективності Національного банку.** Сильний і незалежний Національний банк залишається критично важливим для досягнення макроекономічної стабільності. У зв'язку з цим скорочення, а потім і відмова від емісійного фінансування державного бюджету матиме вирішальне значення для зміцнення незалежності Національного банку (див. ¶ 31). Ми також забезпечимо, щоб розподіл прибутку Національного банку до державного бюджету відбувався відповідно до встановлених процедур у прозорий спосіб. У листопаді 2022 року ми також внесли зміни в організаційну структуру Національного банку, щоб краще привести її у відповідність до законодавчої бази та підтримати організаційну модель, що більш орієнтована на функції, відповідно до найкращих світових практик і попередніх рекомендацій у рамках технічної допомоги МВФ. Ми також маємо намір провести нову оцінку захисних механізмів Національного банку на початку 2023 року, початковий етап підготовки до якої вже триває.

## **Е. Фінансовий сектор**

**35. Ми запровадили широкомасштабні надзвичайні заходи для збереження фінансової стабільності і продовжуватимемо уважно стежити за розвитком подій та, за необхідності, вносити корективи.** Банки увійшли у війну добре капіталізованими та ліквідними завдяки значному прогресу, досягнутому в очищенні банківської системи з 2014 року. Незважаючи на серйозні наслідки війни, майже 90 відсотків банківських відділень продовжують працювати, послуги онлайн-банкінгу повністю доступні для всіх клієнтів, які мають доступ до Інтернету, система безготівкових платежів функціонує в нормальному режимі, а ліквідність більшості банків відновилася. В умовах воєнного стану було відкликано ліцензії у чотирьох невеликих банків (близько 2,8 відсотка активів системи станом на 1 січня 2022 року), два з яких є російськими державними банками, з причин, переважно не пов'язаних з економічними наслідками війни. Те, що фінансовий сектор зміг продовжити роботу, частково зумовлено низкою екстрених заходів, які ми вжили для збереження фінансової стабільності, включно з таким:

- Застосовано адміністративний контроль для збереження валютної ліквідності та спрямування її на потреби критичного імпорту;
- Запроваджений механізм беззаставного бланкового фінансування строком до одного року на суму до 30 відсотків депозитів фізичних осіб, залучених банками на кінець січня, але його було припинено 5 листопада через зниження рівня використання (див. ¶ 30);
- Призупинено застосування заходів впливу до банків за спричинені війною порушення пруденційних нормативів капіталу, ліквідності, кредитного ризику, чистих відкритих валютних позицій та за несвоєчасне подання пруденційної звітності; відтерміновано проведення аудиторських перевірок фінансової звітності банків та скасовано проведення у 2022 році регулярних стрес-тестувань банків;
- Кредити, реструктуризовані в період воєнного стану, звільняються від перекласифікації за кредитним ризиком;

- Банкам заборонено здійснювати кредитування пов'язаних осіб (крім споживчого кредитування на стандартних умовах, доступних широкому колу позичальників), розподіл капіталу (виплату дивідендів та викуп акцій) та виплату бонусів; та
- Банки також надали платіжні канікули за кредитами фізичним та юридичним особам на 3 – 6 місяців залежно від типу продукту та тимчасово скасували комісії за безготівкові платежі, а також за зняття готівки.

**36. В очікуванні повернення до нормального стану ми оновимо нашу стратегію розвитку фінансового сектору з метою безпечного згортання надзвичайних заходів у фінансовому секторі та відновлення бухгалтерських і пруденційних норм.** Наша стратегія розвитку фінансового сектору від 2021 року буде оновлена в консультаціях з персоналом МВФ і слугуватиме живим документом, який потребуватиме періодичного перегляду, внесення змін та розробки планів дій із зазначенням відповідних віх для впровадження. Зокрема, стратегія включатиме (i) скоординовані кроки для безпечного згортання виняткових заходів; (ii) діагностику для визначення потреб у рекапіталізації банків та пріоритетів у вирішенні проблеми непрацюючих кредитів; (iii) механізми для вирішення будь-якої нестачі капіталу; (iv) план дій з визначенням пріоритетів для моніторингу та вирішення проблеми високого рівня непрацюючих кредитів (v) належно розроблені плани дій на випадок непередбачуваних обставин для реагування на потенційні подальші потрясіння; та (vi) координаційні заходи між ключовими стейкхолдерами. На визнання важливості якісної діагностики банків для успішної реалізації стратегії фінансового сектору Національний банк підготує відповідне технічне завдання в консультаціях зі співробітниками МВФ, у якому буде описано методологію та процедури проведення діагностичного обстеження банків, необхідного для оцінки достатності банківського капіталу та визначення пріоритетів у роботі з непрацюючими кредитами. **(Структурний маяк, кінець січня 2023 року)**. Нині діюча заборона на розподіл банківського капіталу залишатиметься чинною до завершення цієї діагностики. Відповідно до нашого зобов'язання щодо фінансової стабільності Рада з фінансової стабільності (РФС) до кінця січня 2023 року схвалить план дій на випадок непередбачуваних обставин у зв'язку з можливими несприятливими рішеннями щодо конституційних оскаржень Закону про ФГВФО та Закону про виведення неплатоспроможних банків з ринку (Закон № 590), а також актуалізує існуючий план дій на випадок непередбачуваних обставин, який було підготовлено на початку дії останньої Угоди стенд-бай у зв'язку з судовими ризиками, пов'язаними зі збанкрутілими банками.

**37. Ми і надалі залишаємося відданими посиленню корпоративного управління в державних банках (ДБ) та поверненню активів від колишніх акціонерів збанкрутілих банків.** У рамках попередніх програм, що підтримувалися Фондом, ми здійснили суттєві реформи для покращення корпоративного управління та нагляду за державними банками, в тому числі ухвалення у 2018 році спеціальних засад діяльності державних банків в рамках Закону «Про банки та банківську діяльність». Для кожного державного банку ми (i) призначили наглядову раду з більшістю незалежних членів у її складі; та (ii) підписали Меморандум про взаєморозуміння, який визначає їх відносини з Кабінетом Міністрів України як акціонером та гарантує, що державні банки працюють на комерційній основі та захищені від політичного втручання в операційні питання. Ми також підтверджуємо наше зобов'язання продовжувати докладати зусиль, щоб повернути вартість активів збанкрутілих банків.

### **38. Ми залишаємося повністю відданими незалежності наглядових рад державних банків.**

Ми визнаємо, що підтримка духу реформ корпоративного управління в державних банках є ключовим фактором для збереження фінансової стабільності, захисту державних фінансів та збереження довіри наших міжнародних партнерів. Ми прагнемо забезпечити, щоб обрані члени наглядових рад були дійсно незалежними та щоб наглядові ради працювали без політичного тиску. Нещодавно ми розпочали новий процес відбору незалежних членів наглядових рад та призначили рекрутингові компанії для кожного державного банку. Наша мета – обрати членів наглядових рад до кінця лютого 2023 року. Ми продовжуватимемо дотримуватися встановлених процесів заповнення вакансій та пропонуватимемо ринкову винагороду для залучення та мотивації висококваліфікованих українських та міжнародних професіоналів. Ми забезпечимо збереження операційної безперервності та інституційної пам'яті в кожному державному банку. З цією метою та відповідно до правил, за рівних умов, перевага надаватиметься діючим незалежним членам ради. Національний банк неухильно застосовуватиме свою систему оцінки професійної придатності та ділової репутації кандидатів.

## **F. Корпоративне управління, боротьба з корупцією та прозорість**

**39. Ми підтверджуємо нашу тверду впевненість у важливості надійного корпоративного управління на державних підприємствах.** Ми забезпечимо, щоб державні підприємства працювали незалежно від Уряду, у тому числі шляхом збереження більшості незалежних членів у їхніх наглядових радах. Ми продовжуватимемо наші зусилля щодо посилення корпоративного управління на державних підприємствах. Нещодавно було прийнято новий Закон про акціонерні товариства, який удосконалює систему корпоративного управління в Україні, а закон про корпоратизацію Енергоатому вже пройшов перше читання у Верховній Раді України. Ми зобов'язуємося до кінця січня 2023 року призначити та привести у повністю робочий стан наглядову раду НАК Нафтогаз на основі прозорих і конкурентних процедур відбору (**Структурний маяк**).

І, наостанок, ми утримаємося від будь-яких рішень, які підриватимуть систему корпоративного управління, а також управління на ключових державних підприємствах, у тому числі в енергетичному секторі.

**40. Ми залишаємося твердо відданими збереженню незалежних, компетентних і гідних довіри інституцій для боротьби з корупцією на високому рівні.** Незважаючи на війну, не припиняється робота Національного антикорупційного бюро України (НАБУ), Спеціалізованої антикорупційної прокуратури (САП) та Вищого антикорупційного суду з розслідування, притягнення до відповідальності і винесення вироків у справах про корупцію. Було продовжено і порушено нові розслідування та справи проти вищих посадових осіб. У липні 2022 року було призначено нового очільника САП. Аби підтримати майбутню роботу нового голови САП, до кінця грудня 2022 року ми підсилимо офіс залученням восьми нових прокурорів САП, кошти на яких передбачено в бюджеті. Триває робота комісії з відбору нового голови НАБУ, до складу якої входять незалежні експерти з міжнародним досвідом. Згідно зі змінами до законодавства від листопада 2021 року очікується, що до кінця березня 2023 року після проведення відкритого, прозорого та конкурентного процесу відбору кандидатів Кабінет Міністрів України призначить нового голову. Етична рада також продовжує перевірку кандидатів на заміщення всіх вакантних посад у Вищій раді правосуддя (найвищого органу суддівського самоврядування в Україні, який відповідає за призначення суддів і дисциплінарну відповідальність).

41. **Ми забезпечимо, щоб наша стратегія післявоєнної відбудови відповідала найвищим стандартам прозорості та підзвітності у використанні коштів на відбудову країни.** Для досягнення цієї мети в частині використання коштів ми плануємо використовувати всі переваги цифрових технологій і координуватимемо роботу з міжнародними партнерами й організаціями громадянського суспільства з метою розробки платформи, яка надаватиме своєчасну інформацію, щоб ми могли прозоро відстежувати та аналізувати процеси закупівель і витрати, пов'язані з відбудовою країни. Наша стратегія відбудови також включатиме створення механізмів для запобігання та виявлення корупційних ризиків та передачі справ, за необхідності, для розслідування антикорупційними органами. Ключовими елементами нашої стратегії є комплексний аудит використання коштів, виділених на відбудову, аудит ефективності окремих проектів (у тому числі проектних витрат, результатів і досягнень), а також своєчасна публікація аудиторських звітів.

### **G. Реалізація програми та її моніторинг**

42. **У рамках Програмного моніторингу із залученням Ради (ПМЗР) буде проведено один перегляд на основі даних станом на кінець грудня 2022 року.** Реалізація політики в рамках програми буде контролюватися за допомогою п'яти структурних маяків (СМ), як зазначено в Таблиці 1, а також двох кількісних цілей (КЦ) і двох індикативних цілей (ІЦ), як зазначено в Таблиці 2. Індикативні цілі на кінець березня 2023 року допоможуть нам спрямувати реалізацію нашої програми на початку наступного року.

43. **Для сприяння моніторингу програмних цілей і зобов'язань у рамках Меморандуму про економічну і фінансову політику (МЕФП) ми будемо дотримуватись вимог щодо надання даних, як це описано в Технічному меморандумі про взаєморозуміння (ТМВ), що додається.** ТМВ визначає кількісні та індикативні цілі за програмою та конкретизує дані, доступ до яких надаватиметься фахівцям МВФ. На бюджетному напрямі це включає інформацію про критичні категорії витрат і прострочені фінансові зобов'язання (включаючи фонд заробітної плати, категорії соціальних видатків, відтерміновані платежі, заборгованість за доходами і витратами, гарантії, кількісно визначені основні фіскальні ризики, включаючи державно-приватне партнерство (ДПП) і соціальні фонди). Крім того, відповідно до намірів нормалізувати економічну політику ми відновимо надання даних, які мають надважливе значення для макроекономічного і фінансового нагляду, як погоджено з фахівцями МВФ.

**Таблиця 1: Структурні маяки**

	<b>Структурний маяк</b>	<b>Сектор</b>	<b>Період</b>
1	Розробити план дій із запобігання та погашення заборгованості протягом виконання бюджету на 2023 рік і надалі.	Податково-бюджетний	кінець січня 2023 року
2	З метою підтримки зусиль, спрямованих на забезпечення збільшення податкових надходжень, подати до Парламенту три законопроекти щодо (i) скасування мораторію на проведення податкових перевірок (набуває чинності з 1 липня 2023 року), (ii) скасування особливостей застосування спрощеної системи оподаткування у вигляді єдиного податку у розмірі 2 відсотків та відновлення довоєнного режиму для таких платників (набуття чинності з 1 липня 2023 року) (iii) щодо забезпечення ефективного та повноцінного застосування реєстраторів розрахункових операцій у закладах роздрібною торгівлі (та пов'язаної з ними розрахунково-платіжної інфраструктури) включно з відновленням відповідальності за порушення цих вимог (набуває чинності з 1 липня 2023 року)	Податково-бюджетний	кінець січня 2023 року
3	Підготувати концептуальну записку про те, як підійти до реформування системи соціального захисту для забезпечення адресної, адекватної та ефективно наданої соціальної допомоги населенню з урахуванням потреб нових категорій вразливих груп, зберігаючи при цьому фіскальну стійкість	Податково-бюджетний	кінець січня 2023 року
4	У консультаціях з фахівцями МФВ підготувати Технічне завдання з описом методології та процедур проведення діагностичного обстеження банків, необхідних для оцінки достатності банківського капіталу, та визначення пріоритетів у роботі з непрацюючими кредитами	Фінансовий сектор	кінець січня 2023 року
5	Призначити Наглядову раду Нафтогазу на основі прозорих та конкурентних процедур відбору та привести її у повністю робочий стан	Корпоративне управління	до кінця січня 2023 року

**Таблиця 2: Кількісні цілі та Індикативні цілі<sup>1/</sup>**  
(У мільйонах гривень, якщо не вказано інше)

	<b>Грудень 2022</b>	<b>Березень 2023</b>
	<b>КЦ</b>	<b>ІЦ</b>
<b>I. Кількісні цілі</b>		
Нижня межа на первинне касове сальдо сектору загальнодержавного управління без урахування грантів (- означає дефіцит) 2/.	86 950	-8 240
Пороговий рівень чистих міжнародних резервів (у мільйонах доларів США) 3/.	15 000	11 500
<b>II. Індикативні цілі</b>		
Нижня межа на розмір загального касового сальдо сектору загальнодержавного управління без урахування грантів (- означає дефіцит) 2/	- 1 425 762	-506 476
«Стеля» (верхня межа) на обсяг запозичень сектору загальнодержавного управління в НБУ 1/ 2	388 500	-7 600
<b>III. Пункти Меморандуму</b>		
Зовнішнє проектне фінансування проектів 2/	51 733	13 713
Гранти на підтримку бюджету 2/	461 940	182 843
Позики на підтримку бюджету 2/	577 814	164 559
Перерахування Урядові прибутку НБУ 2/	19 700	71 000
Чисте фінансування дефіциту сектору загального державного управління комерційними банками 2/	-101 223	-5 434
Державні облігації, випущені для рекапіталізації банків або фінансування ФГВФО	0	0
Обслуговування гарантованого боргу, за яким пред'явлені вимоги 2/	15 000	10 500
Джерела: Органи влади України; оцінки та прогнози експертів МВФ.		
1/ Визначення та корегувальні механізми, наведені в Технічному меморандумі про взаєморозуміння (ТМВ).		
2/ Цільові показники та прогноз на 2022 рік – наростаючим підсумком з 1 січня 2022 року. Цільові показники та прогноз на 2023 рік – наростаючим підсумком з 1 січня 2023 року.		
3/ Розраховано з використанням програмно-облікових курсів валют, зазначених у ТМВ.		
4/ Заборгованість по виплатах оцінюється як кумулятивні зміни з 1 січня 2022 року.		