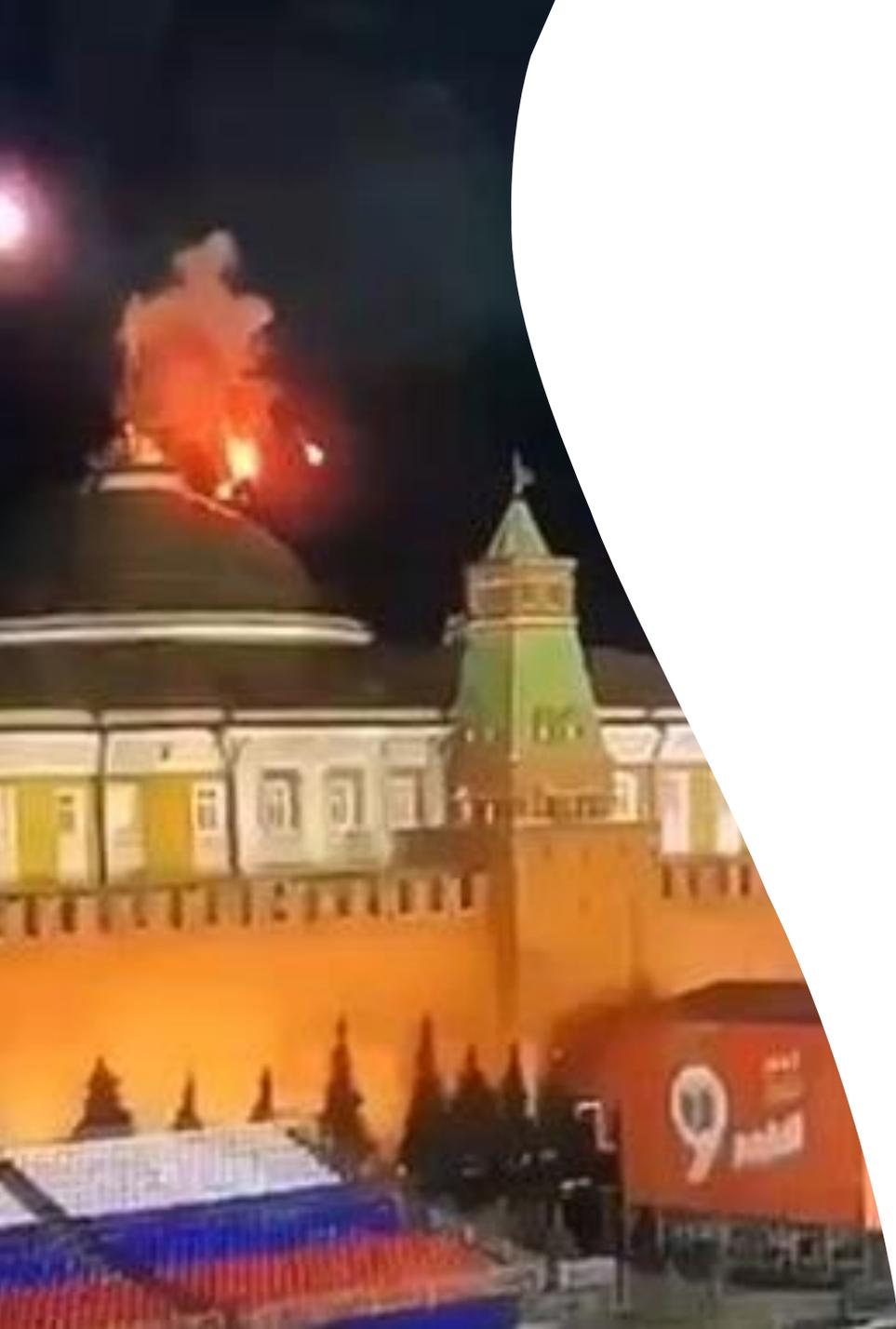




КВІТНЕВИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ ОГЛЯД. ЯК ПРОГРАМА МВФ ВПЛИНЕ НА БЮДЖЕТ, ПОДАТКИ ТА СТАБІЛЬНІСТЬ В УКРАЇНІ?

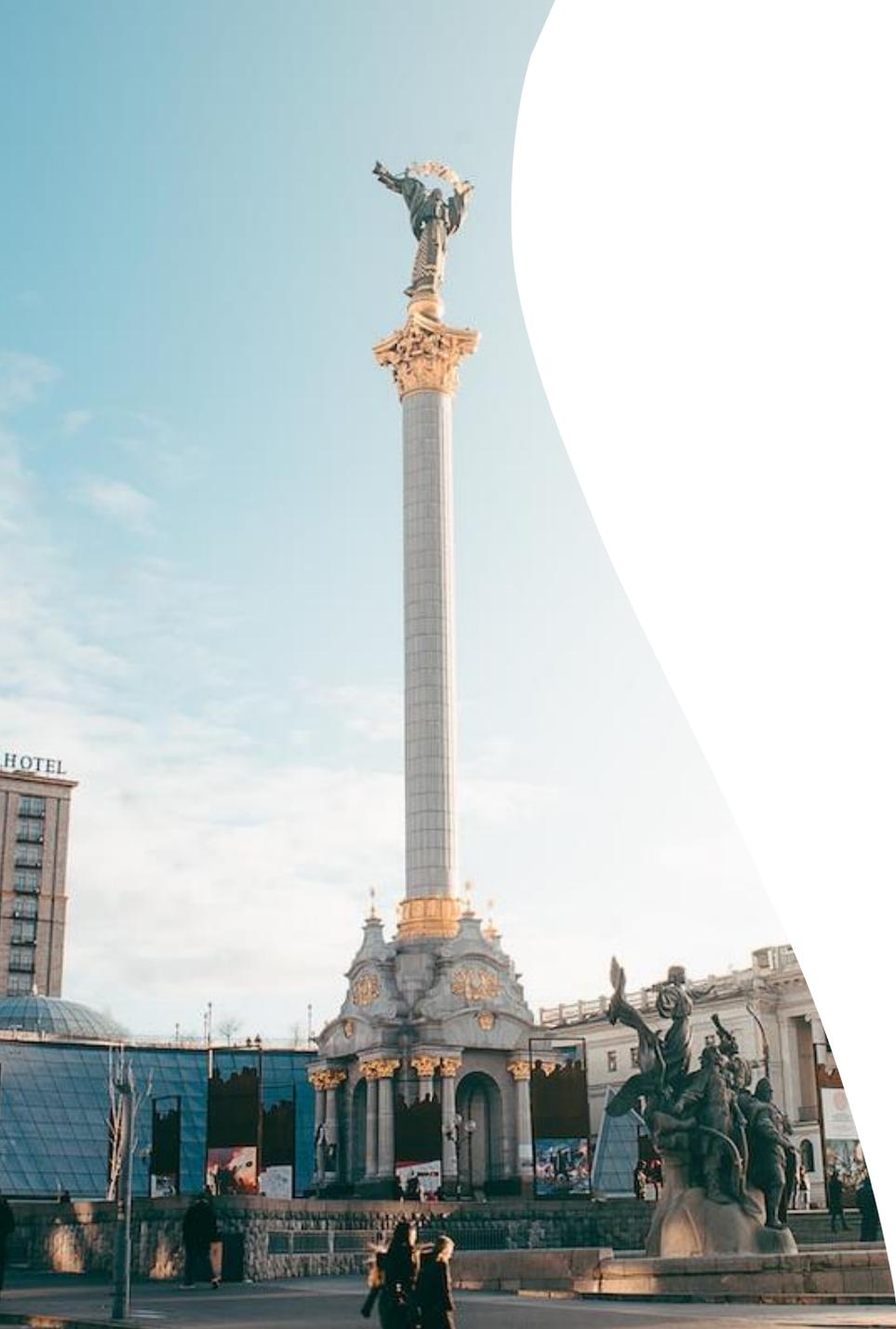


ВІЙНА

ОСТАННІ НОВИНИ ВІЙНИ



- Російські війська захопили частину Бахмута, але битва ще далека від завершення. Українські війська утримують західні райони міста.
- На інших ділянках фронту ситуація переважно стабільна. Бойові дії тривають по всьому фронту, але найінтенсивніші - в районі Бахмута.
- За словами Генерального секретаря НАТО Єнса Столтенберга, Україна отримала 98% обіцяних західними партнерами бойових машин.
- Росія частіше використовувала керовані бомби для нанесення ударів по українських містах уздовж кордону та лінії фронту. Російські ВКС скинули дві бомби на Белгород 21 квітня.
- 3 травня невідомий БПЛА завдав удару по Кремлю, пошкодивши дах Сенатського палацу.

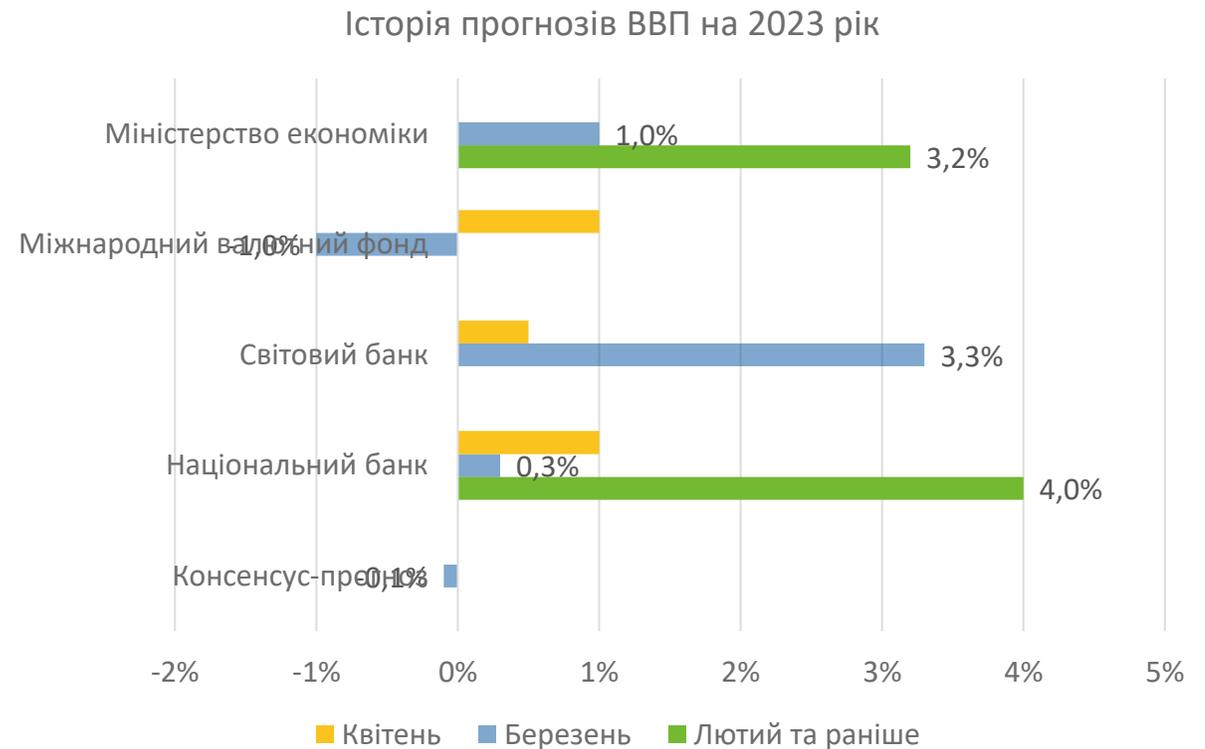


МАКРОЕКОНОМІЧНІ ТЕНДЕНЦІЇ

МАКРОЕКОНОМІЧНІ ТЕНДЕНЦІЇ

Прогнози зростання ВВП: черговий раунд переглядів

- Національний банк України покращив прогноз зростання ВВП в 2023 році з 0,3% до 1%;
- Світовий банк погіршив прогноз з 3,3% до 0,5%;
- Міжнародний валютний фонд звужив прогноз з -3% до 1% до 1%.

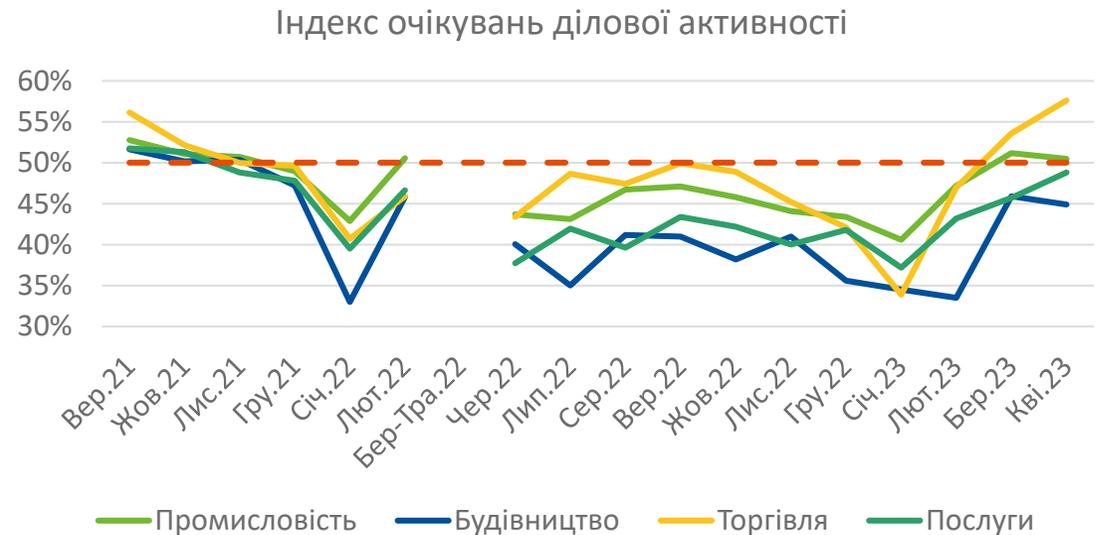


Джерела: Міністерство економіки, НБУ, ЦЕС, СБ, МВФ

МАКРОЕКОНОМІЧНІ ТЕНДЕНЦІЇ

Бізнес-впевненість сягнула довоєнного рівня

- У квітні індекс очікувань ділової активності зріс до 51,1, що є тримісячним зростанням після чотиримісячного падіння;
- Зведений індекс зараз вище нейтрального рівня вперше за 18 місяців;
- Основними причинами покращення є стабілізація постачання електроенергії, покращення інфляційних та валютних очікувань, а також покращення споживчих настроїв.



Джерело: Національний банк.

50% - нейтральний рівень (кількість оптимістів дорівнює кількості песимістів)

МАКРОЕКОНОМІЧНІ ТЕНДЕНЦІЇ

Оцінки збитків від війни зросли на 2,5 млрд доларів США

- Оцінка збитків за місяць зросла на 2,5 мільярди доларів США;
- Зростання здебільшого пов'язане зі збитками, завданими житловому будівництву та сільському господарству.

Тип активу	Квітень 23	Березень 23	Зміна
Житлові будинки	54.4	53.8	0.6
Транспортна інфраструктура	36.2	36.2	0.0
Промисловість	11.4	11.3	0.1
Освіта	9.1	8.9	0.2
Сільське господарство та земля	9.1	8.7	0.4
Енергетична інфраструктура	8.3	8.1	0.2
Інші активи	17.8	16.8	1.0
ВСЬОГО	146.3	143.8	2.5

Джерела: KSE, Росія оплатить проект



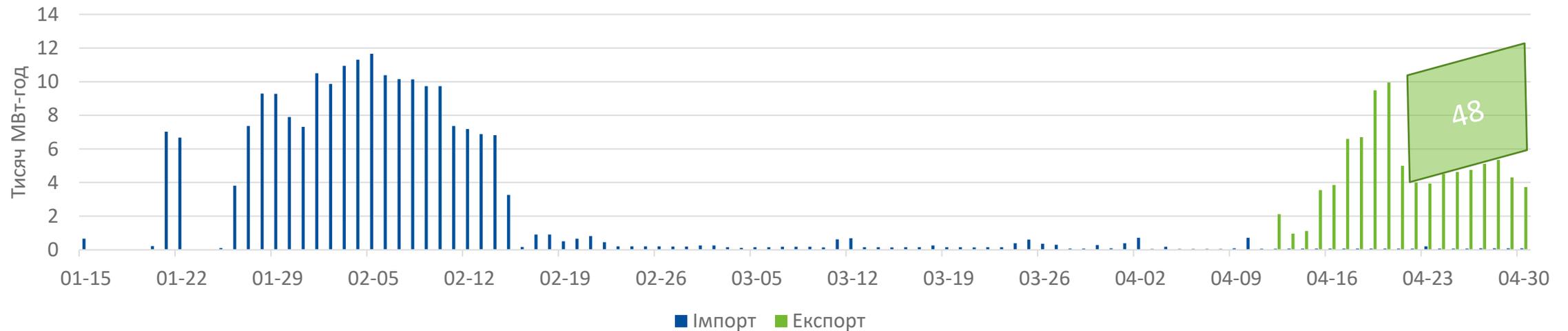
ГАЛУЗЕВИЙ АНАЛІЗ

ГАЛУЗЕВИЙ АНАЛІЗ

Енергія: Дефіцит змінився надлишком

- Опалювальний сезон завершено, постачання стабілізовано;
- Відновлено експорт електроенергії;
- Почалася підготовка до наступного сезону;
- Розпочалася дискусія щодо експорту газу та вугілля;
- Обговорюється підвищення тарифів для домогосподарств;
- Дефіцит може виникнути влітку через ремонтні роботи.

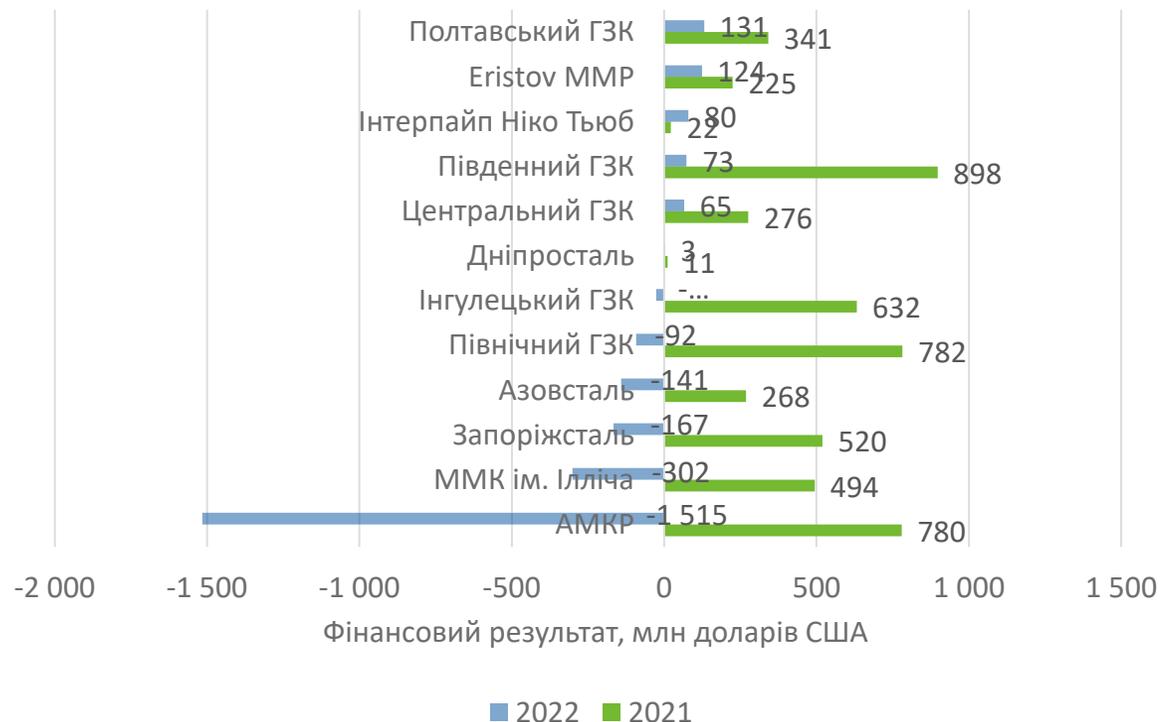
Зовнішня торгівля електроенергією



ГАЛУЗЕВИЙ АНАЛІЗ

Металургія: значні збитки в 2022 році

Фінансовий результат найбільших підприємств



- У 2022 році видобуток руди впав на 68% (у доларовому еквіваленті), виробництво металу - на 64%;
- Прибутковими залишились лише окремі ГЗК та заводи;
- Метінвест зазнав 2,2 млрд доларів США чистих збитків у 2022 році порівняно з 4,8 млрд доларів США прибутку в 2021 році;
- АрселорМіттал Кривий Ріг отримав 1,5 млрд. доларів США чистих збитків порівняно з 0,9 млрд. доларів США прибутку;
- Каметсталь модернізує своє коксохімічне виробництво; ДМЗ знову виробляє кокс для металургійного виробництва.

ГАЛУЗЕВИЙ АНАЛІЗ

Сільське господарство: ЄС заборонив імпорт деяких українських зернових та олійних

- Зернову угоду знову саботують;
- ЄС заборонив експорт чотирьох видів зернових та олійних культур з України до п'яти країн;
- Логістичні перешкоди та обмеження ЄС можуть змусити бізнес інвестувати в переробку;
- Цього року врожай зернових впаде, а олійних культур та цукрових буряків зросте;
- Наразі можна забронювати працівників від призову для участі у посівній кампанії;



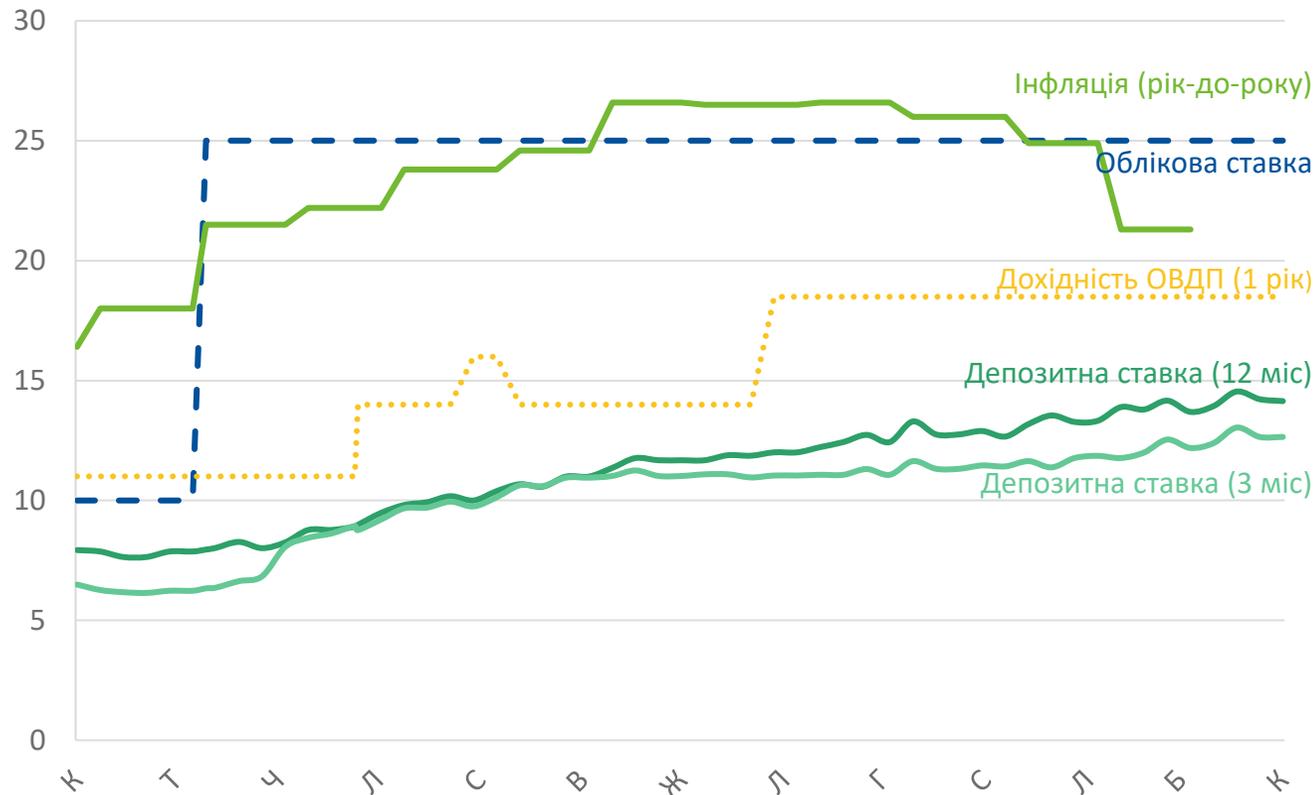


МОНЕТАРНА ТА ВАЛЮТНА ПОЛІТИКА

МОНЕТАРНА ПОЛІТИКА

Ставки стабільні, інфляція продовжує сповільнюватися

Інфляція (р/р), облікова ставка НБУ, ставки за гривневими депозитами фізичних осіб (12- та 3-місячні), середньозважений рівень доходності річних гривневих ОВДП, %.

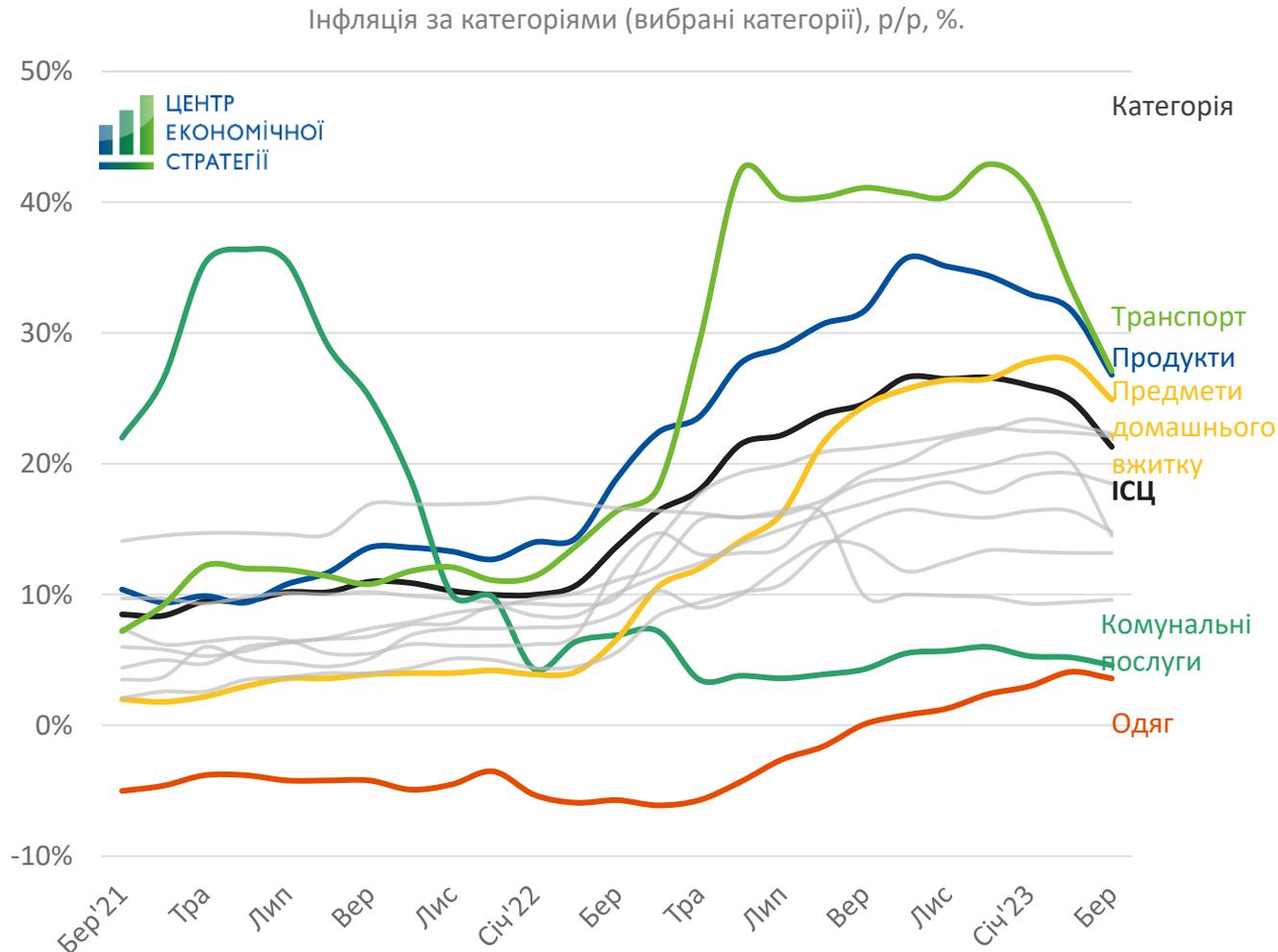


Джерела: НБУ, Держстат, UIRD

- Облікова ставка залишається незмінною на рівні 25%, щоб посилити вплив попередніх заходів НБУ та підвищити інвестиційну привабливість гривневих заощаджень. Однак НБУ заявив, що почне знижувати облікову ставку в 4 кварталі 2023 року, тобто раніше, ніж очікувалося раніше (2 квартал 2024 року).
- Доходність однорічних гривневих військових облігацій залишається на рівні 18,5% річних. Наприкінці квітня середні ставки за депозитами фізичних осіб залишились на тому ж рівні, що і в березні.
- У березні інфляція знижувалася швидше, ніж очікувалося, а зростання споживчих цін сповільнилося до 21,3% у річному вимірі. Оновлений прогноз НБУ вказує на те, що інфляція сповільниться до 14,8% у 2023 році та повернеться до однозначних показників у наступні роки.

ІСЦ

Інфляція сповільнюється; ІСЦ 21,3% у березні порівняно з аналогічним періодом минулого року



- Зниження інфляції пояснюється достатніми запасами продовольства та палива, більш сприятливою ситуацією в енергетичному секторі, покращенням інфляційних очікувань та сприятливою кон'юктурою на готівковому сегменті валютного ринку.
- Базова інфляція знизилась до 19,8% у березні, тоді як зростання адміністративно-регульованих цін сповільнилось до 13,5% у річному вимірі завдяки слабшому попиту, достатній пропозиції імпорту та міцнішій гривні. Мораторій на підвищення цін на житлово-комунальні послуги для населення також допоміг.
- Покращення інфляційних та курсових очікувань також сприяло послабленню інфляційного тиску. Однак війна, що триває, створює значну невизначеність та інфляційні ризики.

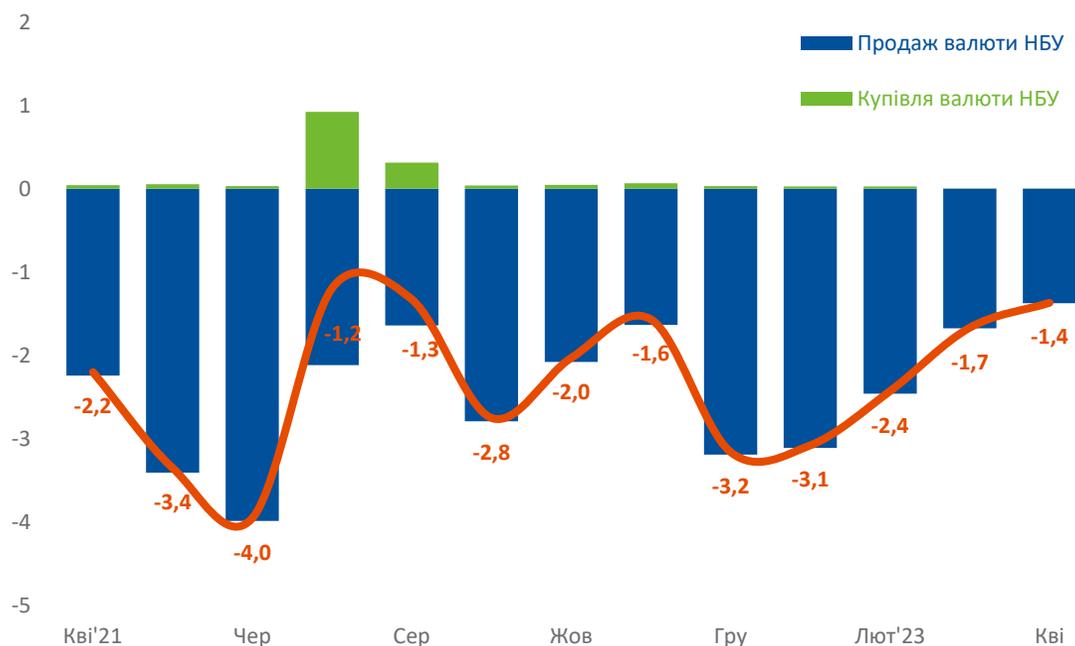
ВАЛЮТНА ПОЛІТИКА

Гривня зміцнилася; міжнародні резерви зросли до 11-річного максимуму

Зберігається потреба у значних продажах валюти з боку НБУ. Міжнародні резерви України зросли на 10% в березні, досягнувши 31,9 млрд доларів США - найвищого рівня за останні 11 років. Вони зросли насамперед завдяки притоку іноземної допомоги на фоні зменшення обсягів чистого продажу валюти НБУ та помірних виплат за зовнішнім боргом з боку держави.

Офіційний курс залишається фіксованим на рівні 36,57 грн/дол. Гривня зміцнилася з 38,20-38,65 грн/дол. 15 березня до 37,50-38,00 грн/дол. 15 квітня. 21 квітня НБУ розширив можливості банків з продажу іноземної валюти населенню та уможливив запуск проекту е-резидентства, що сприяло поживленню тенденцій на готівковому валютному ринку.

Валютні інтервенції НБУ, млрд дол. США



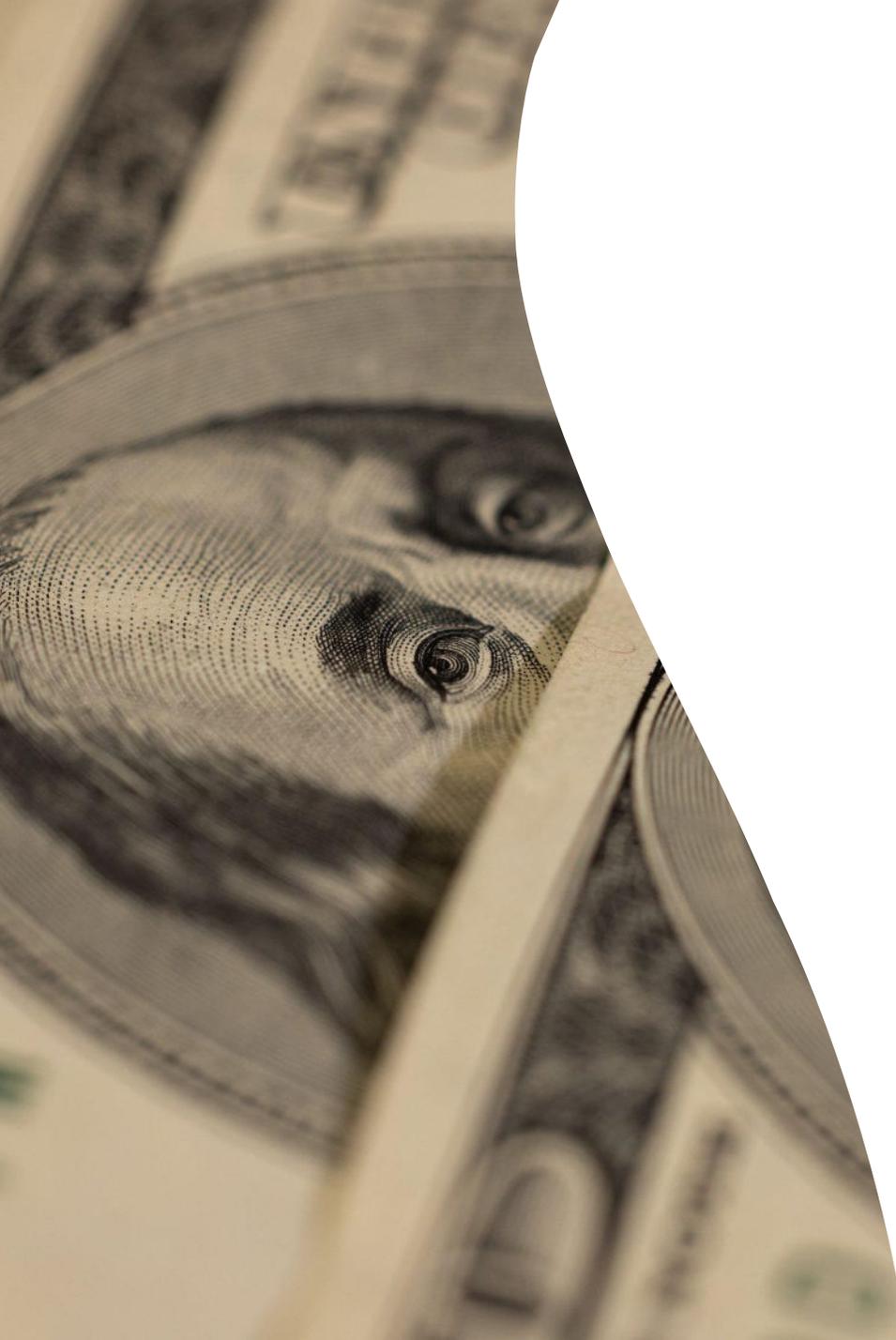
Середньоденний офіційний та ринковий обмінний курс гривні до долара США



МОНЕТАРНА ПОЛІТИКА

Основні умови МВФ щодо монетарної політики

- **Збереження фінансової автономії НБУ** та утримання від монетарного фінансування державного бюджету.
- **Підготовка стратегії переходу до більш гнучкого обмінного курсу**, послаблення валютних обмежень та повернення до режиму інфляційного таргетування.
- **Відновлення планових виїзних інспекційних перевірок** як банківських, так і небанківських фінансових установ та згортання всіх надзвичайних пруденційних заходів до кінця березня 2024 року, якщо дозволять умови.
- Впровадження заходів щодо **посилення банківського регулювання та нагляду** і перехід до застосування ризик-орієнтованого підходу в банківському надгляді.
- Будь-які рішення, що потенційно можуть збільшити державну власність у банківському секторі, мають ухвалюватися після консультацій з персоналом МВФ.

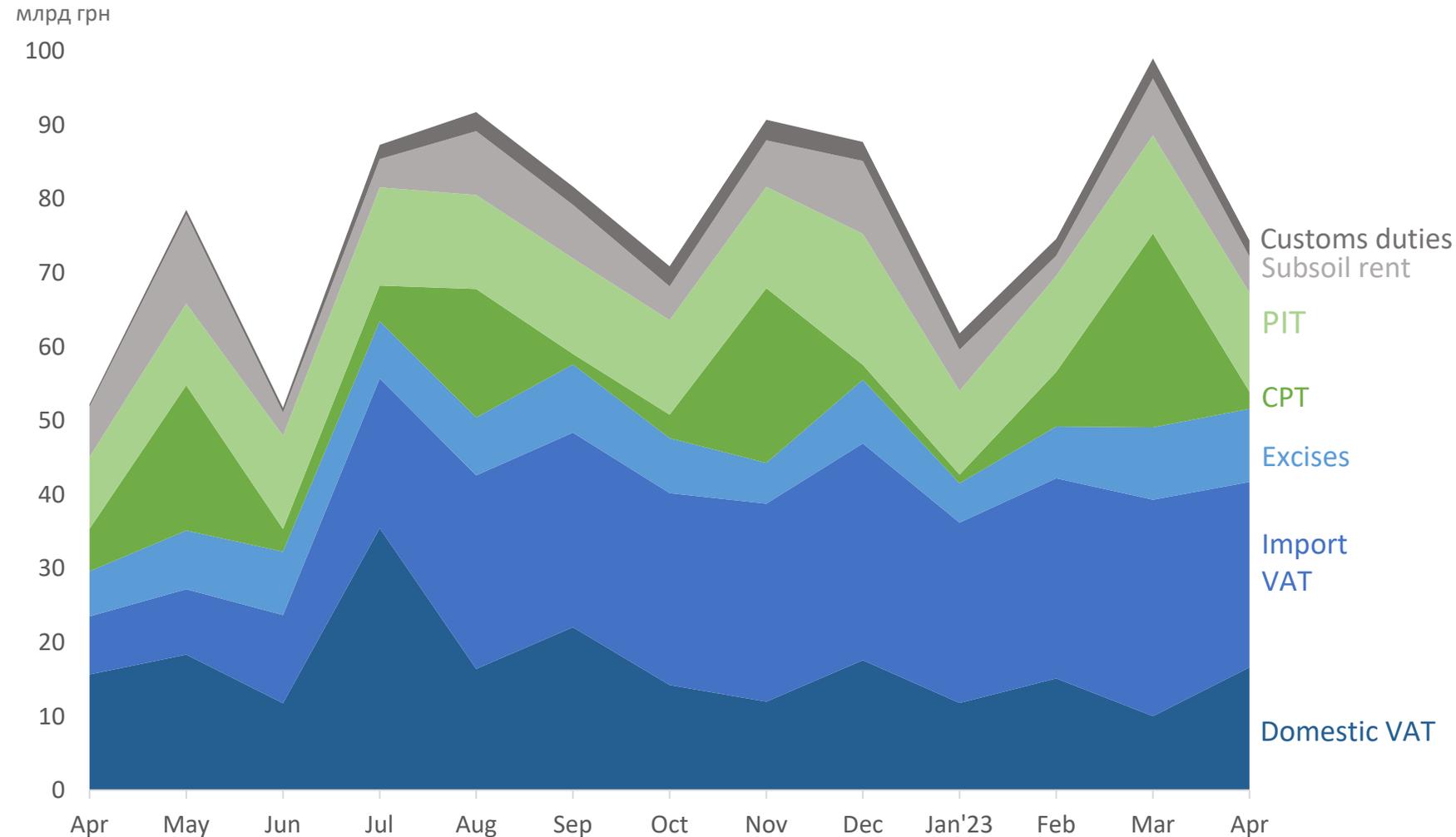


ФІСКАЛЬНИЙ СЕКТОР

ФІСКАЛЬНИЙ СЕКТОР

Податкові надходження залишаються в межах очікувань.

Податкові надходження загального фонду
бюджету, млрд грн



Джерело: Міністерство фінансів

Імпорт у квітні знизився відповідно до квартального прогнозу НБУ, що призвело до зниження відповідних податків (імпортного ПДВ та мита) на 15% дпр до **27,3 млрд грн**.

Валовий **внутрішній ПДВ** приніс **16,6 млрд. грн.** завдяки збільшенню валового сплаченого ПДВ та зменшенню відшкодування ПДВ.

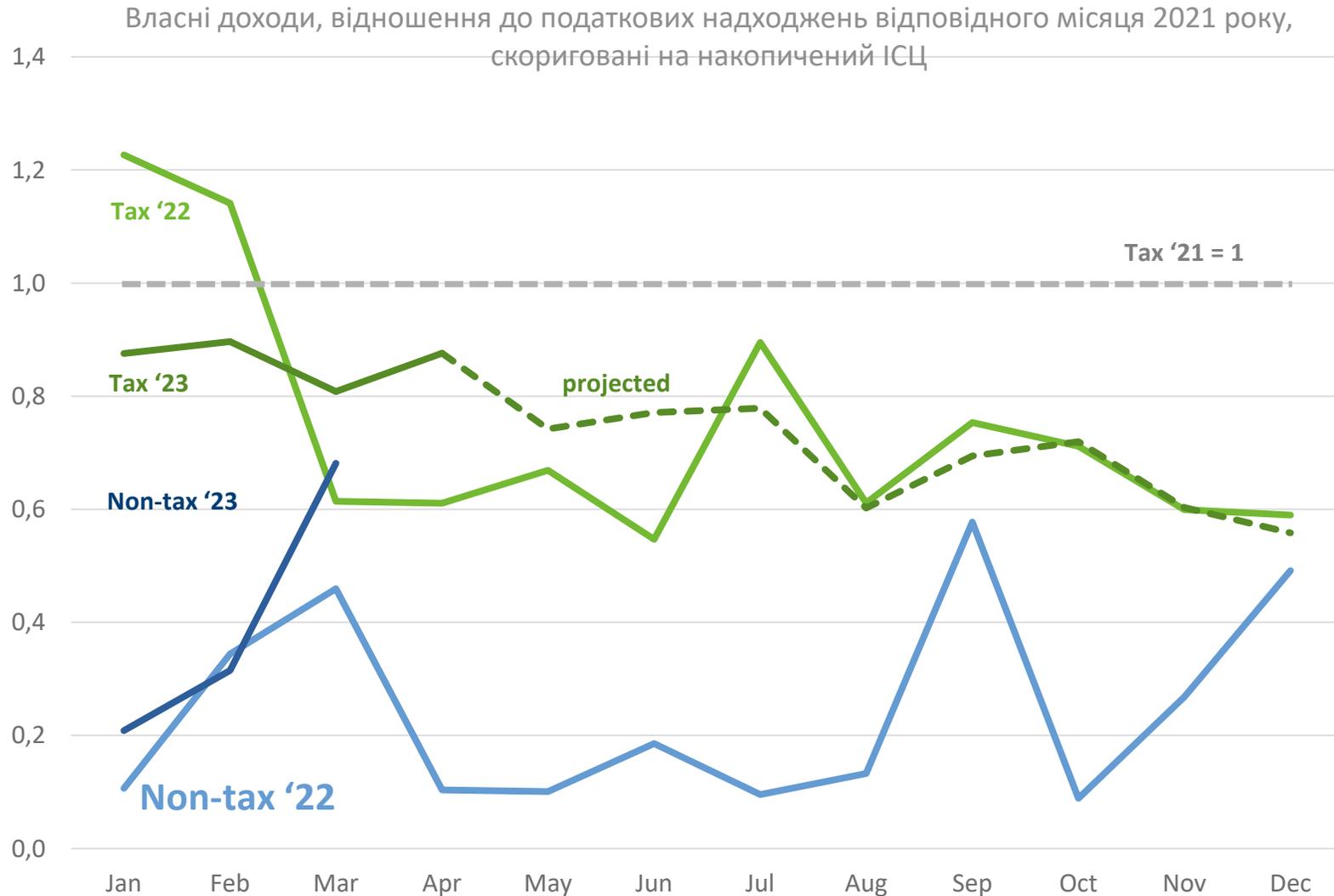
Акцизні надходження принесли 9,9 млрд грн, зростаючи три місяці поспіль

Рента за користування надрами склала 4,9 млрд грн.

Детальна розбивка за джерелами недоступна, оскільки станом на поточну дату були опубліковані лише попередні дані за квітень та агреговані статті за березень

ФІСКАЛЬНИЙ СЕКТОР

Податкові надходження залишатимуться стабільними, неподаткові зростатимуть



Власні неподаткові надходження* набирають ваги і вже перевищують закладену в бюджет суму у 184,8 млрд грн.

131,8 млрд грн отримано в 1 кварталі 2023 року, 71,8 млрд грн доходів НБУ перераховано в квітні.

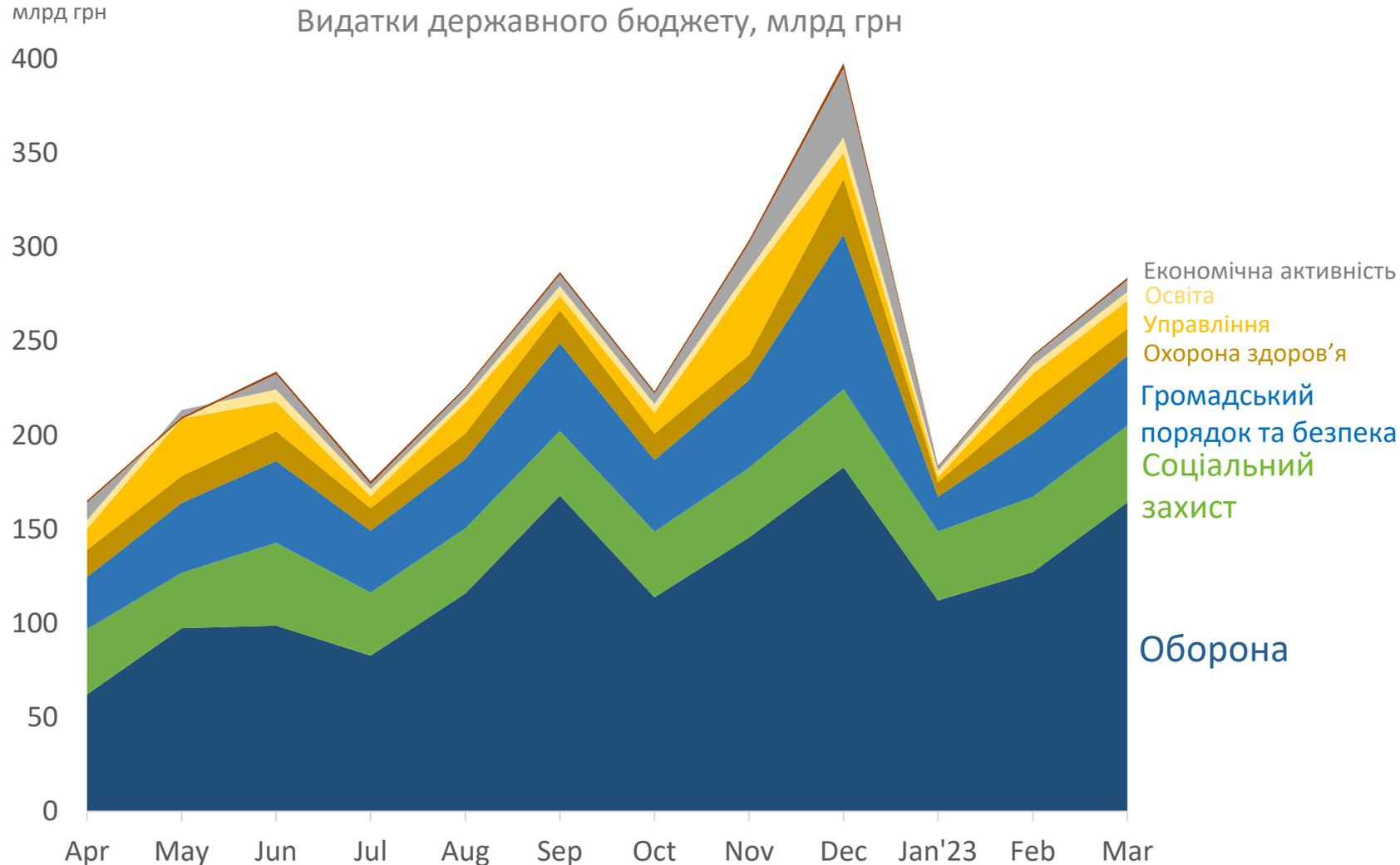
Прогнози податкових надходжень можуть бути змінені в бік збільшення після очікуваного повернення до довоєнного оподаткування в липні 2023 року:

- обмежена спрощена система оподаткування,
- 20% ПДВ та довоєнні акцизні ставки на паливо).

*власні надходження не включають гранти

ФІСКАЛЬНИЙ СЕКТОР

Видатки на оборону та безпеку складають понад 2/3 від загальних витрат.



Витрати на **оборону** за 1 квартал 2023 року склали 403 млрд гривень, що становить 57% від загальних витрат, а на **громадський порядок та безпеку** було витрачено 89 млрд гривень (13%).

Найбільша "цивільна" стаття витрат, **соціальний захист**, досягла 118 млрд гривень.

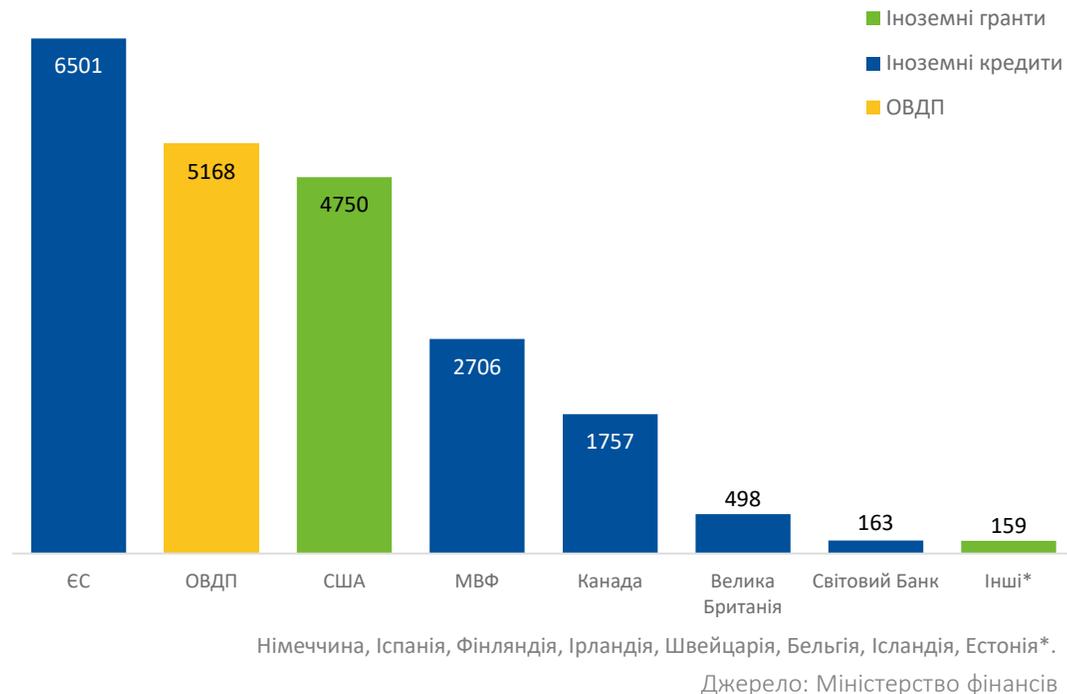
Інші витрати за 1 квартал 2023 року, включаючи охорону здоров'я, загальнодержавні функції та освіту, становили всього 14% витрат, або 99 млрд гривень, залишаючись на рівні помісячних витрат 2022 року в номінальному вираженні.

ФІСКАЛЬНИЙ СЕКТОР

Рекордне іноземне фінансування у квітні

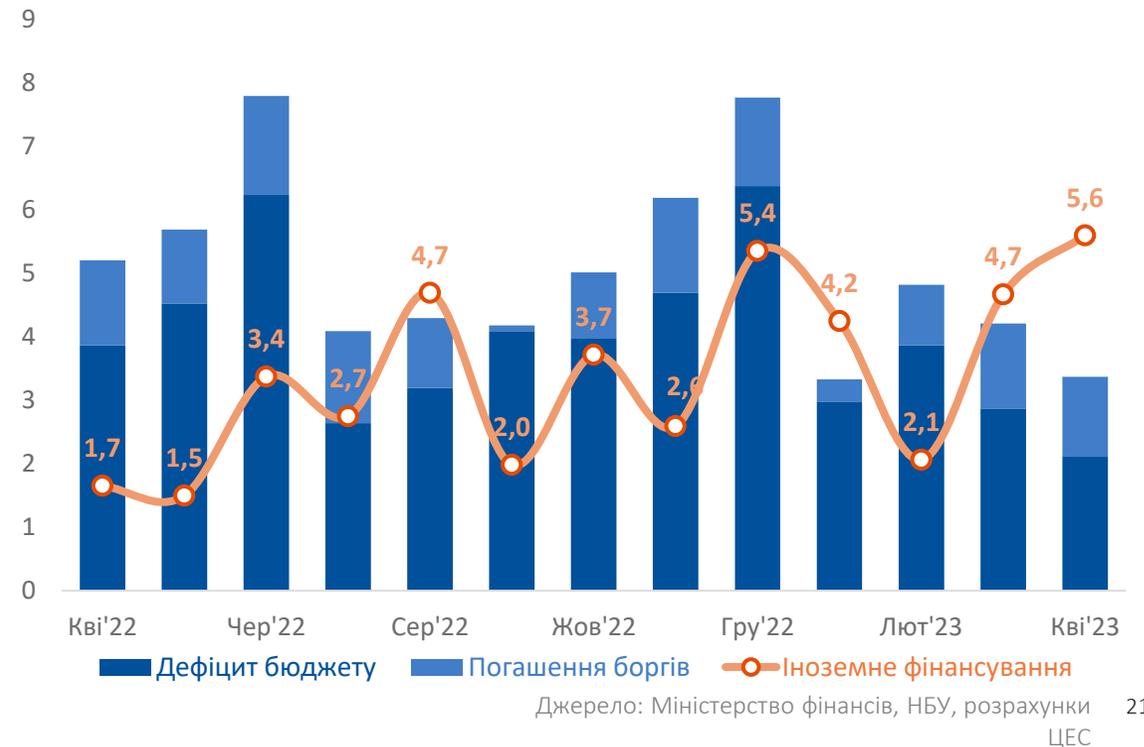
У квітні Україна отримала 1,65 млрд дол. кредиту від ЄС та 1,25 млрд дол. гранту від США. Крім того, МВФ надав перший кредитний транш у розмірі 2,7 млрд дол. Ще два транші від МВФ заплановано на 2023 рік.

Додаткове фінансування державного бюджету України у 2023 році станом на 28 квітня, млн дол. США



Зовнішнє фінансування у квітні сягнуло 5,6 млрд доларів США, що є найвищим місячним показником з початку міжнародної фінансової підтримки України. Стабільні виплати у 2023 році дозволяють передбачувано виконувати бюджет

Зовнішнє фінансування, дефіцит бюджету та погашення боргу у 2022-23 роках, млрд дол. США



ФІСКАЛЬНИЙ СЕКТОР

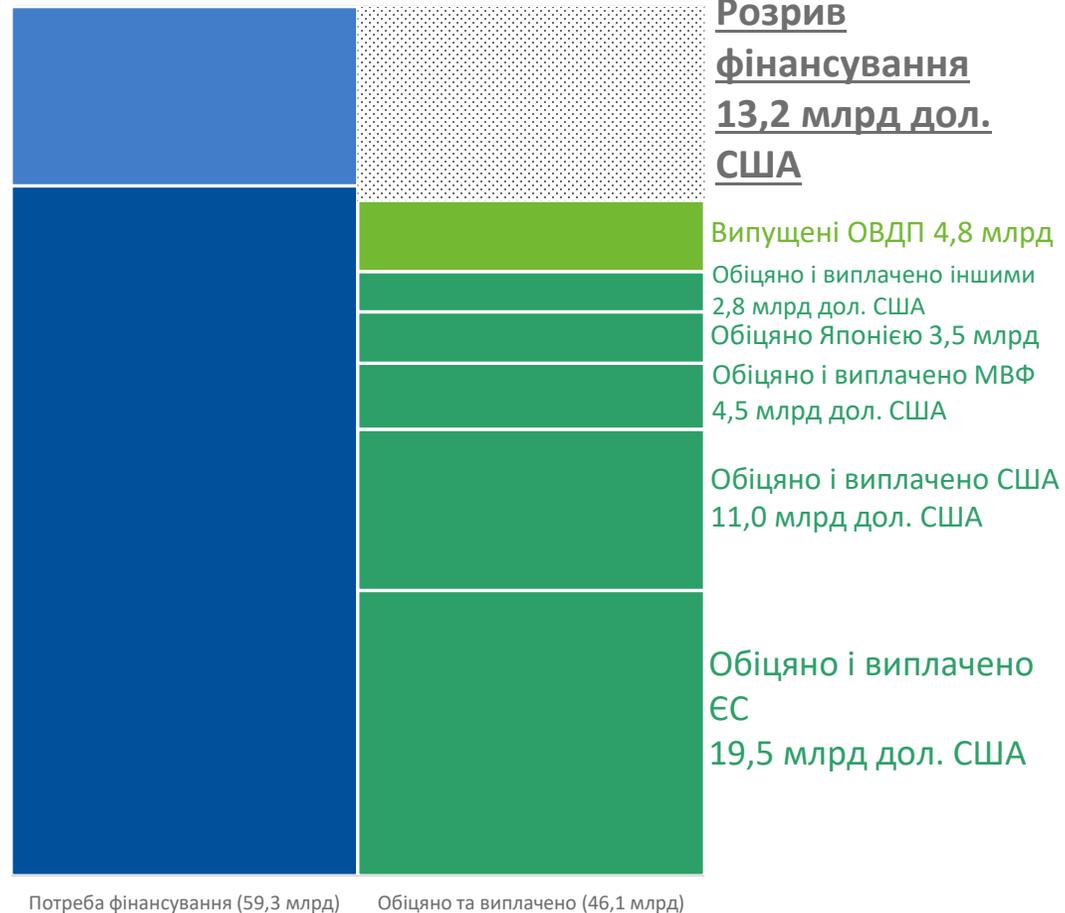
Чи буде достатньо іноземного фінансування у 2023 році?

Оцінка розриву фінансування державного бюджету України у 2023 році станом на 28

квітня

Погашення боргів
12,2 млрд дол.
США

Дефіцит
бюджету 47,1
млрд дол. США



- Через березнєве збільшення бюджетних видатків дефіцит бюджету України на 2023 рік зріс до 47,1 млрд доларів США, а виплати за боргом збільшились до 12,2 млрд доларів США. Це було схвалено МВФ.
- Однак, перераховане та публічно обіцяне іноземне фінансування та випущені ОВДП становлять лише 46,1 млрд дол. США, що залишає розрив фінансування у розмірі 13,2 млрд дол. США.
- Можливо, надійде більше фінансування, яке наразі публічно не оголошено.
- Україна припинила монетарне фінансування з початку 2023 року. Однак, якщо зовнішніх виплат буде недостатньо, а інші джерела мобілізації внутрішнього фінансування (наприклад, місцеві облігації) не будуть достатніми, Україна може бути змушена знову почати друкувати гроші.

ФІСКАЛЬНА ПОЛІТИКА

Основні вимоги МВФ до фіскальної політики

- Підготовка та прийняття **Національної стратегії доходів**:
 - ключові принципи та цілі податкової політики на короткострокову та пост-воєнну перспективу
 - зміцнення митної та податкової служб
 - перегляд спрощеної системи оподаткування
 - відповідність ПДВ та акцизів законодавству ЄС
- Повернення до **середньострокового бюджетування**.
- **Зміцнення інституційної спроможності** Бюро економічної безпеки, покращення аналітичної складової, підпорядкування Міністерству фінансів.
- Посилення **управління державними інвестиціями** перед поствоєнною реконструкцією.
- **Покращення фіскальної прозорості**: визначення цілей по зобов'язанням державного бюджету та соціальних фондів, контроль над видачею державних гарантій, відновлення регулярної звітності державних підприємств та покращення прозорості спеціальних фондів і рахунків.
- **Стійкість боргу та збільшення внутрішнього фінансування**.



ДЯКУЮ.

Цей текст відображає думку авторів і не обов'язково відображає погляди Німецької економічної групи.