Бюджетний барометр - №4/ 2021
Криза ліквідності й розміщення євробондів

Ключові тези:

(1) У квітні уряд зіткнувся з суттєвою кризою ліквідності. 17-19 квітня залишки на єдиному казначейському рахунку (ЄКР) зменшились до 0,74 млрд грн. Це найменший показник за останні 2 роки: востаннє залишки на ЄКР знижувались до 1 млрд грн наприкінці січня 2019 року.

Ключова причина - відсутність зовнішніх боргових запозичень в перші 3,5 місяців року та обмежені внутрішні запозичення у квітні. При плані запозичити до бюджету у квітні за рахунок всіх джерел 31,8 млрд грн, станом на 20 квітня Мінфін зміг запозичити лише 7,3 млрд грн.

(2) Покращити ситуацію з ліквідністю в третій декаді квітня вдалося за рахунок перерахування Національним банком до бюджету частини прибутку в обсязі 24,4 млрд грн. Також наприкінці квітня Мінфін успішно вийшов на ринок зовнішніх запозичень: 26 квітня було розміщено єврооблігації на суму 34,7 млрд грн (еквівалент 1,25 млрд дол.), що дозволило уряду почати травень з хорошого рівня ліквідності.

Це вкотре демонструє головний ризик, що створює для бюджету великий запланований дефіцит: критична залежність уряду від доступу до боргового фінансування. Нагадаємо: відповідно до плану у 2021 році уряд має запозичити лише до загального фонду держбюджету 677 млрд грн, з яких 467 млрд грн мають піти на погашення старих боргів, і ще 208 млрд грн - на фінансування дефіциту бюджету.

(3) Інша погана новина: перевиконання плану з податкових надходжень нівелюється реалізацією інших ризиків бюджетних надходжень (за загальним фондом).

У квітні Податкова та Митна служби зібрали 66,9 млрд грн в бюджет при плані 61,6 млрд грн (+8,6% до плану).

Водночас у квітні нижчими за планові виявились неподаткові надходження, що передусім пов'язано з меншим трансфертом до бюджету чистого прибутку НБУ: замість запланованих 33,0 млрд грн Нацбанк перерахував до бюджету лише 24,4 млрд грн. Така ситуація була передбачуваною: Нацбанк ще восени 2020 року попереджав, що за результатами 2020 року частина прибутку, який він зможе перерахувати до державного бюджету, буде суттєво нижчою за показники, закладені в Державний Бюджет на 2021 рік. Водночас застереження НБУ не було враховано урядом та депутатами при доопрацюванні бюджету до другого читання.

Ще один ризик, який міг реалізуватись, стосувався менших надходжень дивідендів "Нафтогазу" (він перераховує дивіденди до бюджету після підтвердження прибутків аудиторами). Аби мінімізувати цей ризик на 2021 рік, Уряд змінив правила розрахунку резервів сумнівних боргів. Зміна правил формування резервів держкомпаніями може призвести, до принаймні часткового розформування "Нафтогазом" резервів, і відповідно декларування прибутків та додаткових надходжень у держбюджет від податку на прибуток і дивідендів. Водночас, вирішуючи проблему для Уряду зараз, таке рішення збільшує вразливість публічних фінансів на наступні роки.

Також, як ми і прогнозували, продовжує збільшуватись понадплановий дефіцит Пенсійного фонду, який перекривається короткостроковими позичками з ЄКР: за результатами квітня обсяг непогашених позичок ПФУ виріс з 6,6 млрд грн до 9,9 млрд грн.

Детальніше:

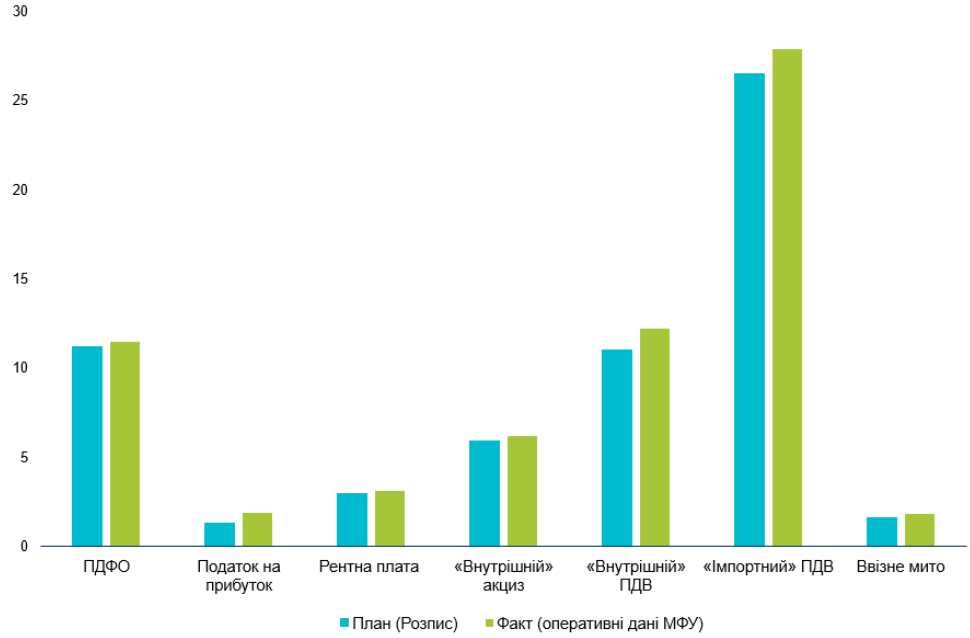
(1) У квітні Мінфін добре впорався із забезпеченням податкових надходжень.

Податкова та Митна Служби разом перерахували до бюджету у квітні 66,9 **млрд грн**, що на 5,3 млрд грн більше плану та на 20,6 млрд грн більше, ніж у квітні минулого року. **Вперше з початку року було перевиконано план надходжень загального фонду за всіма ключовими податками (Рис. 1).** Найбільше перевиконання надходжень зафіксовано за:

1) **"імпортним" ПДВ** (зібрано 27,9 млрд грн при плані 26,5 млрд грн);
2) **"внутрішнім" ПДВ** (зібрано 12,2 млрд грн при плані 11,0 млрд грн);
3) **податком на прибуток підприємств** (зібрано 1,9 млрд грн при плані 1,3 млрд грн).

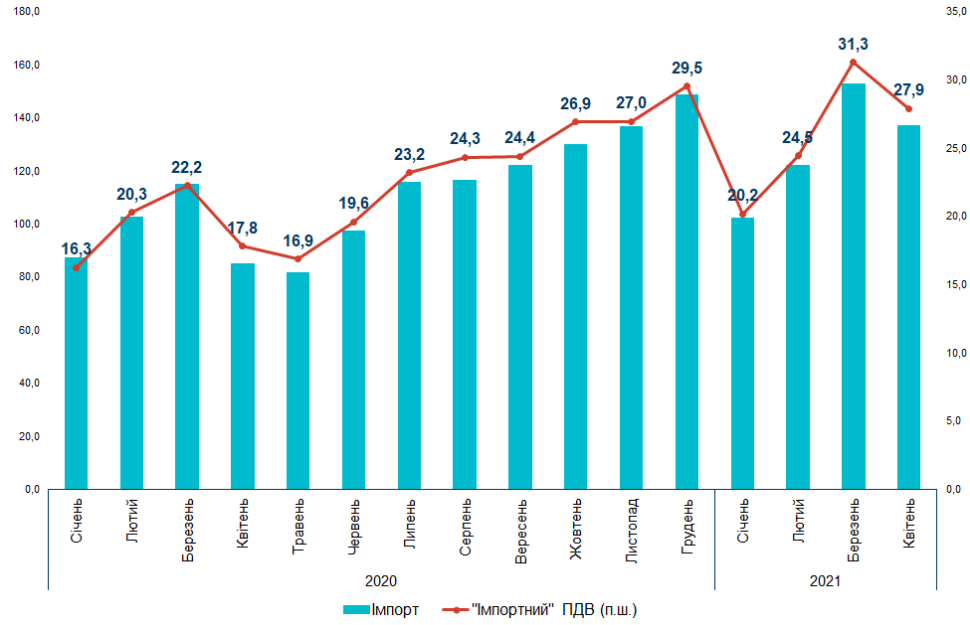
Надходження ПДВ з імпортних товарів у квітні 2021 були на 10,1 млрд грн (на 57%) вищі, ніж у квітні минулого року. Одна вони були нижчі на **3,4 млрд грн, ніж у березні цього року,** що пояснюється скороченням у квітні оподаткованого імпорту на 11% - з 5,5 до 4,9 млрд дол. США **(Рис. 2)**.

Рис 1. Виконання плану за ключовими податками у квітні 2021 року, млрд грн



Джерело: Планові показники - розпис Державного бюджету за квітень; фактичні показники - оперативні дані Мінфіну

Рис 2. Динаміка оподатковуваного імпорту та ПДВ із ввезених на митну територію України товарів, млрд грн

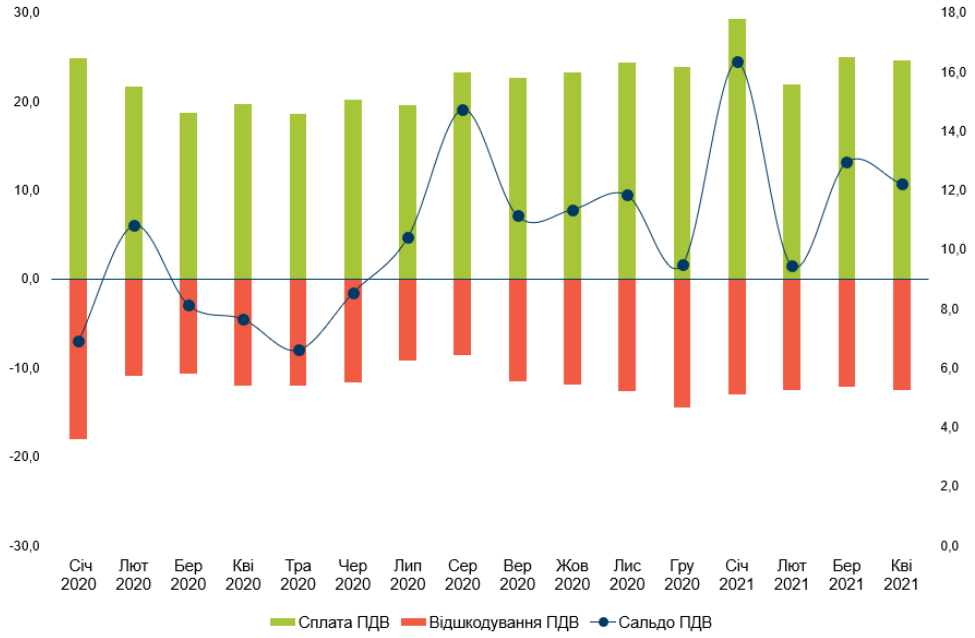


Джерело: Держмитслужба, Казначейство

Сальдо з внутрішнього ПДВ у квітні **на 10% більше** за план, попри те, що збір внутрішнього ПДВ порівняно з березнем трохи впав (на 0,2 млрд грн до 24,7 млрд грн), а відшкодування ПДВ - виросло (на 0,3 млрд грн до 12,4 млрд грн **- Рис. 3)**.

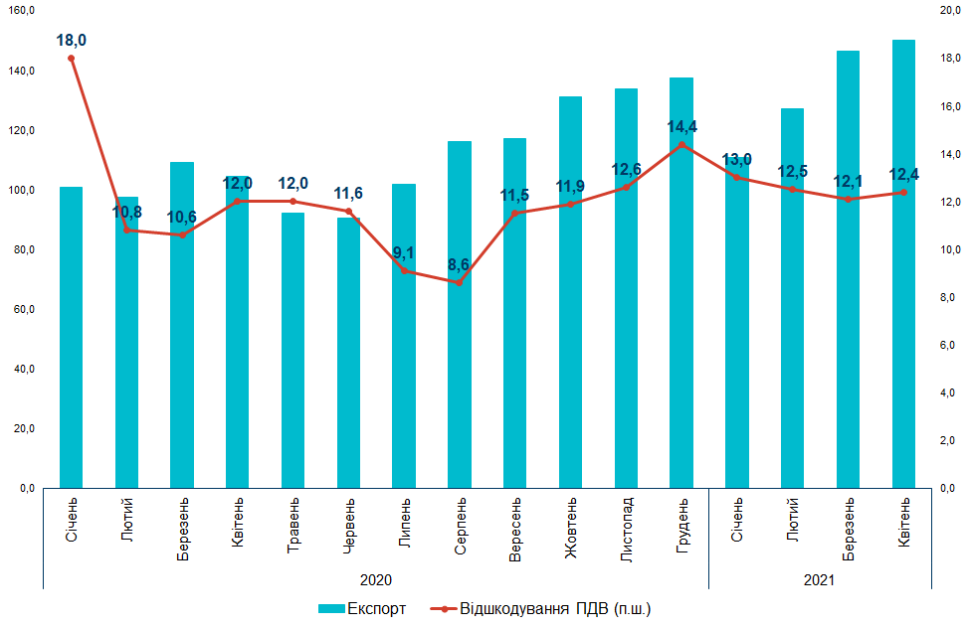
Водночас занепокоєння викликає тривала (вже протягом лютого-квітня) відсутність кореляції між динамікою експорту та відшкодованого ПДВ, яке спостерігається зазвичай. Це може свідчити про можливі затримки відшкодування ПДВ. Хоча з січня обсяг експорту товарів з України стрімко зростає (+40 млрд грн в еквіваленті у квітні порівняно з січнем), обсяги відшкодування ПДВ протягом лютого-квітня значно менші за обсяг відшкодування у січні.

Рис 3. Динаміка сплати, бюджетного відшкодування за «внутрішнім» ПДВ (ліва шкала), та сальдо "внутрішнього" ПДВ (права шкала), млрд грн



Джерело: Державна казначейська служба України

Рис. 4. Динаміка експорту та обсягів бюджетного відшкодування ПДВ, млрд грн



Джерело: Держмитслужба, Казначейство

(2) Попри перевиконання плану за податками, сукупний план надходжень до загального фонду державного бюджету не було виконано. При плані зібрати **97,1 млрд грн**, фактично до загального фонду бюджету надійшло **94,1 млрд грн.** (недовиконання 3,1%) **(Дивіться Додатки, Таблиця 1)**.

Ключова причина - те, що у квітні замість **запланованих** у бюджеті **33 млрд грн** Нацбанк перерахував до бюджету лише **24,4 млрд грн прибутку,** який було підтверджено аудитом**. Це зменшило надходження до бюджету на 8,6 млрд грн та нівелювало перевиконання плану з податкових і митних надходжень.**

(3) Така ситуація була передбачуваною - до Закону про державний бюджет закладено низку вразливостей, які мають значну імовірність реалізуватись.

Зокрема, Нацбанк із самого початку попереджав Уряд, що зможе перерахувати відчутно менше коштів, ніж врешті було закладено до бюджету на 2021 рік. Уряд та народні депутати могли врахувати це при доопрацюванні проекту Закону про держбюджет на 2021 рік, але не зробили цього.

Також під питанням поки що залишаються надходження від дивідендів. Так, “Нафтогаз” прозвітував про збитки минулого року, що означає менші сплачені дивіденди до Державного бюджету. Водночас уряд ухвалив рішення про зміну підходів до резервування державними компаніями сумнівних збитків. В результаті, хоча цього року

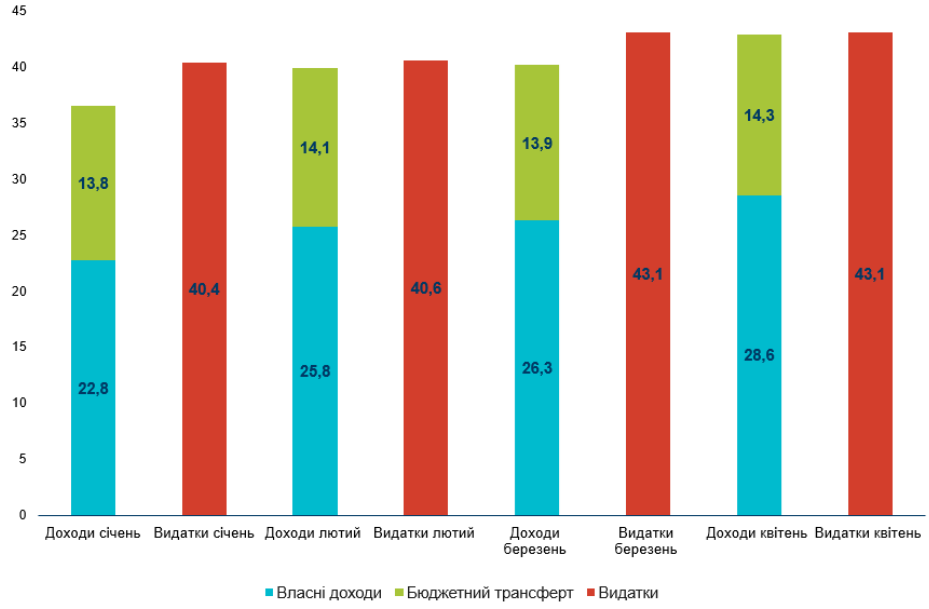
дивіденди можуть опинитись на запланованому рівні, по факту це створює вразливість на наступні періоди.

Крім того, як ми очікували, продовжує збільшуватись понадплановий дефіцит Пенсійного фонду, який перекривається тимчасовими позичками з ЄКР: за результатами квітня обсяг непогашених позичок Пенсійному фонду зріс на 3.3 млрд гривень - з 6,6 до 9,9 млрд. грн.

Крім прискореної індексації пенсій, що розпочалась у березні і щомісячно коштує 2,4 млрд грн (про це ми писали у попередньому випуску "Бюджетного барометру"), видатки Пенсійного фонду виросли через надання "антиковідної" допомоги. Наприкінці квітня Пенсійний фонд України розпочав фінансувати допомогу ФОП-ам у зв'язку з карантином в розмірі 8 000 гривень. Станом на 5 травня ПФУ профінансував такі виплати на 600 млн грн. Хоча виплата такої допомоги через Пенсійний фонд не є логічною, вона може пояснюватись тим, що на відміну від інших соціальних фондів, Пенсійний Фонд технологічно спроможний швидко розподілити ці гроші між отримувачами.

В цілому, хоча розрив між видатками та доходами ПФУ поступово скорочується, але все одно є критичним для фінансової стійкості Фонду та ліквідності на ЄКР **(Рис. 5)**.

Рис. 5. Доходи та видатки Пенсійного фонду України у січні-квітні 2021 року, млрд грн

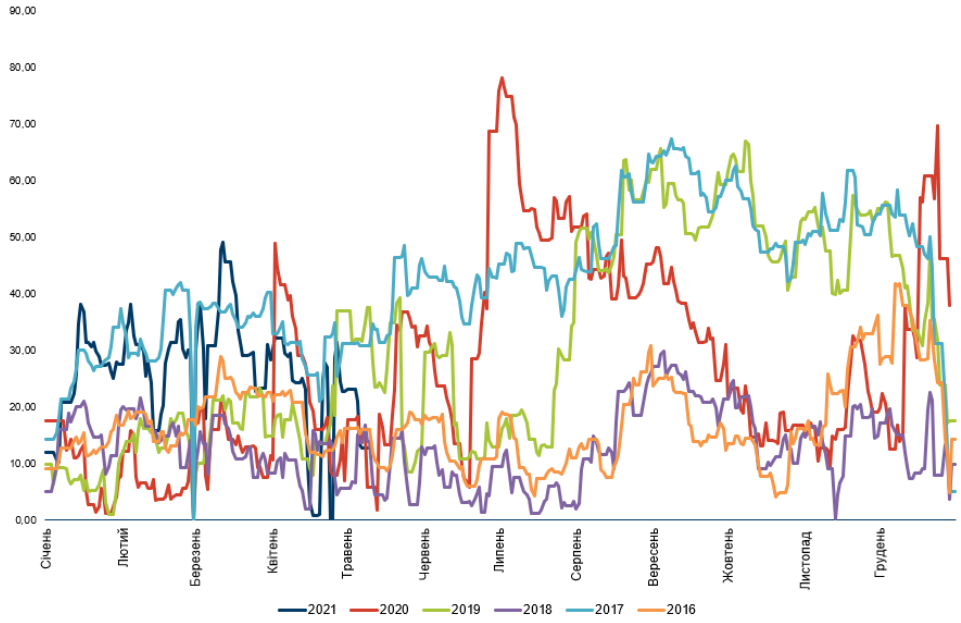


Джерело: дані Пенсійного фонду України[1]

[1] https://www.pfu.gov.ua/2132582-nadhodzhennya-i-vydatky-do-pensijnogo-fondu-ukrayiny-za-sichen-lyutyj-2021-roku-2/

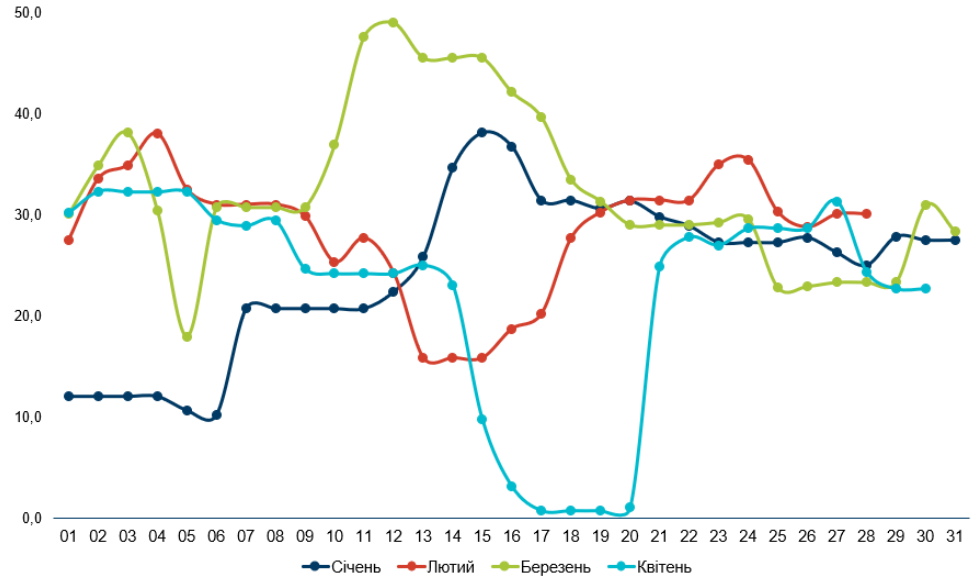
(4) У квітні уряд зіткнувся з суттєвою кризою ліквідності. 17-19 квітня залишки на єдиному казначейському рахунку зменшились до 0,74 млрд. Це були **найнижчі за останні 2 роки залишки: востаннє до такого рівня (менше 1 млрд грн) вони знижувалися ще наприкінці січня 2019 року (Рис. 6).** Перерахування частини прибутку НБУ (про що було сказано вище) дозволило уряду виправити ситуацію 20-го квітня.

Рис. 6. Динаміка залишків коштів на єдиному казначейському рахунку (ЄКР), млрд грн



Джерело: Державна казначейська служба України

Рис. 7 Динаміка середньоденних залишків на ЄКР у 2021 році, млрд грн



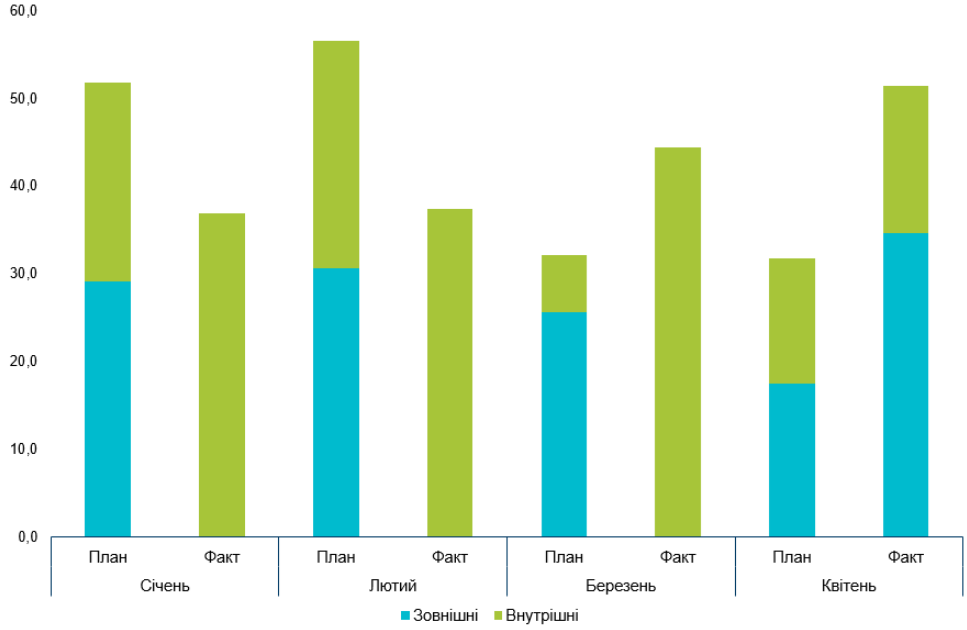
Джерело: Державна казначейська служба України

Ключова причина кризі ліквідності - низький рівень запозичень у квітні на внутрішньому ринку та невиконання плану зовнішніх запозичень протягом перших 3,5 місяців року. Так, при плані запозичити до бюджету у квітні 31,8 млрд грн, станом на 20 квітня Мінфін зміг запозичити лише 7,3 млрд грн. Причина цього - значне зниження попиту, зокрема нерезидентів, на українські боргові інструменти внаслідок можливої ескалації війни на Сході України, про що свідчило скупчення російських військ на кордоні. У квітні обсяг ОВДП в портфелі нерезидентів зменшився на 6,9 млрд грн: їхня частка в сукупному обсязі випущених ОВДП знизилася з 10,26% на початку квітня до 9,71%% на початку травня.

На останньому тижні квітня Уряд зміг виправити ситуацію, вийшовши на зовнішній ринок та розмістивши єврооблігації на загальну суму 1,25 млрд дол (або 34,7 млрд грн в еквіваленті). Вартість цього розміщення - 6,875% річних з погашенням у 2029 році.

Таким чином при плані 31,8 млрд грн фактичні запозичення у квітні становили 51,4 млрд грн (161,64% від плану) **(Рис. 8)**. Також наприкінці місяця уряд зміг збільшити обсяг запозичень на внутрішньому ринку, **але сплатив за це підвищеною вартістю запозичень.** За квітень середньозважені ставки за трьохмісячними гривневими ОВДП підвищились з 7,77% на початку місяця до 8,50% наприкінці квітня, за піврічними - з 8,07% станом на середину квітня до 9,00% наприкінці місяця.

Рис 8. Планові та фактичні обсяги запозичень у 2021 році, млрд грн

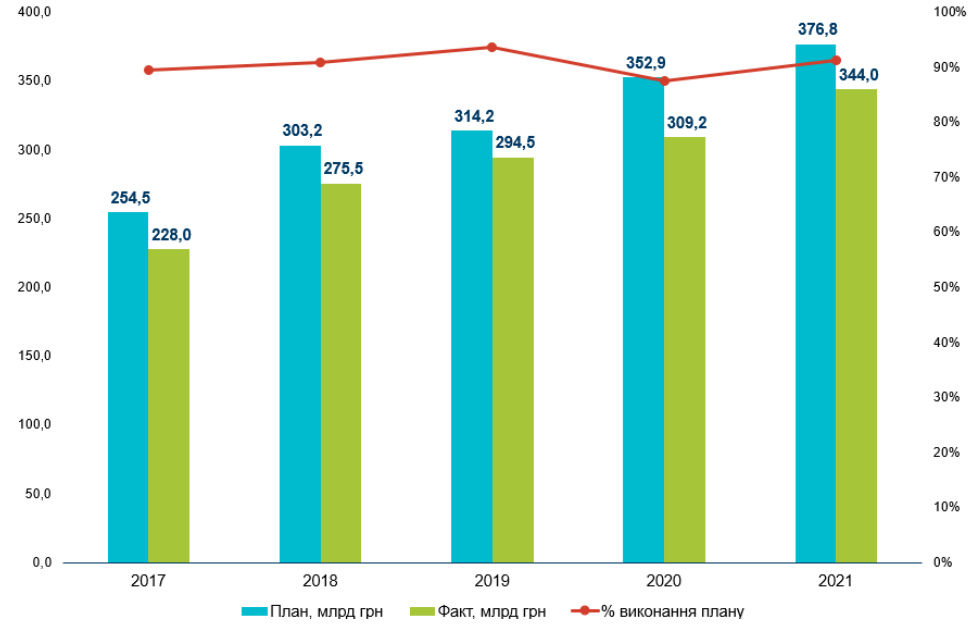


Джерело: Планові показники - щомісячні розписи Державного бюджету з січня по квітень; фактичні показники - Мінфін з посиланням на ДКСУ

Також у квітні Уряд погодив надання держгарантій під дві позики. Перша - **позика** на 100 млн дол США від Міжнародного банку реконструкції та розвитку Укрексімбанку. Мета позики - надання експортоорієнтованим малим та середнім підприємствам доступу до довготермінового фінансування. Друга - це надання держгарантій на позику Європейського інвестиційного банку аеропорту Бориспіль на суму 270 млн євро на реконструкцію льотної зони.

(5) За квітень уряд профінансував 89,7% планових видатків бюджету. В цілому ж видатки бюджету за січень-квітень профінансовані на 91% (**344 млрд грн). (Рис.9)**.

Рис. 9. Виконання плану з фінансування видатків бюджету у січні-квітні. Дані у млрд грн (ліва шкала) та як відсоток виконання плану (права шкала)



Джерело: Казначейство

Недофінансування у січні-квітні видатків на суму **32,8** млрд грн пояснюється тим, що станом на 13 травня до Казначейства не надійшло **56 паспортів бюджетних програм (це близько 10% всіх статей бюджетних видатків)** - відповідно без затверджених паспортів не могло початись фінансування за незахищеними статтями бюджетних видатків. За **47 бюджетними програмами** обсяг фінансування дорівнює 0 грн, а ще за 17 він менший 10%.

Крім того, у квітні Уряд чотири рази перерозподіляв кошти між бюджетними програмами - загалом на суму **7,2 млрд грн:**

1. 1,9 млн грн із програми реформи держуправління на програму керівництва у сфері державної служби (це рішення є технічним, гроші з програми реформи передають апаратам відомств на здійснення реформ у них, так відбувалось і в попередні роки).

2. 6,5 млрд грн із програми держгарантій медичного обслуговування на програму з проведення вакцинації населення. Протягом 3 місяців Мінфін має подати пропозиції щодо збільшення обсягу видатків за програмою медгарантій на цю саму суму, що буде надскладним (чи навіть нереалістичним) завданням за поточної ситуації. У свою чергу, в разі невиконання цього завдання Уряд матиме діру в обсязі 6,5 млрд грн по ключовій програмі фінансування медичної галузі - програмі медичних гарантій.

3. 618 млн грн забрано з програми підготовки та участі національних збірних команд в Паралімпійських та Дефлімпійських іграх та передано на програму розвитку фізкультури (318 млн грн) та на субвенцію для розвитку спортивної Інфраструктури (300 млн грн).

4. 36,2 млн грн забрали з програми “Забезпечення медичних заходів окремих державних програм та комплексних заходів програмного характеру” (видатки споживання) на програми зі спеціалізованої та високоспеціалізованої допомоги та програми (30 млн грн) та програми з діагностики лікування та впровадження нових медичних технологій (6,2 млн грн).

Окрім цього Міністерству у справах ветеранів виділили 9,9 млн грн на виплату разової грошової допомоги.

Додатки:

Таблиця 1: План та факт з виконання державного бюджету у 2021 році, млрд грн

Показник	січень		лютий		березень		квітень	
	план	факт	план	факт	план	факт	план	факт
Доходи, в т.ч.	***54,1***	***57,6***	***66,0***	***67,3***	***89,7***	***94,8***	***97,1***	***94,1***
ПДФО	8,9	8,6	10,4	10,3	10,8	10,7	11,2	11,5
Податок на прибуток	0,9	0,7	5,0	5,3	23,3	24,7	1,3	1,9
Рентна плата	2,8	3,1	4,1	4,6	2,9	3,2	3,0	3,1
«Внутрішній» акциз	3,3	3,8	4,9	4,6	5,9	4,5	5,9	6,2
«Внутрішній» ПДВ	13,4	16,3	10,5	9,5	10,6	13,0	11,0	12,2
«Імпортний» ПДВ	20,3	20,2	24,8	24,5	29,6	31,3	26,5	28,4
Ввізне мито	1,7	2,1	1,9	2,0	2,0	2,5	1,6	1,8
Видатки	***80,8***	***68,3***	***89,3***	***86,3***	***106,9***	***99,7***	***92,0***	***89,7***
Дефіцит*	***-26,7***	***-10,5***	***-22,6***	***-18,2***	***-17,5***	***-5,4***	***-2,4***	***4,7***
Джерела фінансування дефіциту								
Чисті запозичення	28,0	13,3	27,9	9,6	-2,5	-11,0	-3,8	16,3
Запозичення	*51,8*	*36,9*	*56,6*	*37,4*	*52,5*	*44,4*	*31,8*	*51,3*
Погашення	*-23,8*	*-23,6*	*-28,7*	*-27,8*	*-55,0*	*-55,5*	*-35,6*	*-35,0*
Приватизація	0,4	0,2	0,4	0,1	2,4	0,2	0,3	0,2**
Фінансування за активними операціями***	-1,6	-2,9	-5,6	8,5	17,7	16,3	5,9	-11,8**

** розмір дефіциту не дорівнює арифметичній різниці між доходами та видатками, оскільки на розмір дефіциту додатково впливає обсяг надання кредитів з державного бюджету, та їх повернення*

**** інші джерела, в тому числі зміни обсягів депозитів, цінних паперів, що використовуються для управління ліквідністю; зміни обсягів бюджетних коштів; та фінансування за рахунок ЄКР*

*Джерело: для січня-березня - звітність Державної казначейської служби; для квітня - оперативні дані Міністерства фінансів, Державної казначейської служби, розпис Міністерства фінансів; для даних **- прогноз Центру*

Таблиця 2: Динаміка сплати "імпортного" та "внутрішнього" ПДВ у 2021 році, млрд грн

Місяць	Всього (план)	Всього (факт)	Внутрішній ПДВ, сальдо (план)	Внутрішній ПДВ, сальдо (факт)	Сплата внутрішнього ПДВ	Відшкодування ПДВ	Сплата імпортного ПДВ (план)	Сплата імпортного ПДВ (факт)
Січень	33,7	36,5	13,4	16,3	29,3	-13,0	20,3	20,2
Лютий	35,3	33,9	10,5	9,5	21,9	-12,5	24,8	24,5
Березень	40,2	44,2	10,6	13,0	25,0	-12,1	29,6	31,3
Квітень	37,5	40,1	11,0	12,2	24,7	-12,4	26,5	27,9
Травень	35,8		10,3				25,5	
Червень	35,4		9,7				25,7	
Липень	37,1		10,6				26,4	
Серпень	39,7		11,8				27,9	
Вересень	39,9		11,9				28,0	
Жовтень	43,1		11,6				31,5	
Листопад	45,0		12,2				32,8	
Грудень	45,8		12,2				33,6	

Джерело: Державна казначейська служба, розпис Мінфіну (на 1 квітня 2021 р.)

Автори:
Дарина Марчак, Юлія Маркуц, Богдан Корж, Дмитро Андрієнко, Анастасія Карпенко, Владислав Ієрусалімов
Центр аналізу публічних фінансів та публічного управління КШЕ

* * *

Центр аналізу публічних фінансів та публічного управління створено Київською школою економіки за підтримки Швеції.
Думки, висновки чи рекомендації належать авторам цього видання і не обов'язково відображають погляди Уряду Швеції. Відповідальність за вміст публікації несуть виключно автори видання.


Швеція
Sverige