



**Razumkov**  
centre

Аналітична записка

# ЗАУВАЖЕННЯ ДО МАКРОЕКОНОМІЧНОГО ПРОГНОЗУ

Василь ЮРЧИШИН  
директор економічних і  
соціальних програм Центру  
Разумкова



Київ 2022

# ЗАУВАЖЕННЯ ДО МАКРОЕКОНОМІЧНОГО ПРОГНОЗУ

Представлення макроекономічного прогнозу країни в умовах продовження війни та відсутності належної статистичної інформації видається досить ризиковим, зважаючи на високу ймовірність непередбачених подій чи процесів, які суттєво вплинуть на соціально-економічне середовище країни. Поряд з цим, оцінювання поточних ситуацій і найближчих перспектив неодмінно спонукає до пошуку відповідей на питання «що далі?», «до яких змін слід готуватися?», «наскільки досяжними є бажані орієнтири?» (як на державному рівні, так і на рівні домогосподарств), що вкрай важливо для пошуку шляхів розвитку країни.

Наприкінці березня 2022р. (через місяць після початку російської агресії) ми оприлюднили наше прогнозне бачення динаміки головних макроекономічних індикаторів (Про який прогноз економіки України можна говорити? — <https://razumkov.org.ua/statti/pro-iyaki-prognoz-ekonomiky-ukrainy-mozhna-govoryty>). Сьогодні можемо констатувати, що, хоча військова і безпекова ситуація у країні покращилася (порівняно з березнем), однак, на жаль, соціально-економічне середовище, як і раніше, характеризується великими людськими втратами, небаченими потоками (внутрішніх і зовнішніх) переселенців, значною руйнацією великих і малих міст, домівок та інфраструктурних об'єктів, збереженням валютних і цінових дисбалансів та ін.

Стосовно вказаного березневого прогнозу, низка наших припущень сьогодні знаходить підтвердження. Це дає нам підстави звернутись до уточнень головних макроекономічних показників і характеристик.

**Про ВВП.** Сьогодні значна частина фахівців поділяють позицію про те, що, за умови поступового витіснення російських загарбників з України, реальний ВВП за результатами року скоротиться приблизно на третину (порівняно з попереднім роком). У нашому березневому прогнозі (в тих умовах невизначеностей) також йшлося про такий рівень. І сьогодні ми підтверджуємо оцінку падіння ВВП на третину<sup>1</sup> за результатами всього нинішнього року (порівняно з попереднім роком).

ГОЛОВНІ МАКРОЕКОНОМІЧНІ ПОКАЗНИКИ				
	2019	2020	2021	2022(п)
ВВП, млрд. грн.	3 978	4 222	5 460	4 900
ВВП, \$ млрд.	153,9	156,6	200,1	125,6
ВВП, % зростання	3,2	-3,8	3,4	-33,0
Зростання ІСЦ, % (груд.-груд.)	4,1	5,0	10,0	29,0
Зростання ІСЦ, % (ср.)	7,9	2,7	9,4	20,0
Середньорічний курс, грн. / \$1	25,8	27,0	27,3	39,0
Сальдо зовнішньої торгівлі (товарами і послугами), % ВВП	-8,1	-1,5	-1,1	-11,0
Середньомісячна заробітна плата, грн.	10 497	11 596	14 018	14 600
Частка кінцевих споживчих витрат у ВВП, %	93,2	92,6	87,3	97,0

<sup>1</sup> Оцінка переважно ґрунтується на втратах виробничих потужностей і територій, на яких донині ведуться бойові дії чи на яких поки неможливе відновлення виробничої діяльності. Нагадаємо, за два роки першої російської агресії (2014-2015рр.) скорочення ВВП склало близько 18%. Однак у той період країна не втрачала тисячі своїх громадян, не зіштовхувалась з мільйонними еміграційними потоками, а руйнування економічного організму країни не мало таких всеохоплюючих масштабів.

Звернемо увагу, що не лише реальний, але й номінальний ВВП також може скоротитись, оскільки нижча інфляція, ніж показник падіння реального ВВП, не зможе «покрити» (через дефлятор) номінальні втрати в доданій вартості.

Зважаючи на очікуване певне заспокоєння економічного середовища восени 2022р. (зниження інфляційних і девальваційних темпів, див. далі), зменшення ВВП у доларовому еквіваленті також сягне близько 35% і складе менше \$130 млрд. (нижче рівня, який є важливим для розрахунку виплат зовнішнього боргу за реструктуризованими варіантами).

**Про інфляцію і курс.** Хоча енергетична криза восени ще продовжуватиметься, однак головні цінові шоки виглядають локалізованими. Унаслідок скорочення українського аграрного та продовольчого експорту, зростає пропозиція таких товарів на внутрішніх ринках, що в поєднанні з урядовими намірами законсервувати житлово-комунальні тарифи і низькою купівельною спроможністю населення, стабілізуюче впливатиме на споживчі ринки. Відтак, інфляційний шок восени не варто очікувати. У таких умовах, хоча споживчі ціни продовжуватимуть поступово зростати, середньорічний (розрахунковий) рівень інфляції складатиме близько 20% (грудень до грудня – дещо менше 30%)<sup>2</sup>.

Зазначимо, наші очікування інфляції у березні були помітно песимістичнішими, що пов'язувалося з вірогідними втратами у фінансово-банківській сфері. Однак НБУ зумів відвернути потенційні валютні і платіжні кризові загрози.

Відтермінування процентних зовнішньоборгових виплат і нові допомоги Україні міжнародних партнерів сприятимуть збереженню валютних резервів. Тому помірна девальвація гривні (без курсових шоків) слугуватиме збалансуванню попиту-пропозиції,

принаймні на готівкових ринках. Зазначимо, що, оскільки вітчизняне соціально-економічне середовище є вкрай чутливим до курсової динаміки, відпускання гривні у «вільне плавання» у 2022р. напевне не відбудеться.

**Про добробут домогосподарств.** До кінця 2022р. слід очікувати продовження зниження рівня реального добробуту домогосподарств (унаслідок відсутності роботи, зниження доходів і високої інфляції), що провокуватиме негативні очікування у частині сукупного попиту. Причому, особливо значною буде втрата доходів і добробуту навіть тих громадян, які відносно вчасно і вдало переїхали до регіонів, яких безпосередньо не торкнулися воєнні дії<sup>3</sup>.

Середня заробітна плата залишатиметься законсервованою на рівні початку 2022р. (за винятком окремих професій і категорій) навіть для тих, хто зберіг роботу. Хоча суттєво зросли виплати військовим, однак, це лише частково «перекриє» загальні втрати в зарплатах інших працівників, і у структурі витрат лівова частка належатиме споживчим товарам і послугам. Відтак, цього року частка кінцевих споживчих витрат у структурі ВВП сягатиме рекордного рівня, який буде лише дещо меншим 100%<sup>4</sup>.

Водночас, консервування зарплат стримуватиме розкручування інфляційно-девальваційної спіралі. Більше того, окремі верстви населення для підтримання «звичного» рівня споживання вимушені будуть продавати частину власних валютних заощаджень, що навіть підкріпить готівкову гривню.

**Про зовнішній сектор.** Безумовно, показники зовнішньої торгівлі зазнають суттєвого скорочення<sup>5</sup>. За нашими спостереженнями, обсяги товарного експорту скоротяться приблизно на 20-25%, імпорту – 15-20%, що формуватиме значний дефіцит у торгівлі товарами.

<sup>2</sup> Нагадаємо, у 2014р. інфляція досягала 25%, у 2015р. – 43% (у т.ч. внаслідок суттєвого зростання енергетичних вартостей). Тому й інфляція у нинішніх умовах на рівні 30% не стане неочікуваним чи непереборним шоком. Зазначимо, за роки незалежності українці переживали кілька інфляційних криз і вже навчилися давати собі раду навіть за великих цінових ударів.

<sup>3</sup> Значній частині переселенців, які втратили домівки та роботу, буде важко з адаптацією на новому місці, оскільки найчастіше це жінки з дітьми, яким важко одразу переорієнтуватися, особливо в умовах слабкої соціальної сфери для дітей.

<sup>4</sup> Нагадаємо, у 2014-2015рр. лівова частка отримуваних ресурсів – як домогосподарств, так і державного сектору – витрачалася на споживання, рівень якого у 2014-2015рр. вперше за чверть століття досяг 90% ВВП. Тобто, фактично все, що створюється в економіці, «прідається», не залишаючи ресурсів для подальшого економічного розширення і розвитку.

<sup>5</sup> Нагадаємо, у 2015р. товарний експорт впав на майже 30%, а імпорт – на 33%.

Експортні втрати переважно зумовлені практично знищенням промислового (в т.ч. металургійного, який залишається базовим для експорту) потенціалу на Харківщині, Донеччині, Миколаївщині. Хоча окремих послаблень (блокади) для експорту зернових вдалося досягти, однак вони не зможуть надолужити втрати I півріччя, а також оминути вірогідні подальші блокування<sup>6</sup>.

Останніми роками, зазвичай, дефіцит торгівлі товарами в Україні частково «компенсувався» позитивним сальдо торгівлі послугами. Однак у березні 2022р. (чи не вперше) ситуація кардинально змінилася — дефіцит торгівлі послугами було оцінено у \$622 млн. (у березні 2021р. профіцит становив \$345 млн.)<sup>7</sup>. Такі «нові» тенденції продовжуватимуться до кінця 2022р.

Дефіцит зовнішньої торгівлі товарами і послугами внаслідок падіння обсягів зовнішньої торгівлі (як експорту, так і імпорту) у I півріччі і часткового відновлення у II — може перевищити 10% ВВП (таблиця «Порівняння березневого і вересневого прогнозів на 2022р.»). Однак, значне збільшення дефіциту зовнішньої торгівлі в термінах ВВП відбувається не лише через зростання дефіциту, але й суттєве зменшення показника ВВП у доларовому еквіваленті.

Між тим, сальдо рахунку поточних операцій може виявитись суттєво позитивним за рахунок значної допомоги і грантів міжнародних партнерів (обсяг надходжень яких перевищить величину зовнішньоторговельного дефіциту), що, водночас, сприятиме макроекономічній збалансованості<sup>8</sup>.

**Про порівняння прогнозів.** Підсумовуючи, вкажемо, що, *по-перше*, характер і спрямованість змін в обох прогнозах є досить близькими. *По-друге* — вересневий прогноз виглядає дещо макроекономічно привабливішим (таблиця «Порівняння

*березневого і вересневого прогнозів на 2022р.»*), порівняно з березневим, що, втім, зрозуміло, зважаючи на певне прояснення ситуації і процесів в Україні.

<b>ПОРІВНЯННЯ БЕРЕЗНЕВОГО І ВЕРЕСНЕВОГО ПРОГНОЗІВ НА 2022р.</b>		
	березневий	вересневий
ВВП, трлн. грн.	5,6	4,9
ВВП, \$ млрд.	136,6	125,6
ВВП, % зростання	-33,0	-33,0
Зростання ІСЦ, % (груд.-груд.)	30-40	29,0
Середньорічний курс, грн. / \$1	41,0	39,0
Дефіцит зовнішньої торгівлі (товарами і послугами), % ВВП	1-2	10-12
Середньомісячна заробітна плата, грн.	14 600	14 600

Загалом, слід зазначити, що навіть у березні, коли ситуація з агресією була загрозливою, ми були переконані в міцності наших Збройних Сил і досить швидкій стабілізації (хоча й на відносно низькій базі) макроекономічного середовища. Тому наше нинішнє (вереснєве) бачення динаміки і структури ВВП, курсових і цінових тенденцій, добробуту домогосподарств цілком співвідноситься з березневими припущеннями розвитку ситуацій і процесів.

Водночас, у березні ми не «розгледіли» можливість російської блокади українських чорноморських портів, що суттєво вплинуло на нашу оцінку зовнішньої торгівлі. Однак навіть в умовах погіршення зовнішньоторговельного дефіциту, сальдо рахунку поточних операцій залишається позитивним «...за рахунок значної допомоги і грантів міжнародних партнерів», як вказувалося у березневому прогнозу і як у дійсності відбувається<sup>9</sup>.

**Про національне багатство** (замість висновків). Хоча, оцінюючи економіку країни,

<sup>6</sup> Експорт через західні кордони України також обмежений, у т.ч. внаслідок невідповідності вітчизняних залізничних стандартів європейським (що здорожує і подовжує перевезення).

<sup>7</sup> На той період експорт послуг скоротився на 19%, тоді як імпорт послуг збільшився в 1,6 раза. Зниження експорту послуг відбулося, головним чином, за рахунок транспортних послуг (через суттєве зменшення експорту послуг повітряного, морського та залізничного транспорту).

<sup>8</sup> Зауважимо, що на надходження прямих інвестицій очікувати не варто. Урядова програма відновлення України, яка являє собою довгий список дорогих об'єктів, будівництво чи створення яких пропонується профінансувати іноземним інвесторам, навряд чи приверне їх [інвесторів] увагу.

<sup>9</sup> Так, дефіцит торгівлі товарами і послугами у I кв. 2022р. склав \$550 млн., а сальдо рахунку поточних операцій (РПО) було позитивним — \$2,3 млрд. За результатами 7 місяців року дефіцит перевищив \$10 млрд., однак і сальдо РПО зросло до \$4,4 млрд.

найчастіше звертаються до різних аспектів і характеристик ВВП, однак, тим самим, суттєво обмежується аналітичний і змістовний розгляд. Нагадаємо, що ВВП – це, по суті, величина і структура створеної доданої вартості впродовж року. Створеної на основі здобутків попередніх років і поколінь. Якщо в мирний час оперування з ВВП часто є достатнім і «нормальним», то за значних людських втрат, інфраструктурних руйнувань і розрухи, цього вже замало. Оскільки навіть висока динаміка створення ВВП не в змозі покрити втрати багатства, яке формувалось упродовж десятиліть. А тому й мало що дає для оцінки розвитку країни.

Вірогідно, для раціональної оцінки втрат і потреб, у т.ч. для формування програм відбудови і відновлення, доречним буде звернення до іншої (хоча й пов'язаної) категорії. **Національне багатство** – це сукупність благ, нагромаджених суспільством за всю його історію. Іншими словами, національне багатство – це все те, чим володіє країна сьогодні, причому не лише матеріальне багатство суспільства, але й людський капітал<sup>10</sup>.

Втрати України від війни не обмежуються падінням ВВП, показником, який є

«локальним» у вартісному та часовому вимірах, адже втрати в національному багатстві є набагато більшими, і їх ще потрібно буде оцінити в повному обсязі. Розуміння цього є вкрай актуальним для оцінки сьогоdnішнього стану вітчизняного економічного, соціального, гуманітарного середовища, а тому й потреб у ресурсах (не лише матеріальний і фінансових, а й людських) для результативних та ефективних процесів відновлення України.

Зрозуміло, що Україна стоїть перед новими надскладними викликами<sup>11</sup>. Однак це не привід для песимізму. Країна довгий час знаходилася на роздоріжжі цивілізаційного вибору – між євро-атлантичним і євразійським (проросійським) шляхами розвитку. Сьогодні наш вибір зрозумілий, і Україна просто зобов'язана скористатися шансом і стати економічно дружньою країною для євро-атлантичних країн.

Перемога ж України у війні і запровадження прискореного соціально-економічного відновлення важливі не лише для нашої країни, але й стратегічного напрямку розвитку людства, заснованого на принципах демократії і гуманітарних цінностей.

<sup>10</sup> Бобух І. Оцінка втрат і перспектив розвитку людського капіталу як складової національного багатства України внаслідок військової агресії. – Геополітичні та гео економічні зміни, формовані під впливом російської агресії, та оновлення місця України у світовому просторі, Центр Разумкова, 2022р.

<sup>11</sup> Геополітичні та гео економічні зміни, формовані під впливом російської агресії, та оновлення місця України у світовому просторі. – Центр Разумкова, 2022р.



