

СТАН ЕКОНОМІКИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ЇЇ ВІДНОВЛЕННЯ У 2023 р.

Аналітична доповідь
Травень 2023 р.



Ця публікація підготовлена в рамках проекту Програми MATRA, що фінансується Посольством Королівства Нідерландів в Україні. Оцінки та висновки авторів не слід розглядати як офіційну позицію Посольства.

СТАН ЕКОНОМІКИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ЇЇ ВІДНОВЛЕННЯ У 2023 р.

Василь ЮРЧИШИН,
директор економічних і соціальних програм Центру Разумкова

СУСПІЛЬНО-ПОЛІТИЧНІ ВИКЛИКИ ТА НАСТРОЇ НА ШЛЯХУ ВІДНОВЛЕННЯ УКРАЇНИ

Україна переживає глибоку соціально-економічну кризу, спровоковану російською агресією. Водночас боротьба України за незалежність і свободу прискорила усвідомлення країною власного цивілізаційного вибору, а з тим — стала додатковим стимулом для демократизації суспільства та економічних перетворень.

Війна виявила значною мірою диференційований вплив на світовий порядок — країни у різній степені були вражені нею і по-різному реагували¹. Провідні розвинуті країни та угруповання — США, ЄС, НАТО, а також міжнародні фінансові інститути — МВФ, Світовий банк, ЄБРР та інші отримали нові напрями для власного позиціонування і консолідації. Так, війна в Україні відновила особливу роль США у формуванні та захисті світового порядку, спонукала ЄС до перегляду власного ставлення (у т. ч. у фінансовому вимірі) до європейської безпеки. Успішна демонстрація Заходом єдності у протидії російському агресору змусила Китай відмовитись від парадигми зростання Сходу у протизагугу послаблення Заходу.

Події в Україні, по суті, прискорили стратегічне затвердження двох цивілізаційних угруповань — демократичного та авторитарного, а також способів співіснування двох вказаних світів, у т. ч. вибором стратегічного партнера, цінностей, які цей партнер пропонує світу, допустимим рівнем компромісів між

проголошуваними цінностями і економічними вигодами. Водночас посилюються вимоги до результативності економічної політики не лише для забезпечення зростання і розвитку, але й внаслідок її дедалі більшій невід'ємності від національної (економічної) безпеки.

Сьогодні, навесні 2023 р., є підстави стверджувати, що Україна з честю вийде з кровопролитної війни. І саме у нинішньому році формуватиметься базис стійкого соціально-економічного відновлення країни. Особливо, якщо суспільно-політичні та соціально-економічні трансформації знаходитимуть розуміння і підтримуватимуться громадянами країни.

Оцінка громадянами практичних дій влади, а відтак і напряму руху суспільства, красномовно відбивається у результатах соціологічних досліджень, які систематично проводяться Центром Разумкова. Так, упродовж 2020–2021 рр. майже дві третини респондентів вказували, що події в Україні розвиваються у неправильному напрямі. Причому, звернемо увагу, оцінки «спокійного» і доволі економічно успішного 2021 р. по суті не відрізняються від коронавірусного кризового 2020 р. (таблиця «Події в Україні розвиваються...»). Восени ж 2022 р., коли точились запеклі бої, і росія збільшила інтенсивність бомбардувань української території², навіть в таких умовах вже більш ніж половина опитаних підтверджували правильність руху країни, яка пов'язувалась з єдністю суспільства у боротьбі за незалежність і свободу. А вже у лютому-березні 2023 р., коли з'явилися ознаки

¹ Докладніше див.: Політичні, економічні і структурні наслідки російської агресії для України і світової спільноти. Завдання економічного відновлення України у повоєнний період з врахуванням євроінтеграційних пріоритетів. / К.: Центр Разумкова, квітень 2023 р.

² Йдеться про масовані бомбардування критичної інфраструктури, насамперед, пов'язані із життєзабезпеченням населення — електро-, водо- і теплопостачання (що особливо актуально у зимовий період). У листопаді українські міста і села перейшли на дозовану подачу електроенергії, «звичними» стали віялові та аварійні відключення. Крім незручностей для домогосподарств, довготривалі обмеження електроенергії означають скорочення тривалості виробничого часу багатьох промислових підприємств і практично всієї сфери побутових послуг, що означало погіршення добробуту населення.

ПОДІЇ В УКРАЇНІ РОЗВИВАЮТЬСЯ У ПРАВИЛЬНОМУ ЧИ НЕПРАВИЛЬНОМУ НАПРЯМІ, % опитаних						
	09'20	05'21	09'22	11'22	01'23	02-03'23
У правильному напрямі	19,7	21,5	51,0	51,2	58,9	60,6
У неправильному напрямі	60,4	59,6	27,8	29,4	23,6	21,0
Важко відповісти	20,0	18,9	21,3	19,4	17,5	18,5

підготовки до контрнаступу ЗСУ для звільнення країни від загарбника, позитивна оцінка перевищила 60%³.

Незважаючи на великі втрати й руйнування, нинішній економічний стан країни, за оцінками респондентів, не є краховим. Звичайно, оцінки вересня-жовтня 2022 р. виглядають гіршими, порівняно з травнем 2021 р. (коли країна практично «позбулася» тривоги коронавірусного нападу). Поряд з тим, загальний баланс позитивних і негативних оцінювань у вересні 2022 р. практично збігається з відповідним балансом вересня 2020 р. (таблиця «Оцінка економічного становища»).

Ще більш неочікуваним є те, що баланс позитивних і негативних відповідей у лютому-березні 2023 р. є навіть кращим, ніж навесні мирного 2021 р. Загалом же, результати опитувань останнього часу засвідчують, що країні вдасться подолати проблеми й труднощі (упродовж кількох чи дещо більше років), причому вже через 2-3 роки економічне становище зміниться на краще (див. Додаток

«Про подолання економічних проблем і труднощів Україною»). Звичайно, покращення суспільних очікувань – позитивний сигнал і для нинішнього стану економіки. Тому сьогодні важливо сформулювати бачення змін і трансформацій, які спрямовані на якісне оновлення країни і які знайдуть відображення у макроекономічних індикаторах та показниках⁴. Навіть при тому, що те, що відбувається у світі й може мати вплив на нашу економіку, зараз вкрай непередбачуване⁵.

ГЕОЕКОНОМІЧНИЙ ПРОСТІР ДЛЯ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ У 2023 р.

Соціально-економічні трансформації значною мірою визначаються спроможністю України результативно та успішно співпрацювати з міжнародними фінансовими інститутами (МФІ), насамперед МВФ. Зокрема, українська сторона (у Меморандумі з МВФ) зобов'язалася на етапі, коли активні бойові дії підуть на спад, вжити заходів, які розширять можливості для інвестицій, зміцнять енергетичний сектор, дозволять повернутися до гнучкого валютного курсу, знизити

ОЦІНКА ЕКОНОМІЧНОГО СТАНОВИЩА, % опитаних						
	9'20	5'21	9'22	11'22	12'22	02-03'23
Дуже погана	24,2	22,1	21,5	25,4	22,4	15,7
Досить погана	38,8	37,9	43,0	42,0	44,8	39,6
Не погана і не добра	32,4	32,2	28,9	25,9	27,6	36,8
Добра	2,3	4,7	3,7	2,5	2,4	4,0
Дуже добра	0,4	0,7	0,5	0,4	0	0,3
Важко відповісти	1,9	2,4	2,5	3,8	2,9	3,5
Баланс: (добра+дуже добра) – (досить погана+дуже погана)	-60,3	-54,6	-60,3	-64,5	-64,8	-51,0

³ Політичні, економічні і структурні наслідки російської агресії для України і світової спільноти. Завдання економічного відновлення України у повоєнний період з врахуванням євроінтеграційних пріоритетів. / К.: Центр Разумкова, квітень 2023 р.

⁴ Бураковський І. Україна: очікування від 2023 року. Тези. – Інтерфакс-Україна, <https://interfax.com.ua/news/blog/894284.html>.

⁵ Макроперспектива: що нас чекає 2023 року?». – CASE Україна, <https://case-ukraine.com.ua/publications/makroperspektyva-shho-nas-chekaye-2023-roku/>.

залежність від зовнішнього фінансування та наблизять українське податкове законодавство до законодавства Євросоюзу⁶.

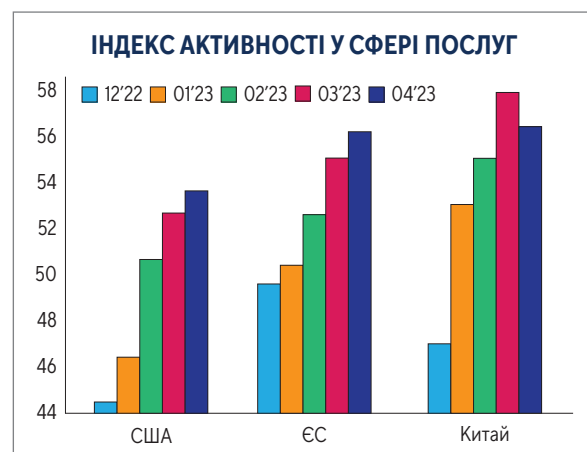
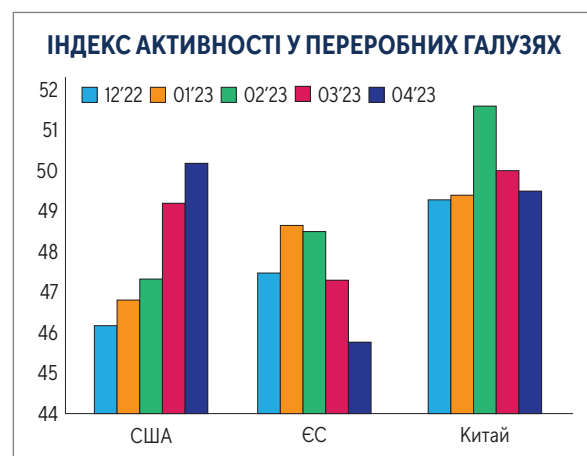
Реалізація таких накреслень буде вкрай непростим процесом. Тим більше, що геополітичний і гео економічний простір виявлятимуть значний вплив на політичне та економічне середовища України.

Сьогоднішній гео економічний простір характеризується швидким наростанням суперечливих тенденцій, у т. ч. зумовлений посиленням конкурентних протистоянь. Як вказувалось раніше⁷, особливістю нинішнього етапу глобалізації є масовані спроби (в рамках нової економічної політики розвинутих країн) «повернення» промислових виробництв з висхідних країн (куди вони раніше були виведені як прямі іноземні інвестиції) до своєї країни (reshoring), зменшення економічних контактів з країнами політичними опонентами й розширення співпраці з партнерськими країнами (friendshoring), посилення співпраці в рамках інтеграційних та інституційних утворень, до складу якого, крім партнерських країн, залучаються країни, які можуть стати надійними економічними й політичними партнерами (fragmentegration), результатом чого має стати утворення «нових» стійких (до зовнішніх шоків) ланцюгів доданої вартості⁸. А «старі» ланцюги постачання, які вважалися ознакою вільної торгівлі та економічної ефективності, сьогодні набувають ризикованості і вразливості, причому в умовах посилення не лише економічної, а й геополітичної конкуренції⁹.

На початку 2023 р. проявлялись чинники, які вказували на високу ймовірність розгортання т. зв. мультикризи¹⁰, погіршення взаєморозуміння між провідними країнами, що призводить до загострення економічних умов, головним чином через рекордно високу інфляцію, обмеження торгівлі та

інвестицій і, зрештою, зведення нанівець багаторічного глобального прогресу. Однак, наскільки це дійсно є характеристикою 2023 р.?

Насамперед слід зазначити, що проголошувані ризики впадання найкрупніших економік (а з ними і світової економіки) у стан рецесії чи депресії наприкінці 2022 р., виявилися перебільшеними. І з початку 2023 р. головні макроекономічні індикатори демонструють, хоча й слабке, проте все ж покращення (діаграми «Індекс активності у переробних галузях» й «Індекс активності у сфері послуг»).



⁶ Кучеренко С. «План Маршалла» скасовується: яким бачить МВФ повоєнне відновлення України. – Mind, https://mind.ua/publications/20255748-plan-marshalla-skasovuetsya-yakim-bachit-mvf-povoenne-vidnovlennya-ukrayini?utm_source=eSputnik-promo&utm_medium=email&utm_campaign=Newsletter_07/04&utm_content=83533298.

⁷ Геополітичні та гео економічні зміни, формовані під впливом російської агресії, та оновлення місця України у світовому просторі / К.: Центр Разумкова, 2022 р. – https://razumkov.org.ua/uploads/article/2022_TRANSFORMANS_UKR.pdf.

⁸ Якименко Ю., Юрчишин В. В утвердженні економічної свободи в Україні. – Центр Разумкова, <https://razumkov.org.ua/images/2023/04/07/2023-MATRA-I-KVARTAL.pdf>.

⁹ KPMG: огляд прогнозів геополітичних ризиків у 2023 році – висновки для бізнесу. – Mind, <https://mind.ua/publications/>.

¹⁰ Одночасне розгортання кількох різнопланових кризових процесів. – Paris Peace Forum 2022 – Riding out the multicrisis, https://ppi.ec.europa.eu/news-1/paris-peace-forum-2022-riding-out-multicrisis-2022-11-10_en.

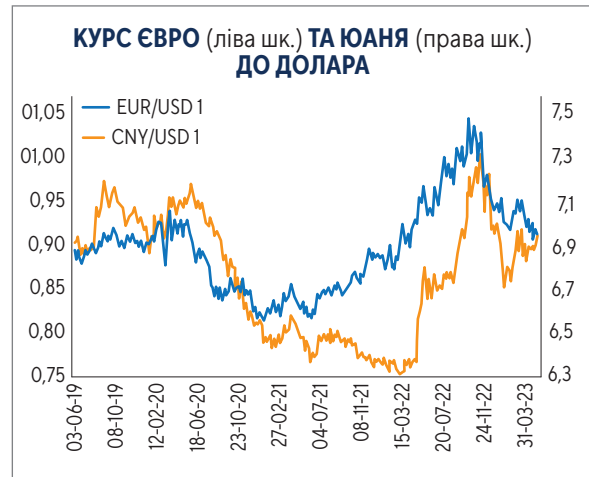
Що спонукало міжнародні фінансові інститути до перегляду прогнозних провідних індикаторів розвитку економік у 2023 р. (таблиця «Зростання та інфляція у провідних економіках світу»)¹¹.

ЗРОСТАННЯ ВВП ТА ІНФЛЯЦІЯ У ПРОВІДНИХ ЕКОНОМІКАХ СВІТУ, прогнози, надані у відповідні місяці				
	Зростання ВВП, % до попереднього року		Інфляція, середньорічне зростання споживчих цін	
	Грудень 2022	Березень 2023	Грудень 2022	Березень 2023
США	0,8	1,3	4,0	4,2
ЄС	-0,1	0,6	6,0	5,5
Китай	4,5	5,1	2,0	2,5

Економічною ознакою 2022 р. стала активна антиінфляційна політика. Одним з надієвіших антиінфляційних інструментів сьогодні виступає підвищення базових ставок національними центральними банками. Починаючи з березня 2022 р. центральний банк США — Федеральний резерв (ФЕД) — кілька разів підвищував базові ставки, які на початку травня 2023 р. досягли рекордного рівня (за останні десятиріччя) — 5,25%. Інші центральні банки переважно наслідували такий політиці.

Іншою ознакою 2022 р. — початку 2023 р. стало посилення конкурентних протистоянь між США і Китаєм, активними спробами Китаю розширення процесів дедоларизації (і заміною його юанізацією), насамперед у висхідних країнах, а також пошук Китаєм шляхів розширення присутності у Європі. У економічній сфері цьому сприяла певна «синхронність» валютних ринків євро та юаня (діаграма «Курс євро та юаня до долара»), що послаблює вірогідність торговельних та інвестиційних дисбалансів між Китаєм та ЄС.

Також (у контексті суперечностей і протистоянь) слід нагадати про важливий сигнал, який надала Європі війна в Україні та який виокремив на скільки ризиковим і небезпечним може бути залежність від автократії. Якщо енергетична залежність Європи від російських енергоресурсів спричинила



значний тиск на промисловість країн ЄС (особливо Німеччини), то Китай, який проводить політику широкої експансії на європейські ринки (що посилює залежність від китайських виробництв), привносить значні ризики як у економічне, так і політичне середовище ЄС загалом, а тому вимагає результативних запобіжників. Поряд з тим, енергетичний перехід зможе бути ускладнений геополітичними факторами. Прискорений перехід до чистої енергії в епоху стратегічної конкуренції між країнами означатиме необхідність мати справу з більш складними та критично важливими ланцюгами постачання¹², що ускладнить світогосподарські зв'язки.

ВІТЧИЗНЯНІ РЕАЛІЇ ТА ОЧІКУВАННЯ

В Україні 2022 р. увійде до історії як рік величезних випробувань і втрат. Нинішній рік — 2023 — пов'язується з початком відновлення країни (на заваді чому може стати нова ескалація росії). Хоча оцінка громадянами країни її поточного економічного становища досить низька (таблиця вище «Оцінка економічного становища»), однак не є свідченням економічного краху. До того, оскільки вітчизняна економіка у 2022 р. спромоглася зберегти значну частку власного потенціалу, це дає підстави стверджувати, що 2023 р. зможе стати роком її (економіки) поступового відновлення (навіть в умовах продовження ворожих нападів).

Підтвердженням цьому є те, що сьогодні українці можуть стати свідками певним чином

¹¹ Тут подані прогнозні показники Credit Suisse, наведені у Global Economics Quarterly: Inflation remains the main problem, not recession risk, 30 March 2023.

¹² KPMG: огляд прогнозів геополітичних ризиків у 2023 році — висновки для бізнесу. — Mind, <https://mind.ua/publications/>.

донині небаченої ситуації — численні соціологічні дослідження (опитування) вказують на високий рівень підтримки влади й владних інститутів громадянським суспільством. Звичайно, це зумовлено особливостями часу — у питанні боротьби проти російської агресії суспільство повністю підтримує владу. І є підстави стверджувати, що це є вагомою складовою військових перемог ЗСУ. Тому зростає необхідність продовження прозорості й змістовності владних рішень для підтримки прискореного відновлення країни.

Головні макроекономічні показники. Обвал, який спричинила російська агресія, економіки у 2022 р., сформував дуже **низьку базу порівняння** для наступних років. Тому прогнозні показники зростання 2023 р. повинні адекватно враховувати цей фактор. І в умовах вкрай низької бази порівняння, навіть незначні позитивні зсуви можуть дати високі відносні оцінки.

Стійкість української економіки та перспективи її відбудови багато в чому залежать від темпів та масштабів першочергово відновлення об'єктів критичної інфраструктури

(енергетика, транспортна інфраструктура, водопостачання та водовідведення тощо), соціальної сфери (навчальні заклади, дитячі садки тощо), житлового фонду. А для цього потрібні відповідні людські, матеріальні та фінансові ресурси. Зазначимо, у цьому контексті виокремлюється надійне енергопостачання, яке є критично важливою передумовою відновлення економічної активності та підтримки життєдіяльності людей¹³.

Нагадаємо, НБУ переглянув власні середньострокові прогнози у бік покращення, що представлено у щоквартальному Інфляційному звіті за квітень 2023 р. Так, прогнозується, що у 2023 р. реальний ВВП зросте на 2% (раніше йшлося про 0,3%), а інфляція сповільниться до 14,8%. Згідно з НБУ, у наступні роки інфляція продовжить знижуватися, а відновлення економіки прискориться, у т. ч. завдяки зниженню безпечових ризиків. Тобто економіка повернеться до (слабкого) відновлення¹⁴.

Такі показники прогнозу НБУ виглядають раціональними¹⁵, однак все ж обережними (що, вірогідно, доречно для центрального

ГОЛОВНІ МАКРОЕКОНОМІЧНІ ПОКАЗНИКИ 2020-2023 рр.

	2020	2021	2022	2023(п)
ВВП, млрд грн	4 222	5 451	5 191	6 860
ВВП, \$ млрд	156,6	199,7	159,0	178,1
ВВП, % зростання	-3,8	3,4	-29,1	4,0
Безробіття (Світ. банк), %	9,5	9,8	30,0	20,0
Зростання ІСЦ, % (груд.-груд.)	5,0	10,0	26,6	16,2
Зростання ІСЦ, % (ср.)	2,7	9,4	20,2	17,2
Середньорічний курс (офіційний), грн / \$1	27,0	27,3	32,3	38,5
Сальдо торгівлі товарами і послугами, % ВВП	-1,5	-1,4	-16,3	-15,4
Сальдо рахунку поточних операцій, % ВВП	3,4	-2,0	5,0	1,4
Середньомісячна заробітна плата, грн	11 596	14 018	14 860	17 500
Частка кінцевих споживчих витрат у ВВП, %	92,6	86,9	104,2	98,0

¹³ Зрозуміло, що відновлення енергетичних об'єктів можливе за умови забезпечення ефективної протиповітряної оборони. — Бураковський І. Україна: очікування від 2023 року. Тези. — Інтерфакс-Україна, <https://interfax.com.ua/news/blog/894284.html>.

¹⁴ Інфляційний звіт. Квітень 2023 р. — https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/IR_2023-Q2.pdf?v=4.

¹⁵ Так, в опублікованих на початку весни прогнозах Світовий банк погіршив оцінку зростання ВВП України у 2023 р. з 3,3% до 0,5%, Мінекономіки зменшило до 1%.

Однак навіть такі показники видаються цілком оптимістичними на тлі прогнозу МВФ, який на початку квітня спрогнозував, що «зростання ВВП України в 2023 р. все ж збереже негативну тенденцію та становитиме «мінус» 3%...». Втім, НБУ у своєму квітневому випуску суттєво покращив прогнозні показники (див. далі).

банку країни. Між тим, НБУ визнає, що після падіння ВВП у I кв. на 13,5%, у II кв. очікується зростання на 15,9% (що, втім, зумовлено низькою базою порівняння через російське вторгнення), тобто компенсує втрати початку року (коли база порівняння була сформована періодом (січень-лютий 2022 р.) до російської агресії. Відтак, II-III кв. 2023 р. можуть сформувати значно кращу макроекономічну динаміку, зважаючи на те, що вказані квартали 2022 р. були чи найбільш трагічні для нинішньої України.

Як і раніше, ми схильні бачити дещо оптимістичніший характер розвитку вітчизняної економіки у 2023 р., базуючись на результатах 2022 р. (сформованої низької бази порівнянь і вже започаткованої динаміки у воєнних умовах). Головною ідеологічною відмінністю нашого прогнозу-2023 від урядового та міжнародних фінансових інститутів є **вищий рівень зростання реального ВВП** і вищий рівень інфляції¹⁶ (а з тим і більший дефлятор ВВП, що означає дещо більший номінальний ВВП і більші надходження до бюджетів), (таблиця «Головні макроекономічні показники 2020-2023 рр.»).

Зростання реального ВВП на рівні 4% насамперед пов'язується з очікуваннями витіснення ворога з більшості загарбаних територій країни, започаткування (хоча й лише слабкої) господарської діяльності на визволених територіях, початком фінансування відновлювальних проєктів за «планом Маршалла». Хоча ці чинники матимуть ще слабкий вияв, однак результати все ж будуть помітні на тлі втрат і руйнувань 2022 р.

Важливим також є досягнення соціального і психологічного ефекту, підвищення якості самопочуття домогосподарств, що, своєю чергою, зміцнюватиме стабілізаційні процеси й процеси відновлення країни. Внутрішній попит залишатиметься головним прискорювачем вітчизняної економіки, інвестиції в основний капітал зростатимуть завдяки початку інвестування за «планом Маршалла». Імпорт (товарів і послуг) зростатиме значно вищими темпами порівняно

з експортом (у т. ч. внаслідок зростання споживчих витрат домогосподарств) (докладніше далі).

Головними **сприятливими** (для розвитку України) чинниками залишаються як і раніше¹⁷:

- ✓ посилення Збройних сил України і початок визволення загарбаних українських земель, що посилить безпекове середовище і створить стимули для повернення людей на свої землі (якщо відповідні території будуть придатні для життєдіяльності);
- ✓ продовження надання розвинутими країнами-партнерами військової та фінансової допомоги Україні, що зміцнить можливості захисту країни, а також сформує базис стійкого відновлення;
- ✓ започаткування і початок реалізації вже восени 2023 р. міжнародних програм і проєктів відбудови економіки України («плану Маршалла»), насамперед у частині відновлення фізичної інфраструктури на визволених землях;
- ✓ покращення самопочуття населення, його вищу пристосованість до ворожих нападів, посилення оптимістичних сподівань, що стане додатковим чинником і стимулятором виробничих здобутків;
- ✓ повернення до України з-за кордону українців, які вимушено виїхали з країни раніше, їх готовність до включення у виробничі процеси;
- ✓ посилення взаємодії НБУ та уряду для підтримки реального сектору економіки¹⁸.

Серед внутрішніх **гальмуючих** чинників звернемо увагу на наступні:

- ✓ відновлення практики політизації економічних рішень, у т. ч. на користь представників чинної влади, посилення

¹⁶ Принципова відмінність нашого прогнозу від квітневого прогнозу НБУ: зростання ВВП 4% vs 2%, інфляція (грудень-грудень) 16,2% vs 14,8%.

¹⁷ Політичні, економічні і структурні наслідки російської агресії для України і світової спільноти. Завдання економічного відновлення України у повоєнний період з врахуванням євроінтеграційних пріоритетів./К.: Центр Разумкова, 2023 р. — https://razumkov.org.ua/images/2023/04/21/2023_04_consequences_of_the_war_for_ukraine.pdf.

¹⁸ Звичайно, дискусійним залишається питання рівня втручання НБУ у курсоутворення, розширене кредитування та вплив монетарної експансії на макроекономічні баланси. Повоєнне ж відновлення вимагає максимального полегшення доступу економічних агентів до фінансових ресурсів.

адміністративного і фіскального тиску на вітчизняне підприємництво (під приводом наповнення державної скарбниці для забезпечення військових і соціальних цілей);

- ✓ неможливість відновлення економічної діяльності на раніше окупованих територіях, відсутність ресурсів для розгортання соціальної інфраструктури, завдяки якій відбувалося б стимулювання повернення населення з-за кордону;
- ✓ загострення протистояння і протиріччя між фіскальними й монетарними підходами держави, спрямованими на розширення податкової бази і дотримання політики дорогих ресурсів та інтересами розвитку і стимулювання бізнесу.

Курс та інфляція. Упродовж 2022 р. гривня вкотре зазнала «передбачуваного» шоку — у перші місяці вторгнення. Надалі ситуація на валютних ринках, хоча була складною, проте цілком контрольованою. НБУ проводив значні валютні інтервенції, що було можливим завдяки допомозі міжнародних партнерів (які у 2022 р. надали Україні \$32 млрд). Є підстави очікувати продовження такої політики й у 2023 р.¹⁹ Однак скорочення виробництва та падіння його конкурентоспроможності підриває фундаментальні основи стійкості національної валюти²⁰. Тобто пошук подальшого зміцнення валютного середовища лежить у виробничій площині.

Між тим, сьогодні не видно чинників, які могли б суттєво вплинути на валютну стійкість у 2023 р. Своєю чергою, важливим стабілізаційним фактором всього економічного середовища має стати зважена валютна політика, в рамках якої допустимою (а у ряді аспектів, навіть бажаною) стане слабка девальвація гривні, яка (девальвація)

дозволить зменшити ризики вимивання резервів та утікання капіталів, а також сприятиме збалансуванню попиту-пропозиції валюти на готівкових ринках. Зазначимо, що, оскільки вітчизняне соціально-економічне середовище є вкрай чутливим до курсової динаміки, відпускання гривні у «вільне плавання» у 2023 р., напевне, не відбудеться. Разом з тим, помірна девальвація гривні в осінньозимовий період (для підтримки вітчизняного експорту і зменшення попиту на готівкову валюту з боку населення) означають підвищення інфляційних очікувань.

Хоча наслідки енергетичної кризи, спровокованої росією, ще відчуватимуться упродовж 2023 р., однак головні цінові (енергетичні) шоки, на наше переконання, виглядають локалізованими, що стане важливим чинником послаблення інфляційного тиску²¹.

Намагання продовжувати риторику інфляційного таргетування в умовах, коли вітчизняний бізнес конче потребує доступу до ресурсів, виглядає анахронізмом²². За прогнозами НБУ, інфляція за підсумками 2023 р. складе менше 15%. При збереженні облікової ставки у 25% (чи навіть, можливому зниженні до 20-22%) це означає, що реальна кредитна ставка для бізнесу сягатиме (у кращому разі) 15%. Однак повоєнне відновлення вимагає зовсім інших умов кредитування. Відтак, є підстави сподіватись, що гранти на відновлення певним чином зможуть покращити умови господарювання.

Зайнятість/безробіття та оплата праці. Вкрай суперечливими є оцінки стосовно зайнятості чи безробіття. За оцінками Мінекономіки на початок 2023 р. рівень безробіття у країні сягав 30%, при цьому у пошуках роботи знаходились 2 млн осіб та 2,7 млн українців, які виїхали через війну, але готові повернутися і працювати²³.

¹⁹ Просто про економіку (на основі матеріалів Інфляційного звіту за січень 2023 року). — <https://bank.gov.ua/ua/news/all/prosto-pro-ekonomiku-na-osnovi-materialiv-inflyatsiynogo-zvitu-za-sichen-2023-roku>.

²⁰ Данилишин Б. Як забезпечити економічне зростання в умовах війни. — Економічна правда, <https://www.epravda.com.ua/columns/2023/03/3/697664/>.

²¹ ...також зменшаться ризики імпорту енергетичної інфляції з Європи, оскільки у ЄС запроваджуються послідовні заходи збалансування енергетичних попиту і пропозиції.

²² Тим більше, що на практиці НБУ відійшов від інфляційного таргетування. Так, для підтримки фіксованого курсу гривні НБУ впродовж минулого року здійснював значні інтервенції з продажу валюти. Це допомагало балансувати валютний ринок в умовах зменшення виручки експортерів і підвищеного попиту на імпорт, а отже, і стримувати зростання цін.

²³ Рівень безробіття в Україні становить 30% — Мінекономіки. — Укрінформ, <https://www.ukrinform.ua/rubric-economy/3654271-riven-bezrobitta-v-ukraini-stanovit-30-minekonomiki.html>.

У 2023 р. повернення ще не буде масовим, і не зможе суттєво прискорити економічну діяльність. Поряд з цим, позитивна економічна динаміка, відносно стійке валютне середовище, підвищення попиту на працю стануть позитивним чинником як процесу зменшення безробіття (діаграма «Рівень безробіття і доларовий ВВП»), так і підвищення оплати праці восени 2023 р.



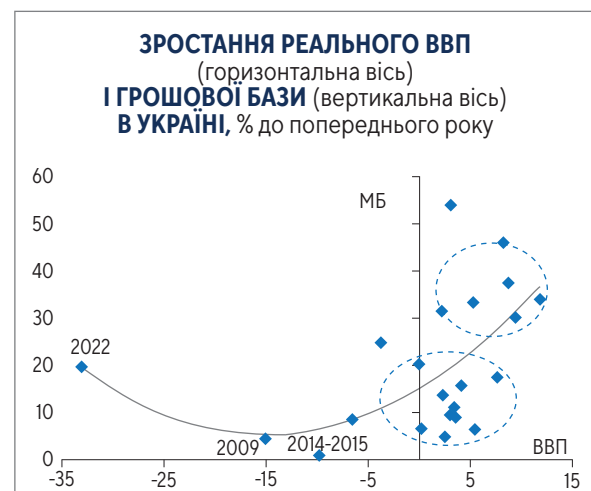
У вказаний період повинен зрости попит на кваліфіковану працю, а в умовах утвореного дефіциту робочої сили (військові, мігранти) працедавці будуть згодні підвищити оплату праці. Що, своєю чергою, зможе слугувати стимулом для повернення українців з-за кордону (і стане вагомим чинником економічного відновлення і зростання ВВП). Відтак, зростання номінальної зарплати упродовж 2023 р. буде співрозмірним з рівнем інфляції, і реальна купівельна спроможність зарплат нарешті стабілізується.

Монетарне розширення. Останніми роками грошова маса «замикалась» у фінансових активах, відірваних від продуктивності реальної економіки²⁴. Для висхідних економік, які потребують економічного прискорення, чи не найбільш важливим є простий доступ економічних агентів до грошових ресурсів, що може забезпечити лише банківська система через розширену пропозицію грошей (монетарну експансію). Саме завдяки послідовній монетарній експансії, яка сприяє забезпеченню платоспроможності національних економічних агентів, країнам вдається зміцнити економічне середовище і наростити економічний

потенціал для подальшого розвитку. Однак, в Україні до монетарної експансії влада ставилась вельми недовіжливо, більше схиляючись до т. зв. інфляційного таргетування.

За нашими спостереженнями, необхідною умовою **реального економічного зростання в Україні є розширення пропозиції грошей**. Так, з початку століття в Україні суттєве зростання реального ВВП (7-10%) досягалось у ті роки, коли грошова база зростала на 30-50% (діаграма «Зростання реального ВВП і грошової бази в Україні»). Обмеження ж зростання грошової маси (нижче 10%) асоціюється із слабким зростанням і навіть падінням реального ВВП²⁵.

Зазначимо, що, зважаючи на широкі програми міжнародної допомоги, розширення пропозиції грошей (збільшення грошової бази й маси) відбуватиметься переважно за рахунок (чистих) зовнішніх активів, що суттєво обмежує ризики формування інфляційного тиску.



Зовнішній сектор. Безумовно, показники зовнішньої торгівлі у 2022 р. зазнали значних змін. Вагомим особливостю є те, що, за даними НБУ, Україна у 2022 р., попри величезний зовнішньоторговельний (товарів і послуг) дефіцит, сальдо рахунку поточних операцій мала суттєво позитивне — \$8,6 млрд. Що зумовлено високим припливом ресурсів за статтями т. зв. первинних (значною мірою зарплати, які виплачують іноземні роботодавці) — \$9 млрд

²⁴ Данилишин Б. Як забезпечити економічне зростання в умовах війни. — Економічна правда, <https://www.epravda.com.ua/columns/2023/03/3/697664/>.

²⁵ Готовність до монетарної експансії./К.: Центр Разумкова, лютий 2023 р. — <https://razumkov.org.ua/images/2023/02/28/2023-ANALIT-ZAPIS-Yurchyshyn.pdf>

і вторинних (партнерські допомоги) – \$23,4 млрд доходів. Саме дві вказані статті платіжного балансу є свідченням беззаперечної підтримки й поваги до України з боку світової спільноти.

Зазвичай, Україна мала зовнішньоторговельний дефіцит, а з тим і дефіцит за поточним рахунком, що вимагало залучення боргових ресурсів. Звернемо увагу на окремі особливості, які зумовили зміни (звичайно, пов'язані з війною в країні, значними втратами й міжнародною підтримкою України).

Падіння експорту товарів на понад третину (у 2022 р., порівняно з досить успішним 2021 р.), незважаючи на обмеження зумовлені руйнуванням виробничих потужностей і блокуванням морських перевезень. Значний дефіцит торгівлі товарами знаходиться у межах «нормальних» показників²⁶.

Однак, якщо вдасться впорядкувати інституційні вимоги в аграрній сфері й не допускати небезпечних прецедентів. Йдеться про те, що 15 квітня Польща офіційно заборонила імпорту сільськогосподарської продукції з України, далі подібне рішення ухвалили уряди ряду, інших країн ЄС²⁷. Хоча заборона є тимчасовою, і відносно швидко було знайдене компромісне рішення для України, однак такі рішення є вкрай негативними для вітчизняного експорту і позиціонування України у світі, а також негативно впливатиме на співпрацю із партнерами.

Звернемо увагу на те, що у попередні роки торгівля послугами приносила Україні додаткові ресурси, оскільки експорт у період 2013–2021 рр. перевищував імпорту (діаграма «Експорт та імпорту послуг»), а відтак певна частина дефіциту торгівлі товарами покривалась традиційним надлишком у торгівлі послугами. У 2022 р. (внаслідок ворожих дій) вітчизняна система послуг зазнала краху, торгівля послугами була зруйнована, і лише завдяки партнерському входженню (імпорту послуг за рік зріс з \$14,4 млрд до \$25,3 млрд) Україна залишилась у світовій системі торгівлі послугами, хоча і з дефіцитом у \$9,1 млрд.



Зазначимо, зниження експорту послуг відбулося головним чином за рахунок транспортних послуг (суттєве зменшення експорту послуг повітряного, морського та залізничного транспорту). І якщо надалі експорт залізничного транспорту трохи відновився, повітряні і морські перевезення ще довго (принаймні до закінчення війни) залишатимуться законсервованими. Фактично сьогодні відбулася втрата спроможності надання міжнародних послуг вітчизняними компаніями, а з тим – і «природне витіснення» послуг, на які є значущий попит, іноземним бізнесом. Звичайно, можна бути цим невдоволеним, однак насправді ситуація має зовсім іншу інтерпретацію – саме завдяки вказаній швидкій заміні допомога, підтримка і сприяння країнами ЄС Україні стали можливими.

Таким чином, у 2022 р. дефіцит торгівлі товарами й послугами досяг історичного максимуму \$23,8 млрд (або 16% розрахункового ВВП).

У 2023 р., якщо вдасться започаткувати (з II півріччя) міжнародні програми відновлення України, слід очікувати суперечливих впливів. По-перше, значного зростання імпорту товарів і послуг, які спрямовуватимуться на забезпечення споживчих потреб і потреб реалізації проєктів відновлення. Зазначимо, якщо у 2022 р. зростання імпорту було зумовлено потребами виживання

²⁶ ... практично збігається з дефіцитом докоронавірусного 2019 р. (\$14,6 млрд і \$14,3 млрд, відповідно) і є значно меншим дефіцитів, утворених у 2012 р. і 2013 р. (\$21,8 млрд і \$22,1 млрд, відповідно), у т. ч. внаслідок надмірного енергетичного імпорту від «братського» сусіда (який вже у 2014 р. прийшов до України з війною).

²⁷ Одним з чинників такого рішення є застосування в Україні сільськогосподарських практик, які не дозволені у країнах ЄС (зокрема, у частині хімічного і біологічного захисту рослин та дотримання екологічних стандартів).

країни («компенсація» втрат безпосередньо завданих війною), то подальше зростання імпорту буде пов'язане з початком відновлення і початком реалізації проєктів за «планом Маршалла». Наслідком стане зростання зовнішньоторговельного дефіциту, який тиснутиме на курсову динаміку.

По-друге — активізується приплив (інвестиційних) капіталів (у рамках реалізації проєктів «плану Маршалла»), який профінансує частину торговельного дефіциту. Водночас значні ресурси допомоги Україні продовжать надходити від партнерських країн, що повністю зможе покрити утворюваний дефіцит і зміцнює впливатиме на гривню.

Боргові позиції. На початку 2022 р. досить високі макроекономічні ризики для України пов'язувались із зовнішньоборговими позиціями України. Однак вони (ризики) були локалізовані, насамперед внаслідок допомоги партнерських країн.

Україна витримала боргове навантаження і навіть зменшила як загальний зовнішній борг, так і боргову залежність НБУ від МВФ (таблиця «Зовнішній борг України»). Зменшення боргових зобов'язань відбулося за рахунок вчасних виплат при обмеженості доступу (на ринках капіталів) до нових позик.

Доречно вказати ще на одну особливість зовнішньоборгової політики — вдалу реструктуризацію виплат, зокрема пом'якшення умов²⁸ виплат за деякими боргами. Хоча «заощаджені» були відносно незначні обсяги, проте Уряд продемонстрував

спроможність до результативного управління боргом. Підтвердженням цьому є те, що у квітні 2023 р. Уряду вдалося узгодити з кредиторами відстрочення виплат за боргами до серпня 2024 р. А найбільші офіційні кредитори — США, Канада, Франція, Німеччина, Японія, Велика Британія — погодилися відстрочити виплати (основної суми й відсотків) за зовнішнім боргом до завершення нової програми МВФ у 2027 р.

Відтак, з початку року календар платежів за зовнішніми зобов'язаннями видається цілком сприятливим для виконання (діаграма «Календар планових платежів...»). Вочевидь, фінансова підтримка України провідними країнами й міжнародними фінансовими інститутами, як вже домовлено, продовжиться у 2023 р. Важливим у цьому контексті є те, яка частка з наданих ресурсів матиме грантовий, а яка кредитний характер. Тобто, зовнішньоборгові ризики до кінця 2023 р. є повністю контрольованими²⁹ і не матимуть суттєвого впливу на макроекономічні баланси країни.

**КАЛЕНДАР ПЛАНОВИХ ПЛАТЕЖІВ ЗА
ЗОВНІШНЬОЮ ЗАБОРГОВАНІСТЮ У 2023 р.
ПЕРЕД НЕРЕЗИДЕНТАМИ СТАНОМ НА
1 січня 2023 р., \$ млн**

	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.
Сектор загальнодержавного управління	799	787	988	889
Центральний банк	610	292	599	262

Зауважимо, що у 2023 р. немає підстав сподіватись на конфісковані активи, які

ЗОВНІШНІЙ БОРГ УКРАЇНИ, станом на кінець періоду, \$ млрд						
	2020	2021	I'2022	II'2022	III'2022	IV'2022
Всього (валовий зовнішній борг)	125,7	129,7	128,0	126,8	121,6	132,0
Сектор загальнодержавного управління	47,8	52,3	52,9	55,4	55,0	65,3
Центральний банк	6,9	5,8	5,2	4,7	3,9	3,8
Прямі інвестиції: міжфірмовий борг	17,5	22,1	20,6	20,6	20,2	20,6
Короткостроковий борг за залишковим терміном погашення	48,5	48,3	45,9	42,8	39,0	39,1

²⁸ У I кв. 2023 р. країна підписала Меморандум про взаєморозуміння стосовно призупинення виплат за державним та гарантованим державою боргом із групою офіційних кредиторів України з країн G7 та Паризького клубу з метою пом'якшення (призупинення виплат основної суми та відсотків за двосторонніми боргами з 1 серпня 2022 до кінця 2023 р.) економічних наслідків (збільшити соціальні видатки, витрати на охорону здоров'я чи підтримку економіки) російської агресії.

Загальна сума боргу, що покривається цим Меморандумом, становить близько \$3,1 млрд. Таке рішення у короткостроковому аспекті є позитивним, оскільки має стабілізуючий характер (зокрема, зниження ризиків девальвації гривні).

²⁹ Markuts Y. From Invasion to Recovery: Evaluating the Macroeconomic Implications of Russia's War in Ukraine and the Way Forward. — SCEEUS, <https://www.ui.se/globalassets/ui.se-eng/publications/sceeu/from-invasion-to-recovery.pdf>.

зможуть бути спрямовані у проекти відновлення чи наповнення резервів (цей механізм ще не запрацює у 2023. І не відомо чи запрацює взагалі).

СТИСЛІ ПРОМІЖНІ ВИСНОВКИ

Винятковість нинішнього часу для України, яка визначає не лише характер сьогодення країни, а й подальші її перспективи — наявність довгострокової підтримки країни міжнародними партнерами, чим забезпечуються макроекономічна стійкість і безпека. Завдання влади на період повоєнного відновлення — формування середовища як сприятливого для розвитку вітчизняного підприємництва у відкритому економічному просторі, так і спроможного витримувати конкурентний тиск на внутрішніх і зовнішніх ринках.

Війна суттєво послабила адміністративний і фіскальний контроль бізнесів, і саме завдяки такому послабленню частина підприємств змогла продовжувати діяльність. На наше переконання прискорення відновлення країни може відбуватись через подальше посилення, з одного боку, вільного економічного вибору, з іншого — міжнародної координації й співпраці, насамперед інституційної. Незважаючи на нищівну війну, Україна зберігає шанс через подальше відкриття внутрішнього ринку для інвестицій прискорити інтеграцію до європейського економічного простору, знайти гідні ніші у світовому розподілі праці, що водночас має

супроводжуватись подальшим інституційним зміцненням зовнішньоекономічного сектору. А монетарне насичення реального сектору, завдяки надходженню ресурсів від партнерських країн, дозволить створити надійний базис оновленої економіки. Саме на цьому шляху знаходяться сценарії економічного прискорення ще до кінця 2023 р., і досягнення збалансованого економічного зростання зможе надати потужний імпульс результативній реалізації трансформаційних процесів.

Соціально-психологічна атмосфера в суспільстві є одним із чинників формування громадської свідомості, системи цінностей, впливає на оцінку суспільно-політичних процесів, на соціальні та економічні очікування та соціально-економічну поведінку. Якщо перед початком широкомасштабної війни в Україні переважали критичні оцінки того, як розвивається країна, то в умовах воєнної агресії з боку Росії відбулася консолідація суспільства, зумовлена необхідністю боротьби із зовнішнім ворогом. Консолідація суспільства і чітке визначення суспільних цілей сприяло зростанню соціального оптимізму і віри в майбутнє.

Вкотре наголосимо, Україна має потенціал для покращання економічної динаміки. І сьогодні є підстави очікувати, що мирне відновлення країни буде успішним, у т. ч. завдяки партнерським країнам. А раціональні інституційні зміни дозволять такий потенціал реалізувати повною мірою.

ПРО ПОДОЛАННЯ ЕКОНОМІЧНИХ ПРОБЛЕМ І ТРУДНОЩІВ УКРАЇНОЮ

(за результатами експертного та соціологічного опитувань у I кварталі 2023 р.)

Центр Разумкова постійно проводить соціологічні й спеціалізовані дослідження з метою визначення громадської думки. Тут порівнюються результати двох опитувань — експертного опитування та опитування населення, що проводились соціологічною службою Центру Разумкова в I кв. 2023 р. Експертне опитування було проведено з 26 лютого по 15 березня, опитано 41 експерта (працівників науково-дослідних інститутів, фахівців з питань економіки при Міністерстві економіки, міських обласних адміністраціях та ін.). Опитування населення проводилось з 22 лютого по 1 березня, опитано 2 020 респондентів віком від 18 років лише на тих територіях, що контролюються Урядом України та на яких не ведуться бойові дії.

Хоча результати опитувань мають позитивну спрямованість, однак водночас демонструють суперечливі погляди — експертів і опитаних громадян (населення) — на спроможність подолати проблеми, які сьогодні постають перед країною.

1. Як експерти, так і громадяни висловлюють досить високу впевненість у спроможності

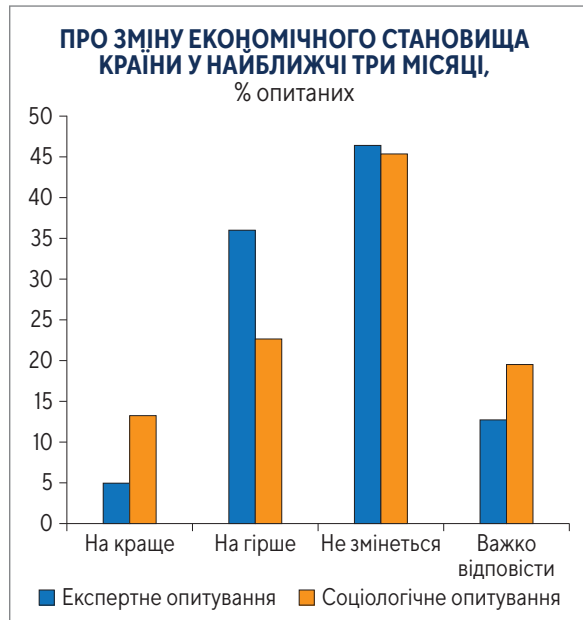
країни подолати існуючі проблеми й труднощі. Думку про здатність подолати протягом найближчих років і у більш віддаленій перспективі підтримують близько 90% опитаних (експертів і населення (діаграма «Про здатність подолати існуючі проблеми та труднощі»).

При цьому громадяни та експерти подібним чином оцінюють спроможність країни подолати проблеми та труднощі протягом найближчих кількох років (відповідно 49% і 46%), але рідше, ніж експерти говорять про здатність їх подолати у більш віддаленій перспективі (відповідно 36% і 46%). Це пов'язано з тим, що громадянам важче, ніж експертам оцінити розвиток подій у більш віддаленому майбутньому (що не дивно), тому серед них більше тих, хто вагається з відповіддю (відповідно 11% і 5%). Тоді як песимістів (тих, хто вважає, що Україна нездатна подолати існуючі проблеми та труднощі) і серед громадян, і серед експертів однаково мало (по 3%).

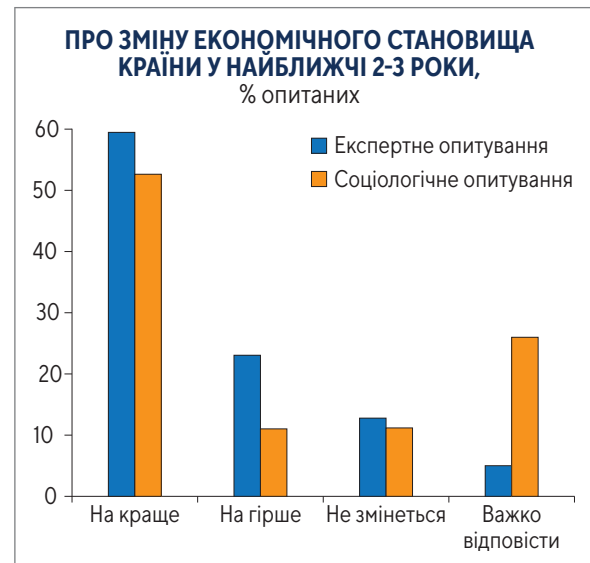
2. Стосовно зміни економічного становища країни у найближчі 3 місяці, то практично половина опитаних (як експертів, так



і громадян) не очікують помітних змін (діаграма «Про зміну економічного становища країни у найближчі три місяці»). Між тим, населення є оптимістичнішим, ніж експерти (останні частіше, ніж громадяни, очікують погіршення ситуації (відповідно 36% і 23%)).



3. Стосовно ж довгострокової перспективи (економічні зміни упродовж 2-3 років), то загалом і серед експертів, і серед населення домінують позитивні очікування (змін на краще очікують відповідно 59% і 52%) (діаграма «Про зміну економічного становища країни у найближчі 2-3 роки»). Водночас населення рідше, ніж експерти (відповідно 11% і 23%) очікує негативних змін.



Вірогідно, вважаючи, що найгірше вже сталося (агресія та її наслідки).

Звернемо знову увагу на велику (26%) частку громадян, які не мають чіткого бачення (відповіді «важко відповісти») на пряму економічних змін в країні у 2-3-річному горизонті.

У якості **узагальненого короткого висновку**, є підстави стверджувати, що поки (в умовах продовження війни) в оцінці короткострокової перспективи переважають «нейтральні» настрої — особливих змін не передбачається ані експертами, ані населенням. Поряд з цим, українці вважають, що країні вдасться подолати проблеми і труднощі (упродовж кількох чи дещо більше років), причому вже через 2-3 роки економічне становище зміниться на краще.