



Razumkov
centre



Kingdom of the Netherlands

MATRA Programme

З ЧИМ СВІТ ВХОДИТЬ У 2023р. ЕКОНОМІЧНІ ПЕРСПЕКТИВИ ВІДНОВЛЕННЯ УКРАЇНИ

Аналітична доповідь
Січень 2023р.



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.

З ЧИМ СВІТ ВХОДИТЬ У 2023р. ЕКОНОМІЧНІ ПЕРСПЕКТИВИ ВІДНОВЛЕННЯ УКРАЇНИ

Василь ЮРЧИШИН,
директор економічних і соціальних програм Центру Разумкова

I. СУСПІЛЬНО-ПОЛІТИЧНІ ВИКЛИКИ НА ШЛЯХУ ВІДНОВЛЕННЯ УКРАЇНИ¹

Україна за останні три роки переживає другу глибоку соціально-економічну кризу. Головні «джерела» цих криз різні — криза 2020р. спровокована глобальною коронавірусною пандемією, а 2022р. став трагічним для країни внаслідок російської агресії.

Хоча глобальна природа двох криз — коронавірусної і зумовленою війною в Україні — різна, однак їх [криз] візуальні симптоми мають спільні риси. Сьогодні виглядають «звичними» напівпорожні вулиці, магазини та аптеки, які працюють у спеціальних режимах (маскові вимоги чи наявність світла), обмежене перебування людей поза домом чи роботою, перебої у роботі транспорту, закупівля продовольчих товарів на кілька днів наперед і навіть на запас, шоків стрибки цін на найнеобхідніші товари, фіскальні і валютні дисбаланси. Водночас, і схожі позитиви — послаблення адміністративного, податкового, регуляторного тиску, державна підтримка (хоча й обмежена) домогосподарств і підприємств².

Важко одразу відповісти, про симптоми якої з криз йдеться. Зрозуміло, що це стосується не лише України. Однак, можливо (вже майже забуті) заходи з протидії посткоронавірусній кризі зможуть сприяти пошуку шляхів відновлення повоєнного періоду.

Найперше, що проявилось під час розгортання двох вказаних криз — відверта неготовність людства, навіть розвинутої Європи, до швидкої скоординованої протидії загрозам, які початково сприймаються лише як локальні. Як наслідок, спроби посилення

коронавірусної дипломатії (замість реальної вакцинації) чи відверта обережність у протидії агресору (щоб не розлютити) швидко виявляли свою беззмістовність.

Особливо шокуючими стали непослідовність і суперечливість міждержавних дій. Навіть коли захворюваність коронавірусом набула глобального характеру, пошук і виробництво ліків не набули інтернаціоналізації. Водночас це супроводжувалося надмірними заборонами і контролем суспільства не лише з метою дотримання карантинних вимог, але й (у багатьох країнах) обмеженням громадянських прав і свобод. Хоча уряди під час нападу коронавірусу намагалися мобілізувати ресурси на охорону здоров'я та медичні закупівлі, однак виробництво, торгівля і транспорт зазнали краху, робочі місця були заблоковані, тому й результативність антикризових заходів залишала суспільства без належних перспектив.

Непослідовність у протидії коронавірусу ще можна пояснити неочікуваністю його масштабності, хоча останніми десятиліттями різного сорту епідемії виникали ледь не щорічно (хоча й менших масштабів). Війну в Європі також ніхто не очікував, а європейські уряди були заколихані надійністю НАТО (який нібито саме по собі є гарантом миру). Слабка узгодженість позицій країн-членів ЄС і НАТО (коли одна країна спроможна заблокувати вкрай необхідне рішення, не особливо турбуючись про наслідки та ризики для світового розвитку) могла навіть сприяти агресору. Звичайно, на млявість Європи не могла вплинути відверта недооцінка (а то й ігнорування) Україною ризиків вторгнення і розгортання повномасштабної війни.

¹ Розділ підготовлено за участю Ю.Якименка.

² Відновлення України: точка відліку і напрями дій влади. — Центр Разумкова, жовтень 2022р.

Війна виявила значною мірою диференційований вплив на суспільства – країни різною мірою були вражені нею і по-різному реагували. Звичайно, крім України, втрати якої є безпрецедентними, економіка багатьох країн частково втратила доступ до ресурсів унаслідок їх імпортової дорожнечі, хоча це не носило критичного характеру. Водночас, з'явилася низка країн, які виграли або мали потенціал до виграшу (експортери енергетичних товарів), або ж отримали додаткові вигоди як «компенсацію» за недоотримані блага (дешеві енергоресурси), що привносило спокою до подовження негариздів і втрат для інших і посилювало ризики для стратегічного партнерства³.

На економічні втрати накладались і психологічні, які, своєю чергою, множили економічні. Так, характерною поведінкою людей під час коронавірусу стало перебування усіх по домівках, позаофісна зайнятість, вимушене дотримання заборон на переміщення. Війна ж спричинила вимушене переміщення великих мас людей, широкі хвилі мігрантів, які прокотилися по всій Європі і провокували швидко «втому» в багатьох країнах.

Має особливість і часовий фактор. Так, коронавірусне цунамі накрило всіх майже одночасно, всі країни зазнали втрат, всі звичні економічні механізми були зруйновані – практично жодна країна не змогла уберегтися. Однак головні ризики мали обмежений у часі вимір, свідченням чому є чемпіонат світу з футболу, де лише за півтора року після початку пандемії серед десятків тисяч уболівальників на стадіонах жоден не носив маску.

Війна ж в Україні поки не має обмеженості в часі, вона триває, і терміни її завершення визначити важко. Хоча є підстави очікувати поступову переможну ходу української армії, однак поки реальність не дає права заспокоюватись.

Попри це, вже сьогодні для України необхідним є пошук шляхів, завдяки яким вдасться залишити в минулому системні помилки і віднайти відповідальні та результативні напрями формування відновленої (нової якості) держави⁴. При цьому слід

враховувати, що Україна – невід'ємна частина сучасного світу. Тому все, що відбувається навіть у віддалених частинах світу, має вплив і на вітчизняні реалії. І навпаки – українські події можуть кардинально вплинути на розвиток інших країн у найнеочікуваніші історичні моменти.

Відповідь на питання стосовно економічних проблем України останніми десятиліттями, видається, зрозуміла – це обмежена здатність політичної верхівки країни (практично будь-якої партійної належності) послідовно реалізовувати рішення в інтересах країни, турбота про власні політичні та економічні інтереси⁵. Замість послідовної розбудови держави загального добробуту (на що були виправдані сподівання на зорі незалежності), влада постійно мусить долати негаризди, які сама ж провокує. Очевидно, причини слід шукати глибше, ніж у нездатності українського Парламенту ухвалювати «правильні» закони або непоквапливості Уряду з їх втіленням. Низка особливостей поведінки влади в економічній сфері (які вже мають негативну «традицію») гальмують трансформації, в яких були б зацікавлені як український бізнес, так і міжнародні партнери України.

Звернемо увагу на окремі системні проблеми:

- ✓ **вибірковий силовий тиск на бізнес.** В історії України є чимало прикладів, коли владна верхівка вдавалася до застосування тиску на економічних суб'єктів через їх «недостатню лояльність» чи тим більше «опозиційність», наприклад, підтримку тим чи іншим бізнесом альтернативних політичних сил (найпоширенішою формою тут виступають фіскальні заходи);
- ✓ **слабкість інституцій, що гарантують права власності.** Права власності в Україні все ще значною мірою залежать від лояльності та/або персональної належності того чи іншого бізнесмена до політичної сили, що перебуває при владі. Відкритість фінансових потоків та доступ до їх контролю (необхідна умова входження країни в європейські

³ Tentori D., et al. After Ukraine, a Shattered Multilateralism? – <https://www.ispionline.it/it/publicazione/>.

⁴ Економічні ознаки та особливості осені 2022р. – <https://razumkov.org.ua/statti/ekonomichni-oznaky-ta-osoblyvosti-oseni-2022r>.

⁵ Юрчишин В. Влада, на котру ми заслуговуємо. – 2002р.

фінансові структури) за таких умов може стати додатковим важелем політичного тиску на бізнес (у т.ч. окремих громадян);

- ✓ **тінізація української економіки.** Тіньовий сектор складає приблизно половину всієї економіки нашої країни, забезпечуючи роботою і доходами мільйони українців, а також виконуючи завдання соціальної підтримки. Спроби ж заборон і навіть придушення (тіньової діяльності) не спрацьовують. Однією з причин цього є те, що «напівтіньовий» спосіб ведення бізнесу і отримання доходів громадян дають владі додаткові важелі впливу на них, з метою забезпечення політичної лояльності та економічної підтримки. Це робить владу не зацікавленою у створенні більш прозорого економічного середовища.

Оцінка громадянами підходів і практичних дій влади, а відтак і напряму руху суспільства, красномовно відбивається у результатах соціологічних досліджень, які систематично проводяться Центром Разумкова. Так, упродовж 2020–2021рр. майже 2/3 респондентів вказували, що події в Україні розвиваються у неправильному напрямі. Такий негативний ланцюг був розірваний війною проти загарбника, і восени 2022р. вже більш ніж половина опитаних надавали позитивні відповіді стосовно правильності руху країни. Що цілком співвідноситься з єдністю суспільства у протидії ворогу (таблиця «Події в Україні розвиваються...»).

ПОДІЇ В УКРАЇНІ РОЗВИВАЮТЬСЯ...				
	% опитаних			
	09'20	05'21	09'22	11'22
у правильному напрямі	19,7	21,5	51,0	51,2
у неправильному напрямі	60,4	59,6	27,8	29,4
важко відповісти	20,0	18,9	21,3	19,4

Однак, з наближенням перемоги з'являються приклади того, що політизація економіки та економічної політики прискорено відновлюватиметься. Демонстрація владними структурами непрозорих зразків роботи у сфері ухвалення та реалізації політичних рішень⁶ веде до розбалансування (у т.ч. подальшої тінізації) відносин у економічній і суспільній сферах життя всієї країни⁷.

Дві кризи поспіль (а тим більше невизначеність термінів закінчення війни) є суворим випробуванням для українського суспільства. Водночас ніхто не може гарантувати, що невдовзі людство не опиниться перед загрозами нової пандемії чи екологічної кризи, яка також матиме руйнівний характер, насамперед для висхідних країн.

У останні місяці 2022р. для України проявилися нові ризики, які можуть не лише завдати додаткових економічних втрат, але й загальмувати відновлення країни. Йдеться про масовані бомбардування критичної інфраструктури, насамперед, пов'язані із життєзабезпеченням населення – електро-, водо- і теплопостачання (що особливо актуально в зимовий період). У листопаді українські міста і села перейшли на дозовану подачу електроенергії, «звичними» стали віялові та аварійні відключення. Крім незручностей для домогосподарств, тривалі обмеження електроенергії означає скорочення тривалості виробничого часу багатьох промислових підприємств і практично всієї сфери побутових послуг. І як безпосередній наслідок – погіршення показників діяльності вітчизняної економіки (гальмування ВВП), а зі зменшенням пропозиції товарів і послуг (у т.ч. з-за подорожчання електроенергії) – поновлення інфляційного тиску, що й надалі розбалансовуватиме макроекономічне середовище країни.

Між тим, те, що українська економіка, незважаючи на агресію, демонструє вражаючі ознаки стійкості в умовах тривалої широкомасштабної російської агресії, формує позитивні сигнали про те, що уроки попередніх

⁶ Як, зокрема, суперечливий містобудівний закон (Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо реформування сфери містобудівної діяльності» від 13 грудня 2022р.), кваліфікаційно сумнівне призначення посла у Болгарії (див.: Скандальне призначення посла України в Болгарії. Що відомо про Олесю Ілашук. – <https://www.bbc.com/ukrainian/news-64103170>).

⁷ Зокрема, йдеться про можливе зростання суспільно-політичної напруженості в суспільстві у процесі відновлення політичної конкуренції після скасування воєнного стану, в т.ч. через неспроможність влади повернутися до демократичних методів державного управління.

криз братимуться до уваги і враховуватимуться владою у період відновлення країни. Саме в цей період країну очікують значні виклики і ризики. Якщо країна продемонструвала зразки згуртованості для відбиття агресії проти «зрозумілого» ворога, то, на жаль, це не є гарантією того, що спільність дій утримуватиметься і надалі. Історія України засвідчує, що чи не найбільші втрати незалежності і свободи відбувалися саме в мирні часи, коли патріотичні сили не спробагли консолідуватись, у розбраті втрачали довіру власних громадян, «забезпечуючи» цим умови для реваншу антиукраїнських сил.

Сьогодні все ж є підстави очікувати, що мирне відновлення країни буде успішним, у т.ч. завдяки партнерським країнам⁸. Тому важливими є спроби «зазирнути» в найближче економічне майбутнє країни, зокрема оцінити потенційні раціональні зміни макроекономічного середовища.

Хоча представлення макроекономічного прогнозу країни в умовах продовження війни і обмеженості належної статистичної інформації видається досить ризиковим, у т.ч. зважаючи на високу ймовірність непередбачених подій чи процесів, все ж вважаємо, що це дозволить оцінити можливі зміни і напрями подальшого розвитку країни.

II. ЕКОНОМІКА УКРАЇНИ: ВІД ПІДСУМКІВ 2022 ДО ПРОГНОЗУ 2023

Україна, яка послідовно вписується у геоекономічний простір, дедалі сильніше знаходиться під впливом процесів, які розвиваються у світовій економіці і які формуються значною мірою під впливом найбільших світових економік. Тому для розуміння навіть короткострокових перспектив країни необхідним є врахування головних процесів і тенденцій розвитку провідних країн.

⁸ Значні позитивні очікування у частині економічного відновлення пов'язуються з ухваленням рішень ЄС (і запровадженні їх у практичну площину) про «енергетичний безвіз» (вітчизняна енергосистема стала невід'ємною частиною європейської), «економічний безвіз» (звільнення продукції українського бізнесу від усіх тарифів і квот), «транспортний безвіз» (лібералізація автомобільних перевезень), «митний безвіз» (що посилює інтеграцію української митниці з європейською). Це має стати вирішальним у розширенні міжнародної торгівлі, а також інтеграції України до європейських виробничих, а також транспортних і логістичних мереж.

⁹ Вплив геополітичної невизначеності на світову економіку – <https://home.kpmg/ua/uk/home/media/press-releases/2022/10>.

¹⁰ Beal T. Economic security: A need for a renewed global effort. – <https://www.chathamhouse.org/2022/03/economic-security-need-renewed-global-effort>.

1. Геоекономічний простір

2022р. після певного заспокоєння коронавірусної кризи розглядався як такий, що стане для людства мирним та економічно успішним. Відновлення глобальної економічної активності після COVID-19, яке активно започаткувалось ще восени 2021р., суттєво загальмувалось руйнівною повномасштабною війною в Україні. Щобільше, російська агресія спровокувала «ідеальний шторм» як у безпековій сфері, так і економічній, навіть для таких економічно міцних країн, якими є члени ЄС. Енергетичний шантаж Європи і зерновий шантаж висхідних країн красномовно засвідчили крихкість сучасного світоустрою, його слабкість в упередженні провокаційних негативних намірів і дій.

Відтак, країни зіштовхнулися з широким спектром дефіцитів – не лише державних фінансів чи ресурсів домогосподарств. Дефіцити проявляються як на рівні традиційних енергетичних чи агропромислових товарів, так і на рівні технологічних (напівпровідників, нових джерел енергії), а також виробничих дефіцитів, які стали наслідком руйнування ланцюгів створення доданої вартості. Результатом таких дефіцитів став шоковий інфляційний тиск, який спровокував негативні очікування і побоювання впадання економік світу в рецесію⁹.

Між тим, потреби продовження виробничих процесів (за будь-яких кризових умов) прискорили усвідомлення потреб у інституційних змінах¹⁰ і подальших їх втіленнях, зокрема:

- ✓ прозорості і взаєморозумінні між провідними розвинутими країнами, які сповідують близькі суспільні та гуманітарні цінності, а з тим проводять односпрямовані заходи стратегічного розвитку.

Спочатку це проявилось у заміні концепції офшорінгу на френдшорінг¹¹, а надалі трансформувалось в ідеологічні потреби розвитку добрих економічних відносин не лише з близькими (демократичними) партнерами, але й іншими країнами, які не підтримують насильницький перерозподіл світу (що виявилось одним із впливів війни в Україні);

- ✓ оновленні і включенні у відпрацювання правил і практик взаємодії міжнародних (фінансових) інститутів висхідних країн, посиленні міжнародної співпраці, покращенні торговельних та інвестиційних потоків. Ефективна економічна (торговельна) координація завжди визнавалась одним з головних чинників економічного розвитку та економічної безпеки. На жаль, слід визнати, що СОТ в останнє десятиріччя перестала справлятися з такими функціями, що й актуалізувало пошук нових структур.

З чим світові лідери входили у 2023р.

Серед економічних впливів, пов'язаних з війною в Україні, виокремлюється глобальна інфляція, яка стала одним з найвагомійших чинників гальмування світової економіки у 2022р., у т.ч. провідних глобальних країнах (таблиця «Інфляція у найкрупніших економіках»).

ІНФЛЯЦІЯ У НАЙКРУПНІШИХ ЕКОНОМІКАХ, % (груд.-груд.)			
	2020	2021	2022*
США	1,4	7,0	7,0
Євро-зона	-0,3	5,0	10,0
Японія	-0,2	-0,2	2,2
Китай	0,2	1,5	2,8

Джерело: Credit Suisse, December 2022.

Від самого початку її [інфляції] шокового розкручування було зрозуміло, що вона є частиною «гібридної війни» росії проти демократичних країн Європи, що, звичайно, матиме суттєві макроекономічні впливи. Зокрема, з одного боку, послабить стимули зростання для реального сектору економіки, з іншого — впливатиме на вартість національних валют,

потоків зовнішньої торгівлі та інвестицій, боргових позицій. Слід визнати, що таке реально здійснилось у переважній більшості країн¹².

Так, макроекономічні прогнози фінансових інститутів світового рівня, які оприлюднювались на початку 2022р., швидко виявились оскарженими. І сьогодні очікувані показники зростання у 2023р. мають вельми «скромний» характер. Згідно з оцінками МВФ, зростання реального глобального ВВП складе 2,7%, після високих 6% у 2021р. Також суттєво послабиться динаміка найбільших економік (таблиця «Зростання реального ВВП найкрупніших економік»).

ЗРОСТАННЯ РЕАЛЬНОГО ВВП НАЙКРУПНІШИХ ЕКОНОМІК, % у річному вимірі					
	2019	2020	2021	2022(о)	2023(п)
США	2,3	-3,4	5,7	1,6	1,0
Китай	6,0	2,2	8,1	3,2	4,4
Євро-зона	1,6	-6,1	5,2	3,1	0,5

Джерело: IMF, October 2022.

Ще одним вагомим чинником погіршення ситуації у глобальній економіці стало поширення гальмівних процесів у Китаї. Так, у I півріччі 2022р. очікувалось, що попри внутрішні складнощі і завдяки відстороненості від санкційної політики, Китай продовжить власну економічну глобальну експансію, що проявиться у збільшенні частки ВВП Китаю у глобальному ВВП. Однак у II кв. 2022р. сезонно скоригований показник економічного зростання продемонстрував зниження до 2,6%, що сталося вперше після коронавірусного шоку у I кв. 2020р. Причому чинники гальмування у Китаї відрізняються від європейських чи американських і мають як внутрішній, так і зовнішній характер.

Зростаюча нерівномірність у світових економічних процесах призвела до чергового перерозподілу економічної значущості тієї чи іншої країни. Зокрема, якщо відставання економіки Китаю від економіки США у глобальному масштабі у 2023р. у прогнозах I півріччя 2022р. оцінювалось 4,9 процентних пункту (п.п.), то у прогнозах наприкінці року — 5,7 п.п. Ще більшим виявилось відставання ЄС (як

¹¹ Від СОТ до фрагментованої інтеграції. — <https://razumkov.org.ua/statti/vid-sot-do-fragmentovanoi-integratsii>.

¹² Висока інфляція була серед головних чинників послаблення ділової активності у США та Європі, що автоматично означало гальмування ділової активності в усіх країнах світу.

від США, так і Китаю) (таблиця «Номінальний ВВП найбільших економік та їх частка у світовому»). Тобто США зміцнять власні позиції у світовій економіці, що є позитивним фактом для України.

Як вказано, економічною ознакою 2022р. стала активна антиінфляційна політика. Одним з найдієвіших антиінфляційних інструментів виступає підвищення базових ставок національними центральними банками. Починаючи з березня центральний банк США – Федеральний резерв (ФЕД) – кілька разів підвищував базові ставки, які наприкінці 2022р. досягли рекордного рівня (за останні десятиріччя) – 4,5% (діаграма «Процентні ставки головних центральних банків»).

НОМІНАЛЬНИЙ ВВП НАЙБІЛЬШИХ ЕКОНОМІК ТА ЇХ ЧАСТКА У СВІТОВОМУ					
	Прогноз червня 2022р.			Прогноз грудня 2022р.	
	2021	2022(о)	2023(п)	2022(о)	2023(п)
Глобальний, \$ трлн.	94,9	102,4	108,6	103,5	108,6
у т.ч. % загального					
США	24,1	24,2	23,8	24,2	24,1
Китай	18,3	18,5	18,9	18,2	18,4
Євро-зона	15,0	14,8	14,6	13,1	12,7

Джерело: IMF, Credit Suisse, June 2022, December 2022.

Оголошуючи про чергове підвищення ставок керівництво ФЕД підкреслювало, що хоча вказане рішення й може призвести до подальшого гальмування економіки, однак є необхідним для зменшення сукупного попиту, недопущення подальшого перегріву економіки, уникнення довгострокового розбалансування економічного середовища¹³. «Паралельно» і Європейський центральний банк (ЄЦБ) підвищив власну ставку («наздоганяючи» процентну динаміку ФЕД)¹⁴.

Зрозуміло, прискорене підвищення ставки ФЕД формувало додаткові стимули для припливу капіталів до США, а з тим – зміцнення долара відносно інших валют, із євро включно



(діаграма «Курс долара до євро»). Повернення (у листопаді-грудні) валютної динаміки до посилення євро (відносно долара) поки, за нашими спостереженнями, носить радше тимчасовий характер, а тому слід очікувати наприкінці весни 2023р. відновлення «паритету» у парі євро-долар.



Загалом є підстави стверджувати, що нинішні економічні негаразди (в більшості країн) зумовлені, з одного боку, накопиченими негативами та їх впливами – Глобальною фінансовою кризою 2008-2009рр., глобальним коронавірусним шоком 2020-2021рр. – і зумовленими обмеженнями на торгівлю і переміщення людей, руйнуванням глобальних ланцюгів формування доданої вартості. З іншого – цьогорічними високим інфляційним тиском (спровокованим росією на

¹³ Sherman N. Fed rate hike: US interest rates hit 14-year high in inflation battle. – <https://www.bbc.com/news/business-62973376>.

¹⁴ Висока інфляція, утримувана у провідних розвинутих економіках, у т.ч. США та ЄС, змусила інші центральні банки відмовитись від політики низьких (нульових) процентних ставок (а також викупу центральними банками цінних паперів для економічного стимулювання), яка практикувалась у коронавірусний період, і запроваджувати інструменти, спрямовані на посилення монетарної строгості.

енергетичних і продовольчих ринках), посиленням жорсткості монетарної політики головних центральних банків і, як наслідок, глобальним зміцненням долара, що призводить до подорожчання виробничих вартостей, а з тим – зменшення попиту у провідних економіках і економічного гальмування загалом¹⁵.

Звернемо увагу на низку чинників, які можуть виявити суперечливий вплив на найбільші економіки у 2023р. Насамперед, зазначимо, що у випадку послаблення російської агресії і зменшення військової ескалації, вірогідним стане і зменшення енергетичних вартостей, що виявить позитивний вплив на європейські ринки¹⁶. А стійкий «прорив» українського зерна на світові ринки стане значною подією для продовольчої безпеки людства.

Поглиблення рецесійних процесів у Європі (за можливого продовження інфляційного і боргового тиску) напевне зменшить зацікавленість американського бізнесу розширювати торговельні та інвестиційні зв'язки з європейським, що, своєю чергою, матиме негативний вплив на економічну динаміку США. Більше того, за емпіричними спостереженнями, динаміка долара негативно корелює з динамікою глобальної промисловості¹⁷, що також може виявити гальмівні процеси (в т.ч., у Європі, зважаючи на вагомність промисловості для європейських ринків).

Внутрішні негаразди Китаю. Звичайно, глобальні виклики і негаразди не могли оминути другу найбільшу економіку світу – китайську, яка у 2022р. входила і з власними ускладненнями. Велика передкризова хвиля почала охоплювати країну влітку 2021р., коли другий за величиною китайський будівельний гігант *Evergrande* оголосив про можливість власного банкрутства. Це спровокувало кризу платежів, зростання заборгованостей не лише у будівельній галузі, але й у банківській сфері, що, своєю чергою, погіршило умови кредитування реального сектору загалом, а з тим – позначилося і на економічній динаміці.

Економічні негаразди навесні 2022р. посилилися внаслідок нового коронавірусного нападу, для протидії якому Китай знову запровадив жорсткі обмежувальні (карантинні) заходи. Однак, якщо раніше політика т.зв. «нульового ковіду» приймалась, то у 2022р. викликала низку збурень і протестів, оскільки такий режим суперечив соціальним і гуманітарним надбанням і свободам населення. Це змусило керівництво країни наприкінці 2022р. задекларувати перегляд низки соціальних і політичних втілень, що мало б призвести до відновлення високого рівня злагоди в суспільстві. Зокрема, йдеться про:

- ✓ відмову від політики нульового ковіду з тим, щоб в подальшому протидія пандемії відбувалася з урахуванням соціально-економічних потреб суспільства та окремої особи;
- ✓ посилення стимулів для прискорення споживання, зміцнення внутрішнього попиту, а також структурних змін, які спонукають до розширення пропозиції товарів і послуг, насамперед на внутрішніх ринках, що має забезпечити підвищення купівельної спроможності домогосподарств;
- ✓ (як головний напрям дій у сфері державних фінансів) посилення результативності державних видатків, супровід проактивної фіскальної політики достатньо суворою монетарною політикою, яка не суперечить завданням зростання і розвитку реального сектору.

Вказані напрями дій мають призвести до зростання довіри населення до влади, зміцнення авторитету партійного і державного керівництва країни, що завжди було серед головних пріоритетів внутрішньої політики.

Як неодноразово вказувалося, політичні та економічні відносини між США і Китаєм відіграватимуть вирішальну роль не лише в розвитку обох країн, але й всієї світової економіки загалом. У цьому контексті, війна в Україні має і матиме надалі вирішальний вплив на двосторонні відносини найбільших

¹⁵ International Trade: Still Flourishing Against All Odds? – <https://www.ispionline.it/it/publicazione>.

¹⁶ Darvas Z. Economy: Inflation Peaking, Recession Looming? – <https://www.ispionline.it/en/publication/economy-inflation-peaking-recession-looming-37060>.

¹⁷ Global Cycle Notes: Slumping through winter. – Credit Suisse Investment Solutions & Sustainability, October 2022.

країн¹⁸. Принаймні, в частині формування і прискорення формування двополярного світу.

І ще один важливий сигнал (який має китайське підґрунтя) надала Європі війна в Україні, що продемонструвала, наскільки 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.

Суперечливість динаміки висхідних країн під впливом війни. Країни Центральної та Східної Європи (ЦСЄ) зазнали найбільшого шоку від повномасштабної війни в Україні. Завдяки своїм економічним взаємозв'язкам і географічній близькості, країни ЦСЄ є особливо важливими в контексті відокремлення російської економіки від Заходу. Однак, попри поточні санкції проти росії та Білорусі, вже у III-IV кв. 2022р., хоча й уповільнилися, проте демонстрували позитивну динаміку, що вкрай важливо для налагодження підтримки України.

Звичайно, країни ЦСЄ суттєво залежать від економічних успіхів/невдач великих європейських країн, тому гальмування Німеччини, Франції, Італії позначатиметься і на динаміці країн ЦСЄ. Утім, хоча очікувані показники зростання країн ЦСЄ у 2023р. мають вельми «скромний» характер, однак вони дають підстави очікувати, що саме ці країни виявлять зміцнюючий потенціал для ЄС загалом, що, водночас, принесе вигоди й Україні (таблиця «Зростання реального ВВП окремих висхідних країн»).

Між тим, слід вказати на ще один важливий процес, який може змінити «картинку» макроекономічних балансів. Йдеться про те, що масова втеча росіян із власної країни

ЗРОСТАННЯ РЕАЛЬНОГО ВВП ОКРЕМИХ ВИСХІДНИХ КРАЇН, %					
	2019	2020	2021	2022(о)	2023(п)
Польща	4,7	-2,2	5,9	3,8	0,5
Румунія	4,2	-3,7	5,9	4,8	3,1
Чехія	3,0	-5,5	3,5	1,9	1,5

Джерело: IMF, October 2022.

після вторгнення РФ в Україну, призвела до суттєвого подорожчання національних валют колишніх радянських республік, внаслідок того, що десятки тисяч російських громадян оселилися у Грузії, Вірменії, Таджикистані та ін., принісши з собою заощадження, еквівалентні мільярдам доларів, а з тим — неочікуване зміцнення валют¹⁹.

Такий перетік капіталу одразу позначився на макроекономічній динаміці — МВФ підвищив річний прогноз економічного зростання Грузії до 10%, вказавши на «сплеск імміграції та фінансових притоків, викликаних війною». А центральний банк Вірменії підвищив прогноз зростання ВВП до 13% з попередніх 4,9%. Зауважимо, що на початку війни очікувалося, що сусіди росії постраждають, оскільки стосовно їх найбільшого торговельного партнера застосовані міжнародні санкції. Насправді ж величезний приплив капіталу (як наслідок утікання з росії) збільшив їх валютні резерви і поліпшив баланс поточного рахунку платіжного балансу.

Подібні зміни (замість гальмування — прискорення) напевне торкнуться країн ЦСЄ як віддзеркалення ситуації в Україні. Уже зараз у Європі живуть кілька мільйонів громадян України, які вимушено покинули батьківщину із-за агресії. Значна частина вже працевлаштувалася, а якщо активна фаза війни продовжуватиметься, то така частка лише зростатиме. Відтак, українці-емігранти зможуть стати додатковою робочою силою, нарощуючи виробничий потенціал країн, які їх приймають.

Звичайно, втрата робочої сили — негативний фактор для України. Однак, розширення

¹⁸ Carlson B. Fading or Staying? China's International Standing After the Ukraine Invasion. – THE FUTURE OF XI'S CHINA. Scenarios and Implications for Europe, ISPI, October 2022.

¹⁹ Зокрема, вірменський драм виріс на 22% по відношенню до долара з початку року, що є найбільшим зростанням серед валют у світі. Також спостерігається п'ятикратне збільшення грошових переказів. Так, їх обсяг, що надійшов до Грузії з росії у 2022р., перевищує 60% всіх переказів і становить \$1,75 млрд. Див.: Через втечу росіян за кордон валюти сусідніх країн суттєво подорожчали. – <https://www.epravda.com.ua/news/2022/12/21>.

попиту у країнах ЦСЄ (внаслідок припливу українців) стимулюватиме імпорт, частина якого зможе бути покритою українським експортом. Тобто, разом з вигодами країнам ЦСЄ також принесе вигоди Україні.

Глобальне посткоронавірусне економічне прискорення, початок якого очікувався у 2022р., поки радше схоже на гальмування і навряд чи набуде стійкості у 2023р. Хоча (на наше переконання) Україна отримуватиме широку допомогу і підтримку від партнерських країн, однак така допомога також може пов'язуватись з економічними успіхами країн-донорів та країн-сусідів.

Поряд з цим, характер розгортання бойових дій на початку 2023р. дозволяє дивитись у прийдешній рік з обережним оптимізмом. Головним чином унаслідок того, що, хоча ризики продовження повномасштабної агресії росії залишаються високими, однак:

- ✓ на наше переконання, Збройні Сили України поступово витіснятимуть агресора за межі країни, звільняючи територію для економічного та гуманітарного відновлення;
- ✓ хоча протидія агресії потребує значних людських і фінансових ресурсів, однак належне забезпечення безпеки країни, в т.ч. з допомогою партнерських країн, стане основою і мирного будівництва оновленої країни.

2. Вітчизняні реалії та очікування

В Україні 2022р. увійде до історії як рік величезних випробувань і втрат. 2023 — пов'язується з початком відновлення країни (на заваді чому може стати нова ескаляція росії). Хоча оцінка громадянами країни її економічного становища досить низка (*Додаток 1. Оцінка економічного становища країни*), однак не є свідченням економічного краху. Більше того, оскільки вітчизняна економіка у 2022р. спромоглася зберегти значну частку власного потенціалу, це дає підстави стверджувати, що 2023р. зможе стати роком її [економіки] поступового відновлення (навіть в умовах ворожих нападів).

Поряд з цим, у 2023р. вірогідно, почнуть проявлятися вже «забуті» негаразди вітчизняної системи державного управління,

наростатиме кількість і «щільність» внутрішніх політизованих викликів, насамперед пов'язаних з повоєнним розвитком (у т.ч. в умовах практичної відсутності ресурсів економічного стимулювання). Відтак, розвиток економіки України у 2023р., як і попередніми роками, суттєво залежатиме від самоспроможності та готовності бізнесу, покладаючись на власні ресурси, досягати позитивних результатів.

Між тим, сьогодні українці можуть стати свідками певним чином донині небаченої ситуації — чисельні соціологічні дослідження (опитування) вказують на високий рівень підтримки влади і владних інститутів громадянським суспільством (зазвичай, рівень довіри виявлявся вкрай низьким). Звичайно, це зумовлено особливостями часу — в питанні боротьби проти російської агресії суспільство повністю підтримує владу. І є підстави стверджувати, що це є вагомою складовою воєнних перемог. Однак у питаннях повоєнного мирного будівництва вже зараз рішення та дії влади викликають дедалі більше занепокоєння. Тому прозорість і змістовність владних рішень є необхідною умовою прискореного відновлення країни.

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

Поряд з цим, якими б не були зрушення, поки не йдеться про вихід України на траєкторію стабільного збалансованого розвитку. Радше — про «зализування ран», відбудову і відновлення житла і критичної інфраструктури, які створять хоча б мінімально прийнятні умови життєдіяльності на всій звільненій території країни.

Одним з базових орієнтирів для нашого бачення розвитку економіки у 2023р. є затверджений держбюджет. Нагадаємо, Верховна Рада 3 листопада 2022р. ухвалила Закон про Бюджет-2023. Головні показники мають цілком виважений характер — зростання ВВП на 3,2%, інфляція — на рівні 28%, на кінець 2023р. гривня девальвує до 45,8 грн./\$, а середня зарплата складе 18,3 тис. грн.

Ключовим пріоритетом видатків держбюджету визначено фінансування витрат на оборону та безпеку – 1,14 трлн. грн. (43% загального обсягу видатків, або 18% ВВП). Граничний обсяг дефіциту встановлено на рівні 1,29 трлн. грн. (20,6% ВВП). У доларовому еквіваленті дефіцит бюджету – \$38 млрд. (що вимагає фінансування \$3,16 млрд. щомісяця), який, вважається, вдасться профінансувати через фінансову допомогу міжнародних партнерів.

Підтверджуючи раціональний характер вказаних прогнозних показників і припущень, ми схильні бачити дещо оптимістичніший характер розвитку вітчизняної економіки, базуючись на (попередніх) результатах 2022р. (і вказаній низькій базі порівнянь). Головною ідеологічною відмінністю нашого прогнозу-2023 від урядового є вищий рівень зростання реального ВВП і нижчий рівень інфляції.

Сьогодні є консенсусне бачення того, що обвал економіки України у 2022р. складе 33-35%, порівняно з досить успішним 2021р. До речі, те, що реальний ВВП за результатами року скоротиться приблизно на третину було основним макроекономічним припущенням у нашому першому (після початку війни) прогнозі на 2022р.²⁰, яке повністю виправдалося і дозволило сформулювати прогнозні показники на 2022р. досить близькі до підсумкових (таблиця «Головні

макроекономічні показники 2019-2022р...») (Додаток 2. Про достовірність прогнозів). Слід зазначити, що уточненню прогнозних показників 2022р. сприяло звернення до порівняльного аналізу розвитку кризових процесів у вітчизняній економіці у 2022р. і (коронавірусному) 2020р.

Зростання ВВП. Стосовно економічного прогнозу для України на 2023р., що подаються міжнародними фінансовими інститутами (МФІ), ситуація помітно різниться. Так, у жовтневому випуску МВФ, де представлені прогнозні показники для всіх країн світу, для України даних немає (падіння 2022р. оцінено у 35%), хоча в Меморандумі про співпрацю зазначається зростання у 1%. Світовий банк також у жовтневому випуску оцінює падіння 2022р. у 35% (хоча раніше припускав навіть глибше падіння у 45%). Проте допускає зростання у 2023р. на рівні 3,3%, за умови зменшення руйнування критичної інфраструктури. Прогнозні оцінки Уряду були також «слабкопозитивні» – після падіння на 32% у 2022р. зростання на 3,2% (альтернативний сценарій – 1,5%) у 2023р.²¹

З нашими експертними спостереженнями, ми схильні оцінювати економічне зростання вітчизняної економіки у 2023р. дещо вище – **зростання реального ВВП на рівні 4-4,5%**. Це, крім економічного, матиме високий соціальний і психологічний стимул, підвищення якості самопочуття домогосподарств,

ГОЛОВНІ МАКРОЕКОНОМІЧНІ ПОКАЗНИКИ 2019-2022рр. І ПРОГНОЗ 2023р.

	2019	2020	2021	2022(о)	2023(п)
ВВП, млрд. грн.	3 978	4 222	5 460	4 900	6 520
ВВП, \$ млрд.	153,9	156,6	200,1	136,1	151,7
ВВП, % зростання	3,2	-3,8	3,4	-33,0	4,0-4,5
Зростання ІСЦ, % (груд.-груд.)	4,1	5,0	10,0	27,0	17,2
Зростання ІСЦ, % (ср.)	7,9	2,7	9,4	20,2	19,4
Середньорічний курс (офіційний), грн./\$1	25,8	27,0	27,3	35,0	43,0
Сальдо рахунку поточних операцій, % ВВП	-2,7	3,4	-1,6	7,0	1,5
Середньомісячна заробітна плата, грн.	10 497	11 596	14 018	14 550	17 500
Частка кінцевих споживчих витрат у ВВП, %	93,2	92,6	87,3	97,0	93,0

²⁰ Про який прогноз економіки України можна говорити? – Центр Разумкова, березень 2022р., <https://razumkov.org.ua/statti/pro-iakyi-prognoz-ekonomiky-ukrainy-mozhna-govoryty>.

²¹ Коли ця публікація вже була підготовлена, Мінекономіки надало власну оцінку падіння ВВП у 2022р. – 30,4%.

що, своєю чергою, зміцнюватиме стабілізаційні процеси і процеси відновлення країни.

Зрозуміло, що умови розвитку економіки України у 2023р. визначатимуться складним поєднанням різноспрямованих внутрішніх та зовнішніх факторів, які посилюватимуться міжнародними протистояннями світових політичних та економічних лідерів, а також збереженням високих ризиків продовження повномасштабної російської агресії. Ми не ігноруємо такі ризики, а всупереч їм бачимо раціональні можливості стабілізації макроекономічного середовища України.

Вкажемо на низку факторів, які сприятимуть/обмежуватимуть досягнення вказаного показника зростання.

Серед **сприятливих** чинників виокремимо:

- ✓ посилення Збройних Сил України, що дозволить прискорити визволення країни, звільнення нових територій, посилення спроможності захисту країни від ворожих бомбардувань та інших диверсійних нападів;
- ✓ продовження надання розвинутими країнами-партнерами військової та фінансової допомоги Україні, що зміцнить можливості захисту країни, а також наповнить валютні резерви і захистить гривню від девальваційного шоку, з тим — сформує базис стійкого відновлення;
- ✓ започаткування і початок реалізації міжнародних програм і проектів відбудови економіки України («плану Маршалла») всупереч продовженню агресивних дій ворога, насамперед через реалізацію відновлення фізичної інфраструктури;
- ✓ 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, їх готовність до включення у виробничі процеси;
- ✓ покращення взаєморозуміння США та ЄС з Китаєм, що знизить ризики економічних та безпекових дисбалансів, а також зможе сприяти розширенню економічної співпраці України з Китаєм, яка не шкодить стратегічним інтересам України та не несе загрози стратегічному партнерству із США;
- ✓ гальмування енергетичних ускладнень у Європі, відновлення агрегованого попиту, насамперед у партнерських країнах ЦСЄ, що посилить експортну спроможність вітчизняної економіки;
- ✓ посилення взаємодії НБУ та Уряду на підтримці реального сектору економіки²².

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

- ✓ низькі темпи відновлення світової економіки загалом і, перш за все, провідних розвинутих країн (які, як вказувалось, фактично визначають формування світового попиту), насамперед, унаслідок посилення строгості монетарної політики та високих процентних ставок (для протидії високій інфляції);
- ✓ неготовність МФІ до послідовної підтримки України, невчасне забезпечення країни узгодженими фінансовими ресурсами, відтермінування виділення коштів через політичні міркування (слабке виконання Україною «домашніх завдань»);
- ✓ посилення кризових процесів у Китаї, що може негативно вплинути на світові

²² Звичайно, дискусійним залишається питання рівня втручання НБУ у курсоутворення, розширене кредитування та вплив монетарної експансії на макроекономічні баланси. На наше переконання, у кризових умовах центральний банк країни стосовно курсової динаміки не може обрати позицію спостерігача. А повоєнне відновлення вимагає максимального полегшення доступу економічних агентів до фінансових ресурсів.

торговельні потоки, а також посилить ризики стратегічної співпраці Китаю з росією;

- ✓ доступ росії до систем бомбардувань інших (недружніх для України) країн, що збільшуватиме чисельність людських втрат і руйнування;
- ✓ загострення протистояння і протиріччя між фіскальними підходами держави, спрямованими на розширення податкової бази, та інтересами розвитку і стимулювання бізнесу²³.

Курс та інфляція. Важливим стабілізаційним фактором усього економічного середовища має стати раціональна 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 2023р. напевне не відбудеться.

Хоча наслідки енергетичної кризи, спровокованої росією, ще відчуватимуться упродовж 2023р., однак головні цінові шоки, на наше переконання, виглядають локалізованими, що стане важливим чинником послаблення інфляційного тиску²⁴.

Унаслідок «зернової угоди», а також формування зернових хабів на західних кордонах України відбудеться стабілізація українського аграрного і продовольчого експорту, що дасть можливість визначитися із пропозицією таких товарів на внутрішніх ринках, що стабілізуюче впливатиме на внутрішні споживчі ринки. Відтак, інфляційному шоку у 2023р. вдасться запобігти. У таких умовах, хоча споживчі ціни продовжуватимуть поступово зростати, (розрахунковий) рівень інфляції не перевищить 20% (тобто буде нижчим 2022р.).

Важливою є оцінка рівня заробітних плат. Є підстави стверджувати, що середня заробітна плата у I-II кв. 2023р. залишатиметься законсервованою (за винятком окремих професій і категорій) не лише в державному секторі. Загалом, за наявності значної інфляції, спостерігатиметься зниження реальних зарплат.

Ситуація може змінитись у II півріччі 2023р., що пов'язується з започаткуванням, як вказано, програм і проектів відновлення України. У цей період може стрімко зрости попит на кваліфіковану працю, а в умовах утвореного дефіциту робочої сили (військові, мігранти) працедавці будуть згодні суттєво 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 2023р. буде співрозмірним з рівнем інфляції, і реальна купівельна спроможність зарплат нарешті стабілізується.

Зовнішній сектор. Безумовно, показники зовнішньої торгівлі у 2022р. зазнали суттєвих змін. За даними НБУ, за 10 місяців обсяг експорту товарів впав майже на третину, послуг – на понад 10%. Скорочення імпорту товарів було меншим – на 20%, а імпорт послуг зріс на понад 70%, що формуватиме значний дефіцит у торгівлі (\$17,5 млрд.). Між тим, сальдо рахунку поточних операцій виявилось суттєво позитивним (\$7,8 млрд.) за рахунок значної допомоги і грантів міжнародних партнерів (обсяг надходжень яких істотно перевищив величину зовнішньоторговельного дефіциту), що, водночас, сприятиме макроекономічній збалансованості.

Експортні втрати переважно зумовлені практично знищенням промислового (в т.ч. металургійного, який все ще залишається одним із базовим для експорту) потенціалу на Дніпропетровщині, Харківщині, Донеччині, Миколаївщині. І, вірогідно, ця експортна група не зможе поновити свої позиції у структурі вітчизняного експорту, принаймні без значних

²³ Політика максимального вилучення ресурсів з бізнесу та домогосподарств, у т.ч. через запровадження загального декларування і непрямих методів контролю витрат, ризики чого є значними, провокуватиме тінізацію діяльності і доходів, посилюватиме наміри еміграції значної частини успішного бізнесу.

²⁴ ...також зменшаться ризики імпорту енергетичної інфляції з Європи, оскільки, як вказувалося, у ЄС запроваджуються послідовні заходи збалансування енергетичних попиту і пропозиції.

структурних змін і масштабних інвестицій у новітні металургійні технології.

Значно менше постраждав експорт аграрних товарів і продуктів харчування – приблизно на 10–12%. Таке відносно незначне зниження зумовлене тим, що вітчизняний аграрний і харчовий сектори вже мають стійкий попит на власну продукцію на міжнародних ринках, а також завдяки «зерновій угоді». Тому, якщо вдасться її продовжити, можна очікувати на подальше «підтягування» агропромислового експорту.

У 2023р., 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 проектів. Наслідком стане зростання зовнішньоторговельного дефіциту, який тиснутиме на курсову динаміку. *По-друге*, активізується приплив (інвестиційних) капіталів (у рамках реалізації проектів «плану Маршалла»), який профінансує частину торговельного дефіциту. Водночас, значні ресурси допомоги Україні продовжать надходити від партнерських країн, що повністю зможе покрити виникаючий дефіцит, зміцнююче впливатиме на гривню. Тому слабка девальвація, яка буде домінуючою тенденцією для гривні у I півріччі 2023р., надалі поступово заміниться на гривневу стабілізацію і наповнення валютних резервів.

Боргові позиції. На початку 2022р. досить високі макроекономічні ризики пов'язувались із зовнішньоборговими позиціями України. Однак ризики були локалізовані, в т.ч. 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 за обмеженості доступу (на ринках капіталів) до нових позик. Тим більше викликає подив вкрай обережна позиція МВФ стосовно нової програми підтримки України в умовах, коли провідні розвинуті країни вже надають Україні як великі гранти, так і масштабні пільгові кредити для протидії агресору та соціально-економічного зміцнення.

Крім того, доречно вказати ще на одну особливість зовнішньоборгової політики – вдалу реструктуризацію виплат, зокрема пом'якшення умов²⁵ виплат за деякими боргами. Хоча «заощаджені» були відносно незначні обсяги, проте Уряд продемонстрував кваліфікований підхід до боргових проблем, що, до речі, є важливим свідченням для партнерських країн.

Між тим, слід звернути увагу на те, що, хоча обсяги боргу демонструють тенденції до зменшення, однак при цьому відбувається суттєве погіршення показника боргу в термінах ВВП (який, як вказувалось, у 2022р.

ЗОВНІШНІЙ БОРГ УКРАЇНИ							
станом на кінець періоду, \$ млрд.							
	2020				2022		
	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	I кв.	II кв.	III кв.
Всього (валовий зовнішній борг)	119,9	122,2	122,2	125,7	128,1	128,6	124,2
Сектор загальнодержавного управління	44,6	46,9	44,9	47,8	52,9	55,4	55,0
Центральний банк	6,9	6,9	6,8	6,9	5,2	4,7	3,9
Прямі інвестиції: міжфірмовий борг	15,7	16,9	17,5	17,5	20,6	20,6	20,2

²⁵ Україна 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 процентів за двосторонніми боргами з 1 серпня 2022р. до кінця 2023р.) 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 носить стабілізуючий характер (зокрема, зниження ризиків девальвації гривні).

суттєво обвалився у доларовому еквіваленті). Якщо на кінець 2020р. валовий зовнішній борг складав близько 80% ВВП, а зовнішній державний борг незначним чином перевищував 30% ВВП, то на кінець 2022р. вказані борги напевне перевищать 100% і 45%, відповідно.

Вочевидь, фінансова підтримка України провідними країнами і МФІ, як уже домовлено, продовжиться у 2023р. Важливим у цьому контексті є те, яка частка з наданих ресурсів матиме грантовий, а яка кредитний характер. Звичайно, грантова допомога виглядала б доречніше (зокрема, не погіршуючи боргові позиції країни). Однак, не всі потенційні спонсори готові до таких кроків. Тому, зважаючи на зовнішні виплати, є підстави очікувати незначного збільшення загального зовнішнього боргу і державного боргу. Водночас, обсяги боргу у термінах ВВП, вірогідно, зменшаться, оскільки, як вказано, доларовий еквівалент ВВП у 2023р. помітно збільшиться.

Замість висновків. Те, що українська економіка демонструє вражаючі ознаки стійкості в умовах тривалої широкомасштабної

російської агресії формує позитивні сигнали про те, що уроки попередніх криз беруться до уваги і враховуватимуться владою у період відновлення країни. Саме в період відновлення на країну очікує посилення внутрішньополітичних ризиків.

Якщо країна продемонструвала зразки згуртованості для відбиття агресії проти «зрозумілого» ворога, то, на жаль, це не означає що міцна спільність дій утримуватиметься і надалі. Історія України засвідчує, що чи не найбільші втрати незалежності і свободи відбувались саме в мирні часи, коли патріотичні сили не спромоглися консолідуватись, у розбраті втрачали довіру власних громадян, «забезпечуючи» цим реванш антиукраїнських сил.

Між тим, 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.

ОЦІНКА ГРОМАДЯНАМИ ЕКОНОМІЧНОГО СТАНОВИЩА КРАЇНИ

Додаток 1.

Підтримка західними партнерами українців, не лише у військовій чи економічній сферах, але й соціальній і гуманітарній, стало невід'ємною складовою 2022р. і сприяло «відмові» громадян від панічних настроїв.

Центр Разумкова, маючи значний досвід проведення соціологічних досліджень у різні (у т.ч. критичні) періоди історії країни, після початку широкомасштабної війни проводить соціологічні опитування на територіях, підконтрольних українському Уряду. Ці опитування виявили важливі характеристики українського сьогодення, насамперед, в інституційній сфері та довірі громадян до суспільних інститутів²⁶. Між тим, слід зазначити, що результати дослідження Центру Разумкова відображають ситуацію на підконтрольних українському Уряду територіях, на яких не ведуться активні бойові дії, і не можуть бути екстрапольовані на окуповані, прифронтові території та території, нещодавно звільнені від загарбників.

Тут ми звернемо увагу на окремі порівняльні показники оцінювання респондентами нинішнього загального економічного стану. Результати досліджень 2022р. порівнюватимуться з відповідними результатами, з одного боку, дворічної давнини – вересня 2020р., коли українці вже оговталися від першого коронавірусного шоку та адаптувалися

до вимог і обмежень першої коронавірусної хвилі (і навіть з'явилися очікування закінчення «гарячої» фази коронавірусу).

З іншого – обраний доволі «оптимістичний» період – травень 2021р., коли чергова коронавірусна хвиля йшла на спад і спостерігалася досить виразна макроекономічна стабілізація (гривня коливалась у вузькому діапазоні 26-27, інфляція у III кв. була трохи вище 1%, серпнева номінальна зарплата на 16% перевищувала січневу).

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

Погіршення балансу листопада 2022р., порівняно з вереснем цього ж року, є «природним», оскільки саме наприкінці осені росія почала застосовувати масовані бомбардування українських міст, спрямовані на руйнацію критичної інфраструктури, що, звичайно, погіршувало перспективні бачення.

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

²⁶ Див.: Якименко Ю. та ін. Україна: від війни до миру та відновлення. – Центр Разумкова, вересень 2022р., https://razumkov.org.ua/images/2022/17/2022_MATRA_SEPTEMBER.pdf.

ПРО ДОСТОВІРНІСТЬ ПРОГНОЗІВ

Додаток 2

Наприкінці березня 2022р. (через місяць після початку російської агресії) Центр Разумкова оприлюднив перше прогнозне бачення динаміки головних макроекономічних індикаторів України за результатами 2022р. (Див.: Про який прогноз економіки України можна говорити? — <https://razumkov.org.ua/statti/pro-iakyi-prognoz-ekonomiky-ukrainy-mozhna-govoryty>).

Надалі прогнозні показники переглядалися і коригувалися, залежно від наявної інформації, зокрема у вересні. Відтак, для демонстрації коректності наших прогнозів економіки країни у 2022р. тут порівнюються показники головних макроекономічних індикаторів трьох періодів — представлених у березні і вересні (прогнози) та грудні (попередні підсумки року).

У якості результатів вкажемо, що, *поперше*, характер і спрямованість змін в обох прогнозах і оцінці є досить близькими (за збереження оцінки економічного падіння покращення інфляційної та курсової динаміки). *По-друге*, вересневий прогноз виглядає дещо макроекономічно привабливіше і наближений до річних оцінок (таблиця «Порівняння березневого і вересневого прогнозів і грудневої оцінки...»), що, втім, зрозуміло, зважаючи на певне прояснення ситуації і процесів в Україні. *По-третє*, грудневі оцінки, які, вірогідно, лише незначним чином відрізняються від офіційно затверджених, підтверджують наші експертні припущення і розрахунки (зроблені в попередні періоди).

Узагальнюючи, ми досить коректно прогнозували динаміку головних цінових і курсових показників — з самого початку, коли стало зрозуміло, що наміри блицкригу провалюються, а НБУ не допустить ані курсового обвалу гривні, ані гіперінфляційної «розкрутки». Тому в червні ми скоригували прогнозні оцінки інфляції та курсу на кінець року. Остаточні інфляційні показники (подані Держстатом) підтвердили справедливість вересневих оцінок (покращення березневих).

Водночас у березні ми не «розгледіли» можливість російської блокади українських чорноморських портів, що суттєво вплинуло на нашу оцінку зовнішньої торгівлі. Поряд з цим, ми були переконані у всебічній підтримці вітчизняної економіки міжнародними партнерами, тому «зернова угода» не виявилася чимось надзвичайним, хоча безпосередньо такий механізм ми не планували. 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 прогнозі, і як у дійсності відбувалося упродовж року²⁷.

Результати 2022р. підтверджують, що Україна стоїть перед новими надскладними викликами²⁸. Однак, це не привід для песимізму. Сьогодні стратегічний вибір зрозумілий, і поза сумнівом Україна за допомогою партнерів успішно будуватиме оновлену країну.

ПОРІВНЯННЯ БЕРЕЗНЕВОГО І ВЕРЕСНЕВОГО ПРОГНОЗІВ І ГРУДНЕВОЇ ОЦІНКИ ГОЛОВНИХ МАКРОЕКОНОМІЧНИХ ПОКАЗНИКІВ 2022р.

	березневий	вересневий	груднева
ВВП, трлн. грн.	5,6	4,9	4,9
ВВП, \$ млрд.	136,6	125,6	136,1
ВВП, % зростання	-33,0	-33,0	-33,0
Зростання ІСЦ, % (груд.-груд.)	30-40	29,0	27,0
Середньорічний курс, грн./\$1	41,0	39,0	35,0
Дефіцит зовнішньої торгівлі (товарами і послугами), % ВВП	1-2	10-12	17-19
Середньомісячна заробітна плата, грн.	14 600	14 600	14 550*

* За 2022р. номінальна заробітна плата визначена через розрахунок пенсій у Пенсійному фонді.

²⁷ Так, дефіцит торгівлі товарами і послугами у I кв. 2022р. склав \$0,7 млрд., а сальдо рахунку поточних операцій (РПО) було позитивним — \$2,4 млрд. За результатами 10 місяців року дефіцит перевищив \$17,5 млрд., однак і сальдо РПО зросло до \$7,8 млрд.

²⁸ Геополітичні та геоекономічні зміни, формовані під впливом російської агресії, та оновлення місця України у світовому просторі. — Центр Разумкова, 2022р.