



- У 2018 році економіка зросла на 3,3%, що було зумовлено високим врожаєм та сприятливими умовами для внутрішнього попиту. Водночас ріст інвестицій був сповільнений через нерівномірне впровадження реформ та передвиборчу невизначеність.
- Дефіцит бюджету розширеного уряду у 2018 році було утримано на рівні 2% ВВП, однак виклики для фінансової стабільності залишаються значними і пов'язані із рекордними виплатами державного боргу протягом 2019-2021 рр. та тиском з боку поточних видатків.
- Для прискорення економічного зростання та зменшення макроекономічних ризиків Україні потрібно пришвидшувати впровадження структурних реформ та дотримуватися домовленостей за програмою МВФ. Якщо реформи рухатимуться вперед, у середньостроковій перспективі, економічний ріст може досягнути позначки 4%. Інакше ріст економіки може уповільнитися до рівня нижче 2%, що збільшить економічну вразливість.

Поточні тенденції

Економічне зростання прискорилось у 2018 році завдяки гарним показникам у сільському господарстві та галузях, орієнтованих на внутрішній попит, в той час як темпи росту інвестицій в основний капітал уповільнилися. ВВП виріс на 3,3% у 2018 році (після 2,3% та 2,5% відповідно у 2016 та 2017 роках). Причиною такого зростання став високий врожай, завдяки якому додана вартість у сільському господарстві зросла на 7,8%. Високі темпи продемонстрували також галузі, орієнтовані на внутрішній попит: внутрішня торгівля, фінансовий сектор та будівництво, де зростання відбулося на 3,7%, 12,4% та 7,2% відповідно. Водночас зростання доданої вартості у промисловому виробництві склало лише 0,6%, а в транспорті - 1,1%. Стрімкий ріст споживання домогосподарств на рівні 8,9% у 2018 році (після 9,5% у 2017 році) продовжився в результаті значного підвищення зарплати та пенсії у державному секторі, суттєвого припливу грошових переказів від трудових мігрантів з країн ЄС та відновлення росту споживчого кредитування. У той же час у порівнянні з 2017 роком відбулося сповільнення темпів зростання інвестицій в основний капітал з 18% (2017) до 14,3% (2018) (та 10% у 4 кварталі 2018), що пояснюється зволіканням у впровадженні структурних реформ, передвиборчою невизначеністю та високою вартістю запозичень. Структурні проблеми, пов'язані зі значним рівнем заборгованості та непрацюючими кредитами в корпоративному секторі в банківській системі залишаються значними. Третій рік поспіль надходження прямих іноземних інвестицій залишається низьким (лише 2% ВВП).

РИСУНОК 1: Зростання ВВП, у/у



РИСУНОК 2: Рівень бідності, %



РИСУНОК 3: Дефіцит бюджету та державний борг (% ВВП)



Зменшення рівня бідності продовжилось у зв'язку зі збільшенням споживання за рахунок вищих зарплат та пенсій. Реальна заробітна плата у 2018 році зросла на 12,5% у зв'язку з подальшим підвищенням мінімальної зарплати та тиском на зарплати у приватному секторі через відтік робочої сили закордон. Крім того, після чотирьох років скорочення у 2018 році відбулося підвищення пенсій в реальному вимірі на 22,2%. У результаті бідність (споживання на душу населення менше 5,5 доларів США/день за паритетом купівельної спроможності 2011 року) зменшилася до 4,0% у 2018 році після 4,9% у 2017 році та 6,4% у 2016 році. Однак, рівень бідності залишається вищим, ніж до початку кризи 2014 року.

Цільовий показник дефіциту бюджету був виконаний, однак тиск з боку видатків на оплату праці у державному секторі залишається високим. Дефіцит бюджету в 2018 році склав 2% ВВП (у порівнянні з 2,3% в 2017 році), що допомогло знизити рівень державного та гарантованого державного боргу до 63% ВВП у 2018 році. Водночас підвищення заробітної плати в державному секторі вплинуло на подальше розширення внутрішнього попиту та спричинило певний інфляційний тиск, що, в свою чергу, призвело до збільшення вартості внутрішніх державних запозичень. Збільшення мінімальної зарплати та додаткові видатки секторальні надбавки підвищили фонд заробітної плати до 11% ВВП у 2018 році (у порівнянні з 9% у 2016 році). Таким чином, поточні видатки бюджету залишилися високими на рівні 38% ВВП, натомість, для досягнення цільового дефіциту, уряд скоротив капітальні видатки, виконання яких було на 27% нижче планового показника. Крім того, зусилля, спрямовані на поліпшення цільового методу призначення субсидій на житлово-комунальні послуги, дозволили скоротити витрати на соціальну допомогу на 0,3 процентні пункти до 4,1% ВВП, тоді як виплати за проценти внаслідок стабілізації валюти також скоротилися на 0,4 процентні пункти до 3,3% ВВП. В дохідній частині бюджету

більшість джерел (зокрема, ПДВ та акцизні збори) торік виконувалися нижче плану, хоча це майже повністю покривалося перевиконанням податку на прибуток підприємств (надходженням за яким на 16% перевищили планові показники).

Жорстка монетарна політика допомогла знизити інфляцію та підвищити золотовалютні резерви. Високий попит на внутрішньому ринку разом з реальним зміцненням національної валюти сприяв зростанню імпорту та збільшенню дефіциту поточного рахунку до 3,5% ВВП у 2018 році (у порівнянні з 2,1% у 2017 році). У той же час, грошові перекази з-за кордону досягли майже 9% ВВП у 2018 році, але все одно були недостатніми для покриття росту від'ємного сальдо торгівельного балансу. Щоб упоратися з тиском внутрішнього попиту, Національний банк України (НБУ) збільшив облікову ставку протягом 2018 року до 18%, що сприяло зниженню інфляції з 13,7% на кінець 2017 року до 9,8% на кінець 2018 року. Відновлення співробітництва України з МВФ, ЄС та Світовим банком допомогло покрити дефіцит поточного рахунку та підвищити золотовалютні резерви до 20,8 млрд. дол. станом на кінець 2018 року (еквівалент 3,5 місяців імпорту).

Середньострокова перспектива

Перспективи економіки значною мірою залежать від прискорення темпів реалізації реформ, необхідних для збільшення інвестицій та зростання продуктивності. Прогнозний показник економічного росту на 2019 рік становить 2,7%, тому що надходження інвестицій залишається обмеженим через складні зовнішньоекономічні умови, передвиробчу невизначеність та високу вартість запозичень. Крім того, очікується погіршення умов торгівлі для України, що може обмежити традиційні види експорту. Таким чином, зростання у 2019 році відбуватиметься за рахунок секторів, орієнтованих на внутрішнє споживання. У майбутньому, якщо Україні вдасться прискорити темпи проведення критичних структурних реформ, зростання у середньостроковій перспективі може знову вийти на позначку 4% після того, як передвиробча невизначеність ослабне. Зокрема, це потребуватиме прогресу в наступних сферах: (а) залучення приватних інвестицій у сектори, пов'язані із зовнішньою торгівлею шляхом створення ринку землі, боротьби з корупцією, приватизації державних підприємств, посилення конкуренції та захисту прав власності; (б) відновлення банківського кредитування підприємств шляхом створення незалежних наглядових рад у державних банках та досягнення прогресу у вирішенні проблеми непрацюючих кредитів та (в) забезпечення макроекономічної стабільності шляхом залучення належного фінансування та досягнення цільового показника дефіциту бюджету, подальшого зниження інфляції та зростання валютних резервів. Якщо впровадження реформ не прискориться, а необхідне зовнішнє фінансування не буде залучене, темпи економічного зростання можуть уповільнитися до рівня нижчого за 2%, оскільки це підірве довіру інвесторів та посилить макроекономічні дисбаланси.

На Україну чекає період значних виплат за державним боргом протягом 2019-2021 рр., що вимагатиме залучення додаткового міжнародного фінансування та подальшого зміцнення системи державних фінансів. Погашення державного боргу та фінансування дефіциту бюджету вимагатиме нових запозичень, еквівалентних приблизно 8% ВВП (11 мільярдів доларів на рік), причому близько 40% планується отримати із зовнішніх джерел, а решту – на внутрішньому ринку. Для залучення необхідного зовнішнього фінансування на прийнятних умовах необхідно зберігати динаміку впровадження реформ і продовжувати виконання оновлених показників програми МВФ. У цьому контексті також буде вкрай важливо досягнути цільового показника дефіциту бюджету на 2019-2021 роки шляхом реалізації фінансово доступної реформи в медицині та освіті, подальшої раціоналізації соціальної допомоги та запровадження більш справедливої податкової системи, яка б стимулювала економічний ріст. Реформи в галузі охорони здоров'я та освіти спрямовані на зміцнення якості послуг та одночасну оптимізацію мережі шкіл та лікарень.

У зв'язку зі своєю залежністю від експорту сировинних товарів Україна залишається вразливою до зовнішньоекономічних шоків і цінових циклів на товарних ринках. Щоб підвищити стійкість до зовнішніх потрясінь, Україні необхідно прискорити структурну трансформацію своєї економіки шляхом підвищення нетрадиційного експорту та збільшення експорту товарів з доданою вартістю. Крім того, для досягнення зовнішньої стабільності необхідно залучати прямі іноземні інвестиції.

Таблиця 1: Основні макроекономічні показники

	2013	2014	2015	2016	2017	2018П	2019П	2020П	2021П
Номінальний ВВП, млрд. грн.	1465.2	1586.9	1988.5	2385.3	2983.9	3558.7	4017.8	4539.2	5051.8
Реальний ВВП, зміна у %	0.0	-6.6	-9.8	2.3	2.5	3.3	2.7	3.4	3.8
Споживання, зміна у %	5.2	-6.2	-15.9	2.0	8.4	6.8	5.1	3.7	3.3
ВНОК, зміна у %	-8.4	-24.0	-9.2	20.4	16.1	14.3	6.8	9.3	10.1
Експорт, зміна у %	-8.1	-14.2	-13.2	-1.8	3.8	-1.6	-2.5	1.7	2.3
Імпорт, зміна у %	-3.5	-22.1	-17.9	9.3	12.6	3.2	3.8	4.2	3.7
Дефлятор ВВП, зміна у %	3.1	14.8	38.4	17.1	22.1	15.4	10.2	9.6	7.5
ІСЦ, зміна у % на кінець пер.	0.5	24.9	43.3	12.4	13.7	9.8	7.0	6.0	5.0
Баланс рах. поточ. опер., % ВВП	-9.2	-3.5	-0.2	-1.4	-2.1	-3.5	-3.8	-4.0	-3.9
Експорт товарів та послуг, % ВВП	45.2	49.1	52.6	49.4	47.9	45.5	42.8	41.1	40.4
Імпорт товарів та послуг, % ВВП	53.8	52.5	54.5	56.3	55.6	54.1	53.8	51.4	51.0
Зовнішній борг, % ВВП	78.6	97.6	131.5	122.6	103.9	88.3	81.8	79.0	75.4
Міжнародні резерви, млрд. дол. США	20.4	7.5	13.3	15.5	18.8	20.8
місяців імпорту	3.3	1.9	3.2	3.4	3.2	3.5
Бюджетні доходи, % ВВП	43.6	40.3	42.1	38.6	39.3	40.0	38.8	39.3	39.2
Податкові надходження, % ВВП	37.9	35.8	35.5	33.1	34.2	34.6	34.4	35.5	35.5
Бюджетні видатки, % ВВП	48.4	44.8	43.2	40.6	41.5	42.0	41.0	41.0	41.1
Поточні видатки, % ВВП	46.2	44.3	41.0	37.5	38.1	37.8	37.2	37.1	37.3
Капітальні видатки, % ВВП	2.0	1.3	2.2	3.1	3.3	4.1	3.7	3.9	3.9
Баланс бюджету розширеного уряду, % ВВП	-4.8	-4.5	-1.2	-2.2	-2.3	-2.0	-2.3	-2.3	-2.2
Баланс бюджету розширеного уряду та Нафтогазу, % ВВП	-6.7	-10.1	-2.1	-2.3	-2.3	-2.0	-2.3	-2.3	-2.2
Державний і гарант. борг, % ВВП	40.6	70.3	79.7	81.2	72.3	62.3	57.3	54.9	52.5

Джерело: дані українських органів влади, прогнози Світового банку