

- **Економічне зростання в першій половині 2018 року прискорилося до 3,5 % завдяки ранньому врожаю, проте поліпшення інвестиційних настроїв стримується через затримки у реалізації структурних реформ і виконання програми МВФ.**
- **У 2019–2020 роках Україна має здійснити значні виплати за державним боргом, для забезпечення яких необхідно буде залучити нове зовнішнє фінансування та ухвалити реалістичний бюджет на 2019 рік із дефіцитом, що не перевищуватиме 2,5 % ВВП.**
- **Перспективи економічного зростання значною мірою залежать від темпів впровадження реформ. За умов оперативної реалізації нещодавно схвалених заходів, темп економічного зростання у 2018 році сягне, за прогнозами, 3,3 %, у 2019 році — 3,5 %, а у 2020 році, після зменшення передвиборчої невизначеності, він може прискоритись до 4 %.**

Поточні тенденції

У першій половині 2018 року темп зростання економіки прискорився до 3,5 % порівняно з 2,5 % у 2017 році, однак затримки в реалізації структурних реформ і невизначеність погіршують інвестиційні настрої. У першій половині 2018 року рушійними силами зростання економіки були швидкі темпи росту сектора послуг, ранній урожай сільськогосподарських культур і відновлення зростання в гірничо-видобувній галузі. У першій половині 2018 року додана вартість у внутрішній торгівлі зросла на 4,5 % (за рахунок підвищення заробітної плати та внутрішнього попиту), а сільське господарство — на 11 % — завдяки ранньому врожаю. Гірнича галузь продемонструвала в першій половині 2018 року приріст доданої вартості на 1,4 % після спаду на 6 % у 2017 році через торгівельну блокаду з Донбасом. Утім, суттєво сповільнилося зростання промислового виробництва (до 2,3 % з 5,1 % у 2017 році), будівництва (до 5,5 % з 27 % у 2017 році) і транспорту (до 1,6 % з 4,3 % у 2017 році), що свідчить про погіршення інвестиційних настроїв та зовнішньої кон'юнктури. На довіру інвесторів впливають затримки в реалізації ключових реформ і проведенні оглядів програми МВФ, особливо з урахуванням значних фінансових потреб упродовж періоду виборів у 2019 році. Зростання інвестицій в основний капітал сповільнилося до 15,4 % у першій половині 2018 року порівняно з 22 % в першій половині 2017 року. При цьому триває потужне зростання внутрішнього споживання на рівні 4,8 % у першій половині 2018 року завдяки підвищенню пенсій і зарплати (як у державному, так і приватному секторах унаслідок зміцнення економічної активності та трудової міграції).

Рисунок 1: Динаміка ВВП, рік до року

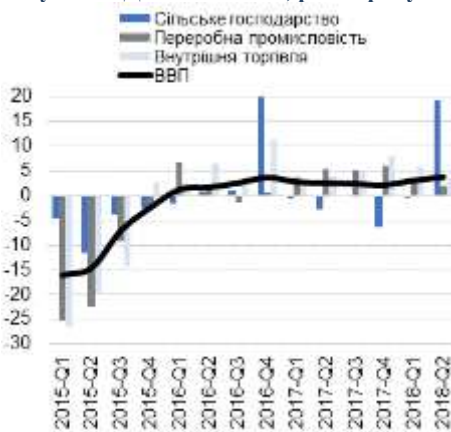


Рисунок 2: Рівень бідності, % до загалу

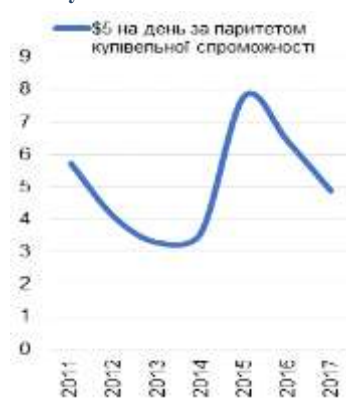


Рисунок 3: Дефіцит бюджету та державний борг, % ВВП



Вразливість державних фінансів зросла у 2018 році через великі потреби у зовнішньому фінансуванні, недовиконання деяких статей доходів і зростання видатків на оплату праці та соціальну допомогу. У 2017 році дефіцит бюджету залишався на плановому рівні завдяки потужному зростанню доходів, яке допомогло збалансувати зростання видатків на 11,7 % у реальному вираженні, викликане подвоєнням мінімальної зарплати та збільшенням зарплат учителів і лікарів на понад 40 %, а також нарощенням видатків на соціальні програми, які сягнули 5,7 % ВВП. Зростання зарплат у секторах освіти та охорони здоров'я тривало й у 2018 році. Якщо зважити на повільний поступ в оптимізації чисельності працівників, фонд оплати праці в державному секторі може зрости у 2018 році до 11,5 % порівняно з 9,3 % у 2016 році. Прогнозується, що видатки на пенсійне забезпечення й надалі перевищуватимуть 10 % ВВП через підвищення пенсій військовим. Крім того, доходи зведеного бюджету в першій половині 2018 року виявилися на 5 % нижчими від плану — здебільшого через зменшення надходжень від єдиного соціального внеску, ПДВ та акцизів. Це, разом зі значними виплатами у погашення державного боргу, призвело до падіння залишків на єдиному казначейському рахунку у першій половині 2018 року. Державний та гарантований державою борг з 2017 року залишився на високому рівні — 72,3 % ВВП.

Перекази коштів з-за кордону допомогли профінансувати дедалі більший зовнішньоторговельний дефіцит, однак міжнародні резерви скоротилися до рівня покриття 2,7 місяця майбутнього імпорту. У січні–серпні 2018 року імпорт товарів продовжував зростати швидше за експорт (15,3 % у річному співставленні проти 11,6 %), причому дефіцит балансу зовнішньої торгівлі товарами зріс до 6,0 % ВВП фінансового року. Рушійною силою зростання імпорту стало підвищення цін на нафту, тоді як експорт, починаючи з липня, страждає внаслідок логістичних проблем в Азовському морі. Зростання зовнішньоторговельного дефіциту було перекрито збільшенням сум переказів з-за кордону на 36 % унаслідок більш активної трудової міграції до сусідніх країн — членів ЄС, які спростили правила прийняття українців на роботу. Дефіцит рахунку поточних операцій у січні–серпні 2018 року становив 1,7 % ВВП повного року, і він може зрости і надалі до 2,9 % у 2018 році (з 2 % у 2017 році). Чистий приплив прямих іноземних інвестицій (ПІІ) у січні–серпні 2018 року залишався низьким і становив лише 1,2 % ВВП повного року. Міжнародні резерви станом на кінець серпня 2018 року знизилися до 17,2 млрд доларів США.

Національний банк України й надалі проводить політику таргетування інфляції, однак її рівень залишається високим через підвищення зарплат і пенсій. Індекс споживчих цін (ICL) сягнув наприкінці 2017 року 13,7 %, а отже, він був вищим за інфляційний орієнтир НБУ, що становив 8±2 %. НБУ послідовно підвищував свою ключову облікову ставку з 12,5 % у травні 2017 року до 18 % у вересні 2018 року. Це допомогло утримати інфляцію на рівні 9 % у серпні до відповідного місяця попереднього року, проте вартість фінансових ресурсів у країні зросла, а необхідність підвищення тарифів на енергію в майбутньому може чинити додатковий тиск на показники інфляції.

Середньострокова перспектива

Перспективи економічного зростання значною мірою залежать від прогресу у впровадженні реформ та відновлення співпраці з МВФ. Посилюється також вплив таких несприятливих факторів, як передвиборча невизначеність, погіршення умов торгівлі для України та значні потреби у зовнішньому фінансуванні в умовах погіршення доступу до капіталу для країн, що розвиваються. Продовження впровадження важливих реформ протягом 2019 року має ключове значення для задоволення значних потреб у зовнішньому фінансуванні та зміцнення довіри інвесторів. За умови впровадження реформ прогнозується, що темп економічного зростання у 2018 році становитиме 3,3 %, у 2019 — 3,5 %, а у 2020–2021 роках, коли пов'язана з виборами невизначеність зменшиться, зростання може перевищити 4%. Його прискоренню у 2019–2021 роках може сприяти невідкладна реалізація нещодавно ухвалених реформ (утворення Вищого антикорупційного суду, покращення врядування державних банків і врегулювання непрацюючих кредитів) та впровадження додаткових заходів, зокрема, ухвалення Закону про обіг земель сільськогосподарського призначення. Рушійною силою сталого економічного зростання мають стати сектори із вищою доданою вартістю, тоді як певне сповільнення темпів росту можливе у сировинних секторах через погіршення зовнішньої кон'юнктури. Як очікується, високі темпи росту внутрішнього споживання збережуться у найближчій перспективі (4,1 % у 2019 році — завдяки підвищенню зарплат і надходжень переказів із закордону), тоді як зростання капітальних інвестицій може пришвидшитися уже після виборів. За альтернативним сценарієм відсутності поступу в реалізації реформ і невиконання умов програми співпраці з МВФ, передбачається падіння загальних темпів економічного зростання до менш ніж 2 % у 2019 році внаслідок втрати довіри інвесторів, загострення макроекономічної вразливості та скорочення внутрішнього попиту через фінансові труднощі.

У 2019–2021 роках Україна матиме значні потреби у фінансових ресурсах для погашення державного боргу та покриття дефіциту державного бюджету. У 2019 році урядові знадобиться приблизно \$7,7 млрд (5,8 % ВВП) для погашення державного боргу (в іноземній та національній валюті) і ще \$2,9 млрд (2,3 % ВВП) для покриття прогнозованого дефіциту державного бюджету. За таких обставин, величезне значення має затвердження реалістичного бюджету на 2019 рік та виконати його з дефіцитом, що не перевищує 2,5 % ВВП. Для стабілізації державних фінансів у середньостроковій перспективі необхідне впровадження нещодавно ухвалених реформ у сфері охорони здоров'я, освіти, державного управління, пенсійного забезпечення та житлово-комунальних субсидій таким чином, щоб запобігти подальшому зростанню видатків, покращуючи при цьому якість державних послуг. Зокрема, дуже важливо: не перевищувати вже оголошеного показника збільшення мінімальної зарплати на 2019 рік, що становить 12 %; обмежити подальше зростання заробітної плати та доплат працівникам шкіль і лікарень, поки не буде проведено оптимізацію надто великих мереж цих закладів; дотримуватися правил індексації пенсійних виплат і реалізовувати нещодавно затверджені заходи зі зміцнення адресності в наданні субсидій на оплату житлово-комунальних послуг. Слід також уникати заходів, що можуть негативно вплинути на доходи. Запропонована заміна податку на прибуток підприємств податком на виведений капітал може призвести до втрати важливого джерела доходів у і без того складних фіскальних умовах. Якщо не втримати дефіцит державного бюджету на зазначеному рівні та не залучити необхідного фінансування, Україні доведеться вдатися до урізання видатків та шукати додаткові доходи, що може підірвати макроекономічну стабільність і перспективи розвитку.

Збереження зовнішньої фінансової стійкості потребує продовження співпраці з офіційними кредиторами, а також нарощення експорту та прямих іноземних інвестицій. За прогнозами, дефіцит рахунку поточних операцій у 2019–2020 роках дещо зросте до 3,3 % ВВП, оскільки на традиційній експортній продукції позначиться падіння цін на зовнішніх сировинних ринках. Це зумовить необхідність активізації експорту нової продукції та продукції з більшою доданою вартістю, продовження співпраці з МВФ та іншими офіційними кредиторами, а також відновлення припливу ПІІ, оскільки без цього Україна залишатиметься вразливою до зовнішніх шоків та циклічності на сировинних ринках.

Таблиця 1: Основні макроекономічні показники

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018П	2019П	2020П
Номинальний ВВП, млрд. грн.	1,405	1,465	1,587	1,989	2,385	2,983	3,428	3,854	4,314
Реальний ВВП, зміна у %	0.2	0.0	-6.6	-9.8	2.3	2.5	3.5	4.0	4.0
Споживання, зміна у %	7.4	5.2	-6.2	-15.9	1.4	6.7	5.4	4.1	3.8
ВНОК, зміна у %	5.0	-8.4	-24.0	-9.2	20.1	18.1	14.9	9.0	9.2
Експорт, зміна у %	-5.6	-8.1	-14.2	-13.2	-1.6	3.5	8.0	6.4	5.9
Імпорт, зміна у %	3.8	-3.5	-22.1	-17.9	8.4	12.2	14.0	7.2	5.8
Дефлятор ВВП, зміна у %	8.1	3.1	14.8	38.4	17.1	22.0	11.1	8.1	7.6
ICL, зміна у % на кінець пер.	-0.2	0.5	24.9	43.3	12.4	13.7	9.9	7.3	6.5
Баланс рах. поточ. опер., % ВВП	-8.2	-9.2	-3.5	-0.2	-3.8	-3.5	-3.7	-3.3	-3.3
Зовнішній борг, % ВВП	76.6	78.6	97.6	131.5	129.4	104.0	106.3	107.0	105.4
Міжнародні резерви, млрд. дол. США	24.5	20.4	7.5	13.3	15.5	18.8
місяців імпорту	2.9	3.3	1.9	3.2	3.4	3.4
Бюджетні доходи, % ВВП	44.5	43.6	40.3	42.1	38.4	39.2	40.1	40.8	40.6
Податкові надходження, % ВВП	38.9	37.9	35.8	35.5	33.1	34.0	35.4	36.5	36.6
Бюджетні видатки, % ВВП	48.9	48.4	44.8	43.2	40.6	41.5	42.6	43.5	43.0
Поточні видатки, % ВВП	45.7	46.2	44.3	41.0	37.4	38.2	39.4	39.7	39.0
Капітальні видатки, % ВВП	2.9	2.0	1.3	2.2	3.1	3.3	3.2	3.8	4.0
Баланс бюджету розширеного уряду, % ВВП	-4.4	-4.8	-4.5	-1.2	-2.2	-2.3	-2.5	-2.7	-2.4
Державний і гарант. борг, % ВВП	36.6	40.6	70.3	79.7	81.2	72.3	75.1	73.5	68.4

Джерело: дані українських органів влади, прогнози Світового банку

