



**Основні проблеми
української економіки**

ЩО НЕ ВДАЛОСЯ ЗРОБИТИ У 2020 РОЦІ

Не відбулося *відновлення процесу кредитування*. Рівень кредитування економіки знаходиться на позначці близько 12% ВВП. Це — один із найнижчих показників у світі. Розрив з сусідніми країнами за рівнем кредитної підтримки економіки — збільшився.

Слабка інвестиційна активність підприємств. Рівень інвестицій в економіці, який і до коронакризи перебував на низькому рівні (до 18% ВВП), в період кризи суттєво погіршився. Валове нагромадження основного капіталу становить лише 12,6% ВВП. При цьому, серед джерел фінансування інвестицій кредити українських банків становлять лише 4,3% (в 2019 р. було 5,6%). Значною мірою інвестиційний процес 2020 р. підтримувався за рахунок державних інвестицій в інфраструктурні проекти (частка коштів державного бюджету серед джерел інвестицій зросла до 6% проти 4,9% в минулому році).

Залишається низьким притік іноземних інвестицій. Гальмування структурних реформ та невизначеність перспектив впливу пандемії на українську економіку поки що стримує настрої потенційних зовнішніх інвесторів. Сальдо припливу ПІІ за 2020 р. становило лише 0,2 млрд. доларів США. Чистий приплив портфельних інвестицій до приватного сектору також був близьким до нуля. Майже упродовж всього 2020 року нерезиденти вилучали кошти з гривневих ОВДП, які знаходяться у власності нерезидентів зменшився на 28% до 77 млрд. грн.

продовження

Падіння заощаджень — ключовий тренд української економіки останніх років. Падіння частки ВВП, яка направляється на приріст національних заощаджень стало специфічною ознакою теперішнього стану економіки України. На жаль, під час кризи поточного року ця негативна тенденція посилилась. За 2020 р. на цілі формування національних заощаджень було спрямовано лише 7% ВВП (в 2017 р. було 17,8%, 2018 р. — 15,2%, 2019 р. — 12,2%). При тому, що в країнах ЄС в умовах нинішньої кризи, навпаки, спостерігається стрімке зростання заощаджень (до 27% ВВП), що формує фундамент для швидкого посткризового відновлення їх економіки.

Найбільш критична ситуація спостерігається з *заощадженнями домашніх господарств*. З середини 2019 року домашні господарства України не тільки не створюють помітного позитивного внеску в національні заощадження, але, навпаки, зменшують їх. За останній плинний рік норма заощаджень населення становить -0,9% від їх наявного доходу. Для порівняння — середньорічний за останні 10 років приріст заощаджень населення в країнах ЄС не опускався нижче 10% ВВП, а в період нинішньої кризи — стрімко підвищився до 20% ВВП. Низький рівень формування заощаджень консервує проблему економічної відсталості України, оскільки за такого стану не створюється базовий ресурс для інвестиційного відтворення економічного зростання.

Інвестиційна активність підприємств є критично низькою — обсяг капітальних інвестицій підприємств був на 35,4% нижчим від показників минулого року, а виробництво промислових товарів інвестиційного призначення у жовтні 2020 року — на 19,3%. Нестача капітальних інвестицій консервує стан вітчизняного виробництва товарів із високою доданою вартістю та обмежує економічний потенціал вітчизняної економіки.

Недостатня глибина внутрішнього ринку державних запозичень, що обмежуватиме реалізацію антикризових програм. Загальна сума потреб у фінансуванні Державного бюджету у 2021 році становитиме близько 16% ВВП. Для фінансування потреб в погашенні боргу та покриття дефіциту у 2021 році передбачається залучити 702 млрд. гривень (в тому числі зовнішніх — 153,3 млрд. гривень, внутрішніх — 549,1 млрд. гривень), ще 12 млрд. грн. планується отримати від приватизації державного майна. Зважаючи на те, що майже 70% потреб у фінансуванні бюджету передбачається покривати за рахунок внутрішніх запозичень, це ставить відповідні вимоги щодо місткості та ліквідності ринку ОВДП. Суттєве розширення участі держави на внутрішньому ринку державних запозичень може негативно вплинути на стимули банків здійснювати кредитування реального сектора економіки та спровокувати зростання процентних ставок за кредитами.

Висока вартість державного боргу — загроза кризи державних фінансів. Висока вартість державного боргу обмежує можливості фіскальної політики. Видатки на обслуговування боргу у 2021 році становитимуть 161 млрд. грн або 3.6% ВВП (це суттєво вище, ніж в 2018—2020 рр.). Оскільки рівень державного боргу становить близько 60% ВВП, це означає, що ефективна ставка обслуговування державного боргу України становить близько 6% річних. Це вдвічі вище за аналогічну процентну ставку у країнах світу з ринками, що формуються.

Волатильність цін на світових фінансових і товарних ринках. Попри те, що кон'юнктура на світових сировинних ринках у 2020 році була сприятливою для українського експорту, значна залежність України від динаміки цін на зовнішніх ринках залишається фактором ризику. Державна промислова політика повинна надалі спрямовуватися на стимулювання інвестиційної активності у галузях із високою доданою вартістю, що сприятиме як збільшенню валютних надходжень до країни, так і зменшенню залежності від кон'юнктури зовнішніх ринків.

Напрями вирішення проблем в 2021 році

Стимулювання заощаджень шляхом покращення виконання перерозподільної функції державних фінансів, підвищення ефективності інституту фінансового посередництва, покращення механізму монетарної трансмісії. Це потребуватиме конструктивної взаємодії монетарної та фіскальної політики.

З боку *державних фінансів* заходами мають бути: більш справедливий перерозподіл доходів; виправлення диспропорцій в оплаті праці різних галузей, які фінансуються з бюджету; запровадження адекватного рівня прожиткового мінімуму; спрощення механізмів залучення наявних коштів громадян в державні цінні папери.

З боку *монетарного блоку* — підвищення грошового мультиплікатора шляхом посилення зацікавленості банків в кредитуванні інвестиційних проектів в національній економіці (замість акумулювання коштів в іноземних банках та в цінних паперах іноземних емітентів); підвищення зацікавленості банків в розвитку фінансової інфраструктури та залученні коштів громадян в банківську систему для їх продуктивного використання.

продовження

Стимулювання залучення коштів населення у ОВДП. Практика інших країн світу показує, що саме у періоди фінансових криз запозичення держави у населення стають одним з каналів фінансування потреб Уряду у валютних коштах, обсяг запозичень у населення, які змогли мобілізувати уряди Угорщини, Португалії, Мальти перевищує 10% ВВП; Кіпру, Італії, Ірландії — більше 3% ВВП. Після відновлення економічного зростання, стабілізації стану державних фінансів, покращення суверенних кредитних рейтингів, як правило, уряди поступово зменшують суми запозичень у населення.

Запровадження цільових програм рефінансування банків. Запровадження цільових операцій з довгострокового рефінансування банків, що спрямовуватиметься на антикризову підтримку підприємств реального сектору, дозволяє активізувати (прискорити) кредитування економіки та запобігти «витісненню» фінансових ресурсів з реального сектору на користь державних запозичень. Така практика уже застосовується в країнах ЄС, в яких здійснюється рефінансування банків Єврозони під кредити, які надані нефінансовим корпораціям та домогосподарствам (переважно для малого і середнього бізнесу) на пільгових, порівняно зі стандартними умовах. Основною метою таких змін є підтримка найбільш постраждалих від кризи малих та середніх підприємств.