

Відновлення України: шляхи та можливості фінансування

В. Колосова, *центр зовнішньополітичних досліджень НІСД*

16 травня опубліковано звіт Європейського банку реконструкції та розвитку (ЄБРР) «Регіональні економічні перспективи»,¹ в якому, крім перспектив розвитку економіки інших країн світу, викладено сценарій щодо відновлення України.

Висновки

1. Підготовка дослідження ЄБРР щодо відновлення України є важливим сигналом щодо участі міжнародних фінансових інституцій у відбудові нашої держави.
2. Дослідження оприлюднено під час щорічних зборів ЄБРР у травні 2023 р. в м. Самарканді; учасниками зборів були представники всіх міжнародних фінансових інститутів.
3. ЄБРР прогнозує зростання економіки України на 1 % у 2023 р. та на 3 % у 2024 р. на тлі поступового зниження інфляції.
4. Проте, за оцінкою експертів, для сталого відновлення економіки України необхідне її щорічне зростання на 14 % упродовж п'яти років.
5. Зазначене дослідження та висновки до нього можуть бути використані при підготовці плану щодо повоєнного відновлення України.

ЄБРР є одним із найбільших інституційних інвесторів в Україні. Станом на 1 травня 2023 р., сукупний обсяг фінансування, виділеного Банком Україні в рамках 532 проєктів, становить 18,1 млрд євро².

На основі аналізу уроків відновлення у світовій історії сценарій демонструє, що п'ятирічний період відбудови держави потребуватиме додаткових інвестицій у розмірі близько 50 млрд дол. США на рік; зробити це можливо за допомогою припливу іноземного капіталу, зокрема приватного.

Для відновлення економіки України впродовж п'яти років необхідне щорічне її зростання на 14 % протягом усього зазначеного періоду. Це підвищить середній ВВП в постійних цінах до 225 млрд дол. США з приблизно 150 млрд дол. США у 2022 р. Для періодів стійкого надзвичайно високого економічного зростання основною спільною рисою, відповідно до дослідження ЄБРР, є високе співвідношення інвестицій до ВВП.

Швидке одужання економіки не є нормою, зазначається в дослідженні. На жаль, більшість економік, які вийшли зі збройного конфлікту, не відчувають довготривалого спокійного періоду протягом 25 років після нього та не відновлюються до довоєнного рівня доходу на душу населення, навіть у довгостроковій перспективі. Але, відповідно до звіту, 29 % економік досягають довоєнного рівня ВВП на душу населення протягом п'яти років після закінчення воєнних дій. Дослідження поєднує спільні риси успішної

реконструкції, якими могла б керуватися Україна, і екстраполює довоєнні тенденції економік.

До 24 лютого 2022 р. інвестиції в Україні в основному фінансувалися за рахунок внутрішніх заощаджень. У 2010–2021 рр. приплив капіталу становив лише 3 % ВВП на рік. Прямі іноземні інвестиції, як правило, суттєво зменшуються після збройного конфлікту та потребують багато часу, щоб відновитися до довоєнного рівня. Коли внутрішні заощадження були на низькому рівні, іноземне фінансування допомогло підтримувати низку інвестиційних бумів, зокрема тих, що були у 2000-х роках в Центральній та Південно-Східній Європі.

За оцінкою ЄБРР, багато підприємств України в період війни не припинили своєї діяльності, але працюють із обмеженими можливостями. Потужності багатьох підприємств сконцентровано на сході й південному сході країни. Виробникам доводиться справлятися з частими перебоями в електропостачанні, руйнуванням основних фондів та інфраструктури, проблемами з логістикою, нестачею кваліфікованих кадрів тощо. За таких несприятливих умов макроекономічну стабільність удалося зберегти завдяки чітким графікам зовнішнього фінансування і довгостроковій програмі Міжнародного валютного фонду, яку підписали в березні 2023 р. У дослідженні йдеться про те, що зовнішнього фінансування буде достатньо для покриття дефіциту зовнішнього та фіскального фінансування в 2023 р.

У березні 2023 р. інфляція знизилася до 21,3 % в річному обчисленні та, імовірно, знижуватиметься і надалі. Очікується, що валютні резерви залишаться на тотожному рівні, підтримуючи прив'язку обмінного курсу.

У дослідженні йдеться про перспективи зростання економіки України на 1 % у 2023 р. та на 3 % у 2024 р. Зазначається, що після безпрецедентного падіння ВВП у 2022 р., яке становило 29,1 %, обсяг виробництва в реальному вираженні стабілізувався на рівні близько 70 % довоєнного рівня.

У випадку України подвоєння рівня інвестицій потребувало б значного збільшення спроможності країни до їх поглинання, а також створення структури управління для розробки складних проєктів, підготовки та укладання контрактів. Зазначене також вимагатиме відповідного фінансування. У дослідженні вказано, що різницю між необхідним рівнем інвестицій і наявними внутрішніми заощадженнями потрібно буде покрити за рахунок зовнішнього фінансування у розмірі 20 % ВВП або 50 млрд дол. США на рік.

У дослідженні наголошується на важливості належного балансу залучення приватного та державного секторів у попередніх постконфліктних реконструкціях разом із важливою роллю зовнішньої допомоги від двосторонніх та багатосторонніх установ. Приватні та державні інвестиції, як правило, доповнюють одна одну у постконфліктній ситуації та загалом. Крім фінансування, приватний сектор надає вкрай необхідний технологічний досвід, ноу-хау в управлінні та зосереджується на економічній ефективності. На додаток до енергоефективного промислового капіталу

та сільськогосподарської техніки, приватний сектор може зробити важливий внесок у відбудову житлового фонду, транспортної, енергетичної та муніципальної інфраструктури, за умови доступу до фінансування.

Також у дослідженні наголошується на важливості іноземної допомоги для України як для подолання короткострокової нестачі фінансування, так і для забезпечення виконання умов щодо проведення реформ.

Відсутність такого імпульсу для реформ і більш широких зусиль з побудови надійних економічних і політичних інститутів, відповідно до дослідження, може перешкоджати приватним інвестиціям, залишаючи бюрократичний глухий кут, корупцію або високий ступінь неформальності, спричинений інституційним вакуумом.

15 травня 2023 р. Єврокомісія надала прогноз щодо майбутнього української економіки. За словами єврокомісара з питань економіки Паоло Джентілоні, зростання ВВП, як очікується, становитиме 0,6 % у 2023 р. та 4 % у 2024 р.³

Аналітики Світового банку переглянули в бік збільшення фінансові потреби України на відбудову та подолання наслідків повномасштабної війни. Відбудова та відновлення України коштуватиме щонайменше 411 млрд дол. США⁴.

Організація Об'єднаних Націй (ООН) також оцінила необхідну для відбудови суму в 411 млрд дол. США. Про це йдеться в доповіді ООН «Світова економічна ситуація та перспективи на середину 2023 року»⁵. Незважаючи на фінансову допомогу з боку міжнародних організацій, за оцінками ООН, економіка України у 2023 р. перебуватиме у стагнації.

ЄБРР зобов'язався інвестувати 3 млрд євро в Україну в 2022–2023 рр., підтримуючи реальний сектор економіки, щоб забезпечити роботу електрики та курсування потягів у воєнний час, і готовий відіграти основну роль у відбудові, коли дозволять обставини. Протягом 2022 р. ЄБРР інвестував в економіку України 1,7 млрд євро⁶. Банк також мобілізував у 2022 р. 1,4 млрд євро донорських коштів, зокрема у вигляді нефінансованих гарантій, що використовуються для підтримки України та інших країн, які вже зазнали і зазнаватимуть найбільшого негативного впливу війни у 2022–2023 рр.

¹ Див.: URL: <https://www.ebrd.com/news/2023/ebrd-outlines-a-view-of-a-successful-ukraine-reconstruction.html>

² Див.: URL: <https://mof.gov.ua/uk/ebrr>

³ Див.: URL: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/speech_23_2762

⁴ Див.: URL: <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2023/03/23/updated-ukraine-recovery-and-reconstruction-needs-assessment>

⁵ Див.: URL: <https://desapublications.un.org/publications/world-economic-situation-and-prospects-mid-2023>

⁶ Див.: URL: <https://www.ebrd.com/what-we-do/war-on-ukraine>