



ЕКОНОМІКА В УМОВАХ СУЧАСНИХ ТРАНСФОРМАЦІЙ

ECONOMY UNDER
MODERN TRANSFORMATIONS

<https://doi.org/10.15407/economyukr.2025.01.020>

УДК 330.3

JEL: E58, E66, N14

О.А. ЩЕРБАКОВА, канд. екон. наук,
член Ради Національного банку України
Національний банк України
вул. Інститутська, 9, 01601, Київ, Україна
e-mail: Olena.Shcherbakova@bank.gov.ua
ORCID: <https://orcid.org/0009-0001-4044-4672>

УКРАЇНСЬКА ЕКОНОМІКА І ЕКОНОМІЧНА ПОЛІТИКА

Проаналізовано динаміку економічного зростання України, у тому числі порівняно з сусідніми країнами — членами Європейського Союзу. Через аналіз структури валової доданої вартості за видами економічної діяльності й товарної структури експорту / імпорту визначено зміни структури економіки України за останні 15 років. Наведено перелік факторів стійкості економіки, описано зміни в методах ведення сучасної війни. Запропоновано окремі заходи з підтримки економічного зростання в умовах війни, окреслено роль у них політики центрального банку.

Ключові слова: структура економіки; економічне зростання; макроекономічна стабільність; політика центрального банку.

Повномасштабна агресія РФ проти України призвела до жакливих людських втрат і мала руйнівні наслідки для економіки. Війна, що завжди є трагедією для безпосередньо залучених осіб, часто стає каталізатором багатьох суспільних і економічних процесів: зміни, що за «звичайних умов» могли тривати роками і навіть десятиліттями, під час війни можуть реалізуватися за кілька місяців / років. Повномасштабна війна стала таким каталізатором і стосовно дискусії з приводу того, якою має бути модель еко-

Ц и т у в а н н я: Щербакова, О. (2025). Українська економіка і економічна політика. *Економіка України*. 68. 01 (758). 20-37. <https://doi.org/10.15407/economyukr.2025.01.020>

© Видавець ВД «Академперіодика» НАН України, 2025. Стаття опублікована на умовах відкритого доступу за ліцензією CC BY-NC-ND license (<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>)

номіки України, що дозволить вистояти в затяжному протистоянні з агресором, і якою вона має бути після завершення війни. Водночас вироблення дієвих рекомендацій щодо того, як можна поживавити економічне зростання і яка роль у цьому процесі відводиться центральному банку, потребує з'ясування того, яким чином змінювалась українська економіка після інтеграції у світову економічну систему, в якому стані вона перебувала на початок повномасштабної агресії і якою є нині.

Питання структурної перебудови української економіки перебуває в полі зору українських науковців як з точки зору теоретичних аспектів (Шуванов, 2021) і окремих структурних характеристик (Ходжаян, 2018), так і з міркувань практичного застосування наявного потенціалу економіки (Шовкун, 2016). Серед іноземних авторів питання того, як саме і за рахунок чого повинна зростати економіка, почали активно досліджуватися ще під час індустріалізації провідних країн Заходу (Malthus, 1798). Ця проблематика набула широкого висвітлення в працях таких видатних економістів ХХ ст., як Дж.М. Кейнс (Keynes, 1939), і продовжує досліджуватися на сучасному етапі (Fikri, Rhalma, 2023).

Отже, **мета статті** — проаналізувати, як змінилась українська економіка за останні 15 років, визначити окремі заходи для підтримки економічного зростання в умовах війни і встановити, яку роль у цьому процесі може відігравати політика центрального банку.

Для цього використано такі методи, як порівняння і співставлення, системний аналіз, дедукція і графічна інтерпретація. Проаналізовано зміни в структурі економіки України в динаміці — від моменту світової фінансової кризи 2008 р. і до наявності останніх даних за 2021—2023 рр.

Розглянемо, як співвідноситься економічний розвиток України і сусідніх країн — членів Європейського Союзу, частиною якого прагнемо стати і ми. На початку 2000-х років загальна динаміка зростання була схожою як для України, так і для сусідніх країн — на той час кандидатів у члени ЄС. Так, після «трансформаційного шоку» 1990-х років усі країни скористалися плодами гіперглобалізації (Gopinath, 2024): періоду найстрімкішого зростання світової торгівлі, коли співвідношення світової торгівлі до ВВП зросло з 28 до 48 %¹ (і нині перебуває на цій позначці). Водночас після світової фінансової кризи 2008—2009 рр. лише три з шести країн відновили динамічне зростання: розмір економіки Польщі подолав позначку в 500 млрд дол. (верхня пряма лінія на рис. 1), а Чехії і Румунії — у 200 млрд дол. номінального ВВП (нижня пряма лінія на рис. 1).

Очевидно, що через поступову конвергенцію із «старими» членами ЄС потенціал імпульсу зростання цієї групи країн від вступу в ЄС значною мірою вичерпався і подальше пришвидшення темпів зростання (до рівнів,

¹ Gopinath G. Geopolitics and its Impact on Global Trade and the Dollar. *International Monetary Fund*. 2024. May 07. URL: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2024/05/07/sp-geopolitics-impact-global-trade-and-dollar-gita-gopinath> (дата звернення: 18.06.2024).

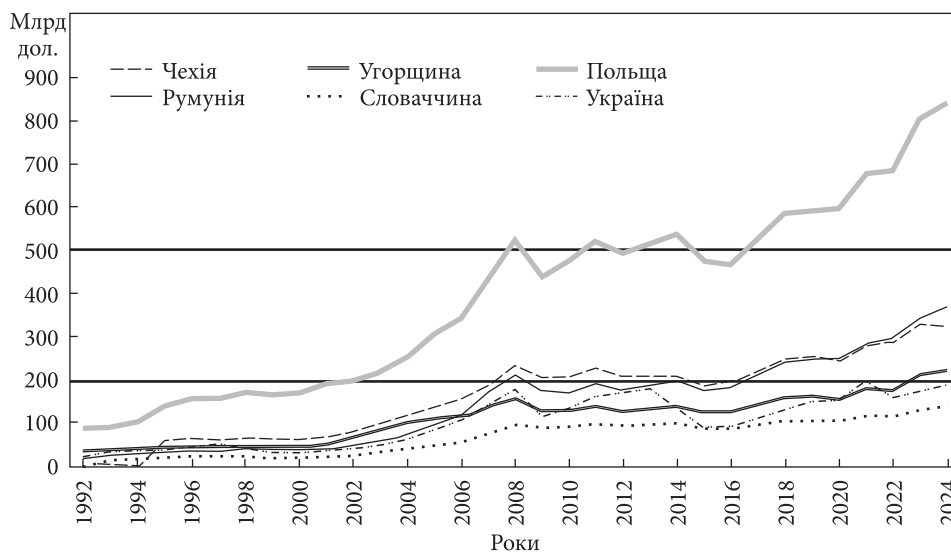


Рис. 1. Динаміка номінального ВВП в окремих країнах ЄС і Україні за період 1992—2024 рр., млрд дол.

Джерело: адаптовано авторкою за: World Economic Outlook Databases. *International Monetary Fund*. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2024/April> (дата звернення: 19.06.2024).

вищих за середньоевропейські) вимагатиме від них нових зусиль. Україна після шоку 2014—2015 рр. також відновила позитивну динаміку, але її темпи були явно недостатніми для досягнення співставного із східноєвропейськими країнами рівня життя переважної більшості українців на горизонті одного покоління (20—30 років). За рівнем доходів усі перелічені сусідні країни, що є членами ЄС, з початку 2020-х років упевнено закріпилися в групі країн з високим рівнем доходів за класифікацією Світового банку² (рис. 2). Показовим для нас є те, що ці країни також «стартували» з однієї з Україною групи — країн з доходами на рівні, нижчому за середній (Lower-Middle-Income), але за 30 років перейшли до категорії держав з високим рівнем доходів. Таке «позиціонування» України хоча й створює низьку базу для порівняння під час післявоєнного відновлення, насправді вимагає вжиття системних заходів, спроможних забезпечити зростання не лише в короткостроковому періоді (масштабна програма післявоєнної відбудови), але й у середньо- і довгостроковій перспективі (структурні зміни в економіці).

Чому саме 15 років є ретроспективним горизонтом нашого аналізу? Серед переважної більшості українців, як і значної частини політиків, прийнято тужити за невиправданими надіями і втраченими можливостями

² Hamadeh N., van Rompaey C. World Bank Group country classifications by income level for FY24. *World bank blogs*. URL: <https://blogs.worldbank.org/en/opendata/new-world-bank-group-country-classifications-income-level-fy24> (дата звернення: 20.06.2024).

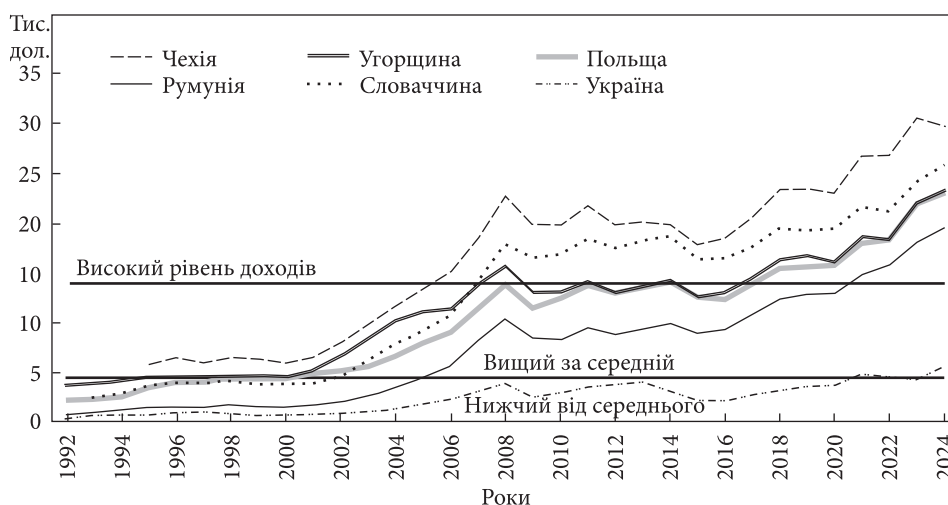


Рис. 2. Динаміка ВВП на одну особу в окремих країнах ЄС і Україні за період 1992—2024 рр., тис. дол.

Джерело: адаптовано авторкою за: World Economic Outlook Databases. *International Monetary Fund*. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2024/April> (дата звернення: 10.07.2024).

щодо невикористаного потенціалу стрімкого зростання України після розпаду СРСР. Згідно із загальноприйнятим уявленням, УРСР мала стати справжнім «економічним тигром» Східної Європи, оскільки «отримала в спадок» (питання ціни «спадку» — за межами нашого аналізу) потужну індустріальну базу, розгалужену енергетичну мережу, вдале географічне положення, кваліфіковану робочу силу, досить великий внутрішній ринок і в цілому досить диверсифіковану економіку. Хорошою аналогією тут може бути ситуація з тим, чому далеко не кожен відмінник стає мільйонером або буде успішною кар'єрою після завершення університету. Так само як реальне життя є «дещо» відмінним від навчання, радянська адміністративно-командна економіка не була маленькою копією реального світу — світової економіки, в яку Україні довелося інтегруватися. Ми не аналізуватимемо, якою була чи мала бути ринкова трансформація української економіки в 1990-х роках, а лише констатуємо, що така трансформація значною мірою завершилася до кінця 1990-х — початку 2000-х років. Завершення перебудови економіки по-українськи збіглося в часі з стрімким поживленням міжнародної торгівлі й світовим бумом цін на сировину. На відміну від переважної більшості продукції, що випускалася в радянській Україні, сировина залишалася конкурентною і затребуваною на світовому ринку. Як наслідок, Україна, як і решта сировинних економік, отримала чудову нагоду скористатися сировинним бумом на світових ринках.

Така «інтеграція» у світову економіку не вимагала залучення зовнішніх інвестицій, неодмінною передумовою яких є проведення так званих структурних реформ, що в підсумку покликані створити конкурентне се-

редовище й однакові «правила гри» для економічних агентів. Це побудувало підґрунтя для формування фінансово-промислових груп, високої концентрації ресурсів і фактичної монополізації цілих галузей (енергетики, металургії, хімічної промисловості тощо). Фактично Україна скористалася наявними природними ресурсами і можливостями радянського промислового комплексу без реального масового залучення зовнішніх інвестицій. Значна частина прямих іноземних інвестицій, що надходили в Україну як у 2000-х, так і у 2010-х роках, була пов'язана з вітчизняним бізнесом: найбільшим зовнішнім інвестором в Україну протягом багатьох років залишався Кіпр, а частка ПШ, у яких «кінцевим контролюючим інвестором» були резиденти України, в окремі роки перевищувала, за оцінками НБУ³, 50 % загального обсягу інвестицій. У той період Україна мала потрібні для швидкого зростання фундаментальні передумови, у тому числі значний людський потенціал, але обрала шлях «найменшого спротиву» — видобуток природних ресурсів і експлуатацію радянського технологічного спадку, який не потребував залучення іноземного капіталу і технологій. Також рента (у широкому розумінні), отримана від використання природних ресурсів, не була реінвестована в переоснащення галузей, що її генерували, або розбудову нових сфер економіки.

У державі так і не сформували концепцію того, як саме повинні оподатковуватися й куди направлятися надходження від експлуатації, по суті, природних ресурсів: можливо, Україні варто було створити суверенний фонд, що мав би частково «абсорбувати» такі надходження. Структурні проблеми погіршувалися тим, що українська економіка, яка слабо інтегрувалась у світову, свого часу була одним з промислових стовпів радянського народного господарства: наприклад, наприкінці 1980-х років УРСР виробляла 80 % труб для магістральних трубопроводів, була важливим центром точного машинобудування й виробництва аерокосмічних компонентів. Як наслідок, значна інтегрованість пострадянських економік давала РФ необхідний для політичного тиску важіль, який почала активно використовувати задовго до 2014 р. Яскраві приклади цього — постійні газові й торговельні війни між Україною і РФ.

Використовуючи динаміку показників ВВП за 1992—2022 рр. та її прогноз до 2028 р., стисло проаналізуємо українську економічну історію (рис. 3), у якій можна виокремити три умовних піки:

I. 2008 р. — кульмінація сировинного буму у світі. Початок 2000-х років характеризувався стрімким зростанням номінального ВВП, що, не в останню чергу через фіксацію обмінного курсу, привело до зростання рівня доходів громадян. Сировинний бум супроводжувався як припливом «пов'язаних» з великим українським бізнесом іноземних інвестицій, так і заходом в

³ Оцінка обсягів прямих іноземних інвестицій, в яких кінцевим контролюючим інвестором є резидент (round tripping) за 2010—2023 роки. Національний банк України, Департамент статистики та звітності, 2024. URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/FDI_round_tripping_ICL-DFS_pr.pdf?v=7

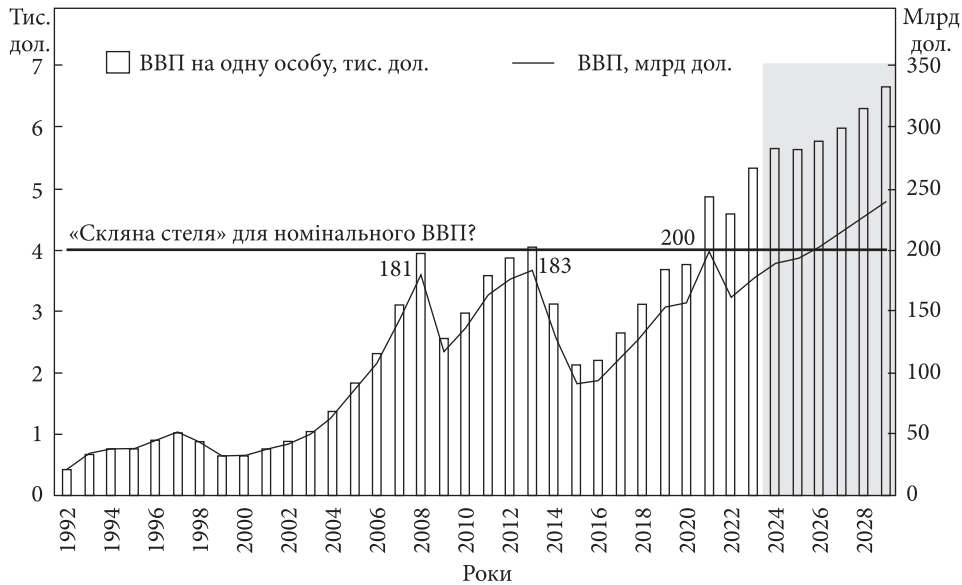


Рис. 3. Динаміка ВВП України за 1992—2022 рр. та його прогноз до 2028 р.
 Джерело: адаптовано авторкою за: World Economic Outlook Databases. *International Monetary Fund*. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2024/April> (дата звернення: 10.07.2024).

Україну справжнього іноземного капіталу (банківський сектор, металургія тощо). Водночас значні надходження валюти в період сприятливих сировинних цін на зовнішніх ринках були лише частково використані для матеріально-технічного переоснащення українських підприємств, орієнтованих на експорт. За кількома винятками українська економіка в цілому залишалася надзвичайно енергозатратною і, як наслідок, менш конкурентоспроможною і більш залежною від дешевих енергоносіїв. З часом такий стан речей не раз використовувався РФ як засіб економічного тиску або шантажу;

II. **2013 р.** — **«стабільність і покращення»**. «Консолідація влади», що розпочалася після 2010 р., і поступовий перехід під ручне управління цілих галузей (наприклад, енергетики або виробництва хімічних добрив) дозволяли Україні зростати в моменті, але таке зростання виявилось вкрай крихким. Відмова від проведення необхідних структурних реформ і потрібного макроекономічного коригування (зокрема, фіксації обмінного курсу і збереження неринкових тарифів) призвела до поступового накопичення макроекономічних дисбалансів, яке завершилося «стихійним» коригуванням після першої фази російської агресії у 2014—2015 рр. Стрімка і вимушена девальвація національної валюти значною мірою згладила дисбаланс зовнішньої торгівлі. Але в умовах високої залежності країни від «критичного імпорту» (в першу чергу енергоносіїв, фармацевтичної та хімічної продукції, побутової електроніки, транспортних засобів) і відсутності структурних змін у економіці нове, поступове накопичення дисбалансів стало лише питанням часу;

III. **2021 р. — відновлення.** Після структурного шоку, викликаного анексією Криму і окупацією частини Донбасу, що супроводжувався руйнуванням економічних зв'язків з РФ, Україна поступово набула нового рівноважного стану. Номінальний ВВП і доходи зростали і сягнули найвищого рівня за всю історію незалежної України: за підсумками 2021 р., номінальний ВВП України в доларовому еквіваленті дорівнював 200 млрд дол., а ВВП на одну особу — 4,9 тис. дол. Хоча макроекономічні дисбаланси були значно меншими порівняно з 2013—2014 рр., структурні проблеми економіки здебільшого залишалися невирішеними.

Виходячи з проведеного аналізу, пропонуємо 2008, 2013, 2021 і 2023 рр. (за умови наявності даних) вважати реперними точками для подальшого аналізу змін у структурі української економіки.

ЗМІНА СТРУКТУРА УКРАЇНСЬКОЇ ЕКОНОМІКИ ЗА ОСТАННІ 15 РОКІВ

Для аналізу змін у структурі економіки за останні 15 років використаємо дані Державної служби статистики України щодо структури валової доданої вартості за видами економічної діяльності (рис. 4).

Отже, навіть «візуальний аналіз» наведеної інформації дозволяє зробити кілька висновків щодо трендів у структурі економіки за останні 15 років:

1) **спрощення / зниження рівня складності економічної активності.** Тенденцію не слід сприймати як таку, що розпочалася виключно після розриву економічних зв'язків з РФ після 2014 р. Наприклад, за п'ять років — з 2008 по 2013 р. — частка переробної промисловості зменшилася з 18 до 13 % і залишилася приблизно на тому самому рівні за підсумками 2021 р. Подальше зниження до 9 % було викликане в першу чергу наслідками повномасштабної агресії РФ. Частка сільського, лісового і рибного господарства у валовій доданій вартості економіки за останні 15 років, навпаки, зроста майже вдвічі: із 7,5 % у 2008 р. до 10 % у 2013 р. і до майже 13 % у 2021 р. Як бачимо, тенденція також розпочалася до 2014 р. За підсумками воєнного 2022 р., частка сільського господарства скоротилась на 3 в. п. — до 10 %;

2) **суттєве зростання ролі держави в економіці.** У 2008—2013 рр. частка державного управління, оборони і обов'язкового соціального страхування залишалася відносно стабільною (на рівні приблизно 5 %). Нарощення видатків на оборону і несприятлива демографічна ситуація спричинили її зростання до 7,2 % за підсумками 2021 р. Але ще ніколи роль держави в економіці не була такою значною, як під час повномасштабної війни: у 2022 р. її частка зроста щонайменше в 3,5 разу — з близько 7 % до майже 25 %;

3) **ІТ-сектор не лише зріс, а й виявився найбільш стійким до шоків.** З 2013 по 2021 р. частка сектору «Інформація і телекомунікації» зроста майже на 2 в. п. — до 5,5 %, а за підсумками 2022 р. продемонструвала відносно менше (–18 %) просідання порівняно з такими галузями, як переробна промисловість (–28 %) і сільське господарство (–24 %);

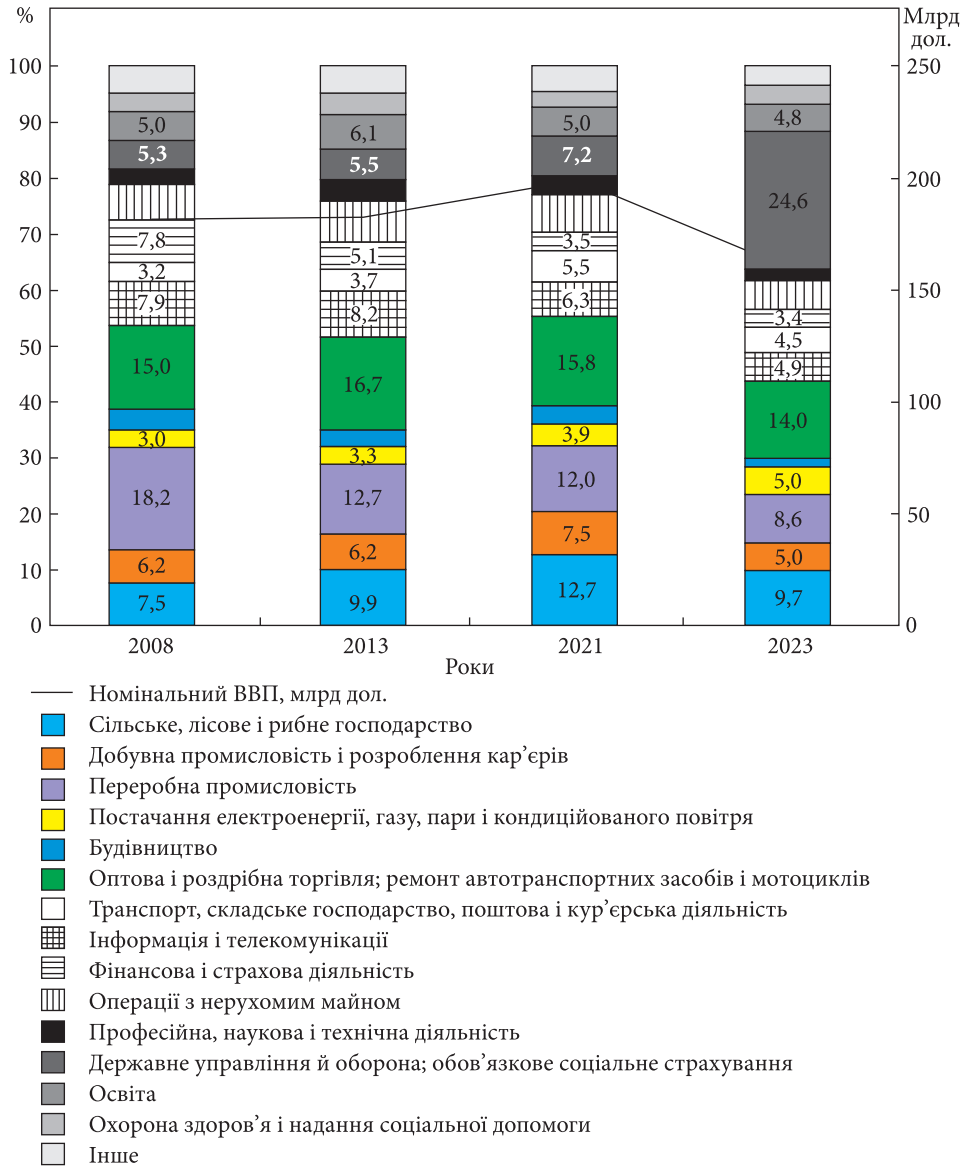


Рис. 4. Структура ВДВ за видами економічної діяльності у фактичних цінах за період 2008—2022 рр.

Джерело: складено авторкою за: Державна служба статистики України. URL: https://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2008/vvp/vvp_ric/arh_vtr_u.htm (дата звернення: 12.07.2024).

4) послуги і споживчий попит залишаються «двигуном» економіки.

У сучасному світі основним джерелом економічної активності є не «класичні індустрії», як, наприклад, важке машинобудування або видобуток корисних копалин, а сфера послуг. Економіка України в цьому плані не є винятком: частки торгівлі, ремонту і транспорту залишалися відносно стабільними у 2008—2021 рр. і після початку повномасштабної агресії РФ

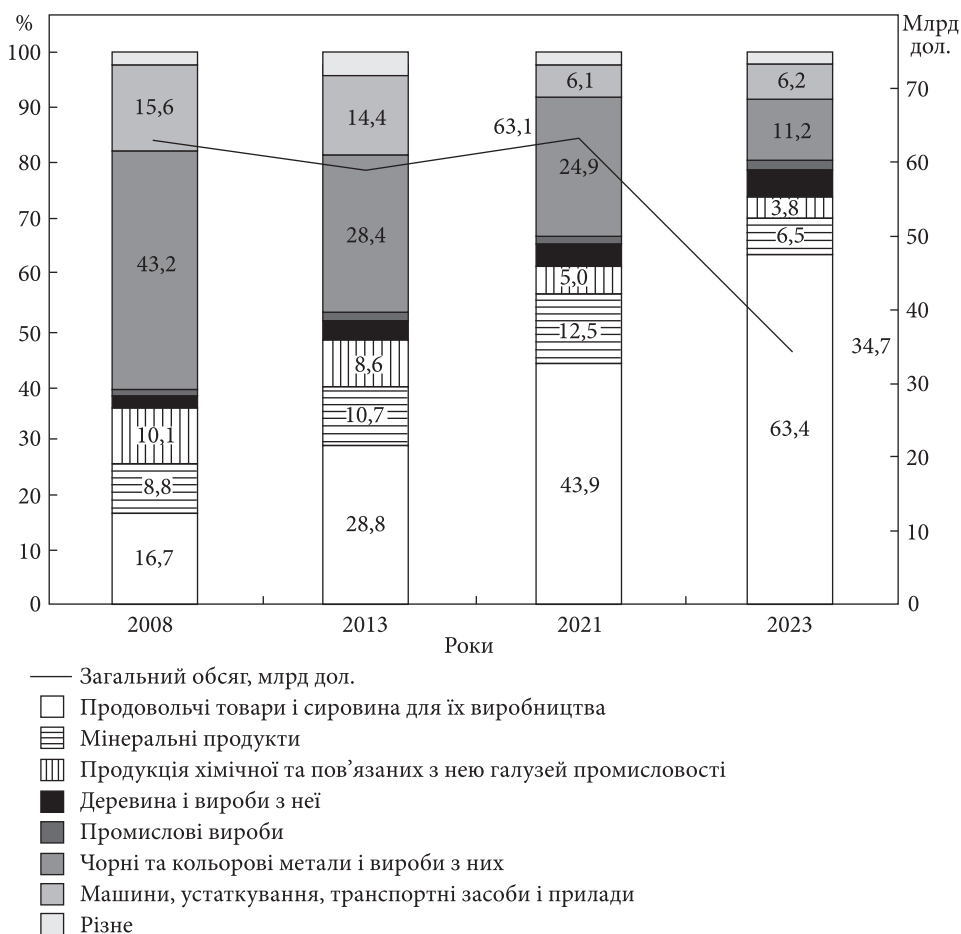


Рис. 5. Товарна структура українського експорту в період 2008—2023 рр., %
 Джерело: складено авторкою за: Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external> (дата звернення: 12.07.2024).

менше «просіли» (наприклад, торгівля всього на 11 %) порівняно з «класичними галузями»;

5) **роль фінансового сектору поступово зменшується.** Показовим є те, що ця тенденція розпочалася ще до «очищення банківського сектору» у 2014—2016 рр. Частка фінансової і страхової діяльності у валовій доданій вартості, створеній у економіці, поступово скоротилася із 7,8 % у 2008 р. до 5,1 % у 2013 р., 3,5 % у 2021 р. і 3,4 % у 2022 р.

Зниження рівня «економічної складності» виробництва в Україні також яскраво проявляється в товарній структурі експорту (рис. 5). Частка товарів з високою доданою вартістю (машини, устаткування, транспортні засоби й прилади) зменшилася з близько 16 % у 2008 р. до 14 % у 2013 р. і 6 % у 2021 і 2023 рр. Частка продовольчих товарів і сировини для їх виробництва, навпаки, зросла у 2,5 разу — з 17 % у 2008 р. до 29 % за підсумками 2013 р., продовживши зростання до 44 % у 2021 р. В умовах триваючої

анексії РФ частин території України, фізичного руйнування ряду виробничих потужностей, наявності логістичних проблем частка аграрної продукції у експорті, за підсумками 2023 р., зросла до 2/3 від загального обсягу. Крім того, переважно через високу енергозатратність української хімічної промисловості й, як наслідок, низьку конкурентоспроможність сільгосппродукції, її частка в загальному обсязі експорту знизилася вдвічі — з 10 % у 2008 р. до 5 % у 2021 р.

Агресія РФ проти України, яка спричинила розрив економічних відносин між країнами, суттєво позначилася на структурі експорту послуг. Після анексії Криму і збройної агресії у Донбасі частка експорту подорожей зменшилася з 22 % у 2013 р. до 5 % у 2021 р., що сталося переважно через скорочення кількості туристів з РФ і Білорусі. Надходження від трубопровідного транспорту зменшилися майже вдвічі — з 3,3 млрд у 2013 р. до 1,7 млрд дол. у 2021 р., а частка транспортних послуг — відповідно, з 37 до 26 %. Водночас ІТ-сектор значною мірою «замістив» просідання експорту послуг через розрив економічних зв'язків з РФ: він зріс з 1,3 млрд дол. у 2013 р. до 6,9 млрд дол. у 2021 р., а його частка — у 5 разів (з 8 до 40 %).

Експорт товарів, на відміну від імпорту, не лише не наблизився до рівня 2021 р., але й продовжив скорочуватися. Так, за підсумками 2022 р., він зменшився на третину (65 % від рівня 2021 р.), а у 2023 р. ще на 15 % — до 35 млрд дол., або 55 % від рівня 2021 р. Оскільки внесок чистого експорту у ВВП, у разі його розрахунку за методом кінцевого використання, складається з експорту за вирахуванням імпорту, «зворотний бік» зовнішньої торгівлі також заслуговує на нашу увагу. Після просідання у 2022 р. імпорту у номінальному вираженні, за підсумками 2023 р., практично відновився порівняно з 2021 р., сягнувши 63,5 млрд дол., або 91 % від показника 2021 р. Водночас слід ураховувати суттєве збільшення в структурі імпорту товарів військового призначення. Точні дані щодо них, з цілком зрозумілих причин, відсутні, але непрямі оцінки (через класифікацію імпорту за широкими економічними категоріями) вказують на те, що такі обсяги могли становити у 2022 і 2023 рр., відповідно, 2,5 млрд і 5 млрд дол., або, відповідно, близько 5 і 8 % загального імпорту. Отже, з потенційним неврахуванням військових товарів імпорту у 2023 р. дорівнював орієнтовно 84 % від показника 2021 р. На відміну від експорту, товарна структура імпорту залишається відносно стабільною: близько третини його обсягу становлять машини, устаткування, транспортні засоби й прилади; водночас частка енергетичного імпорту також скорочувалась як через зменшення ролі хімічної промисловості, так і через коригування тарифів для промисловості й населення.

ЕКОНОМІКА НА «ВОЄННИХ РЕЙКАХ»

Словосполучення «економіка воєнного часу» і «економіка на воєнних рейках» стали ледве не фетишем для багатьох журналістів, політиків і експертів в Україні. Постійні аналогії з Другою світовою війною роблять акцент на гаслах на кшталт «Усе для фронту, усе для перемоги!» і закликають «мо-

білізувати всі наявні в економіці ресурси». Проблема таких розмірковувань навіть не в тому, що сучасний танк суттєво відрізняється від танків 80-річної давнини: тракторний завод уже не так легко перепрофілювати на танковий, а відсутність високотехнологічних компонентів (прицілів, тепловізорів, систем стабілізації тощо) суттєво знижує дієвість зброї. Головна проблема таких аналогій полягає в тому, що за лапками рівняння «економіки воєнного часу» залишаються такі «дрібнички», як продуктивні картки і талони, дефіцит найнеобхідніших товарів і стрімке зниження рівня життя абсолютної більшості громадян.

Сам факт того, що на третьому році війни українців турбує девальвація гривні до американського долара з початку року на 6,5 %, а не те, чи будуть їхні родини сьогодні з вечерею, є феноменом. Стан, який сприймається більшістю українців як норма, насправді таким не є. Якби агресія країни, економіка якої у 10 разів більша за економіку країни — цілі агресії, відбувалася не на європейському континенті й не у 2020-х роках, війна вже закінчилася б, незважаючи на всі прорахунки й помилкові припущення агресора на початковій стадії.

Так, забезпечення макроекономічної стабільності в Україні стало в першу чергу можливим завдяки значним обсягам фінансування від міжнародних партнерів (понад 93 млрд дол.⁴ з 2022 р.), але не слід забувати й про іншу опору цієї стабільності, що полягає у виваженій фіскальній та монетарній політиці України. Відсутність суттєвих макроекономічних дисбалансів на момент початку повномасштабної агресії і наявність плану дій у разі настання надзвичайних обставин дозволили Україні утримати макроекономічну стабільність на першому етапі війни, а подальша виважена політика — суттєво зменшити «ціну» її наступного утримання як для українців, так і для міжнародних партнерів. Чи є важливою роль держави в сучасних умовах? Відповідь однозначна — так, більше того, вона стає визначальною, оскільки саме держава розподіляє колосальний обсяг ресурсів: дефіцит зведеного бюджету у 2022 і 2023 рр. перевищував 25 % ВВП і з високою ймовірністю залишиться на близькому до цих значень рівні за підсумками 2024 р. З огляду на те, що без урахування «ковідного» 2020 р., у 2019 і 2021 рр. Україна розподіляла через бюджет близько 27 % ВВП, кількість ресурсів під управлінням держави подвоїлась, а її роль у економіці зросла в кілька разів. Як наслідок, уряд де-факто став емісійним центром, а фіскальний імпульс визначає подальшу економічну динаміку. Чи працює Україна над нарощенням власних потужностей з виробництва зброї, що повинно дозволити вистояти у війні з РФ? Очевидно, що так, але також очевидно, що будь-яких наших зусиль буде недостатньо для перемоги над Левіафаном у вигляді РФ. Оскільки країни НАТО готувалися до війни з нею лише в сюжетах кремлівської пропаганди,

⁴ Фінансування державного бюджету України з початку повномасштабної війни. *Міністерство фінансів України*. URL: https://mof.gov.ua/uk/news/ukraines_state_budget_financing_since_the_beginning_of_the_full-scale_war-3435 (дата звернення: 13.08.2024).

то навіть наявність у них більших у 20 разів ресурсів не дозволяє їм швидко наростити виробництво потрібного для повномасштабної війни озброєння. Українська економіка не мала такої кількості потенційних потужностей для виробництва зброї, як РФ (не забуваємо, що переоснащення російської армії тривало щонайменше 15 років до початку повномасштабної агресії) і наша позиція «в моменті» може видаватися слабшою, проте в середньо- і довгостроковій перспективі — кращою.

Нарощення військового виробництва і значні виплати російським військовим поживляють виробництво і сукупний попит у російській економіці в короткостроковій перспективі, але не можуть бути основою довгострокового зростання. Виготовлені танки й ракети не лише не покращать рівень життя самих росіян, але й збільшать «ціну війни» в майбутньому (наприклад, через зростання суми потенційних репарацій). Високий рівень «мілітаризації економіки» — уже нині РФ направляє майже 9 % ВВП (або 40 % видатків державного бюджету) на війну⁵ — створить значні проблеми з поверненням до «звичайного функціонування» економіки після її завершення.

Ще один момент, про який не слід забувати, — зміна самого характеру війни. «Периметр протистояння» значно розширився. Очевидно, що Україна платить найвищу ціну через бойові дії безпосередньо на своїй території, але росіяни намагаються максимально розширити поле гібридної війни: диверсії на інфраструктурних об'єктах і підприємствах в європейських країнах⁶, атаки на нафтопереробні потужності й логістику нафтопродуктів як під час першої фази війни, так і нині, блокада чорноморських портів і руйнування портової інфраструктури. Енергетичний терор з боку ворога можна розбити на два етапи: 2023 р. — руйнування системи розподілу і 2024 р. — руйнування потужностей з генерації електроенергії. Через цю сплановану кампанію терору Україна втратила понад 90 % теплової генерації електроенергії і 40 % гідроенергетики, а загальні потужності з генерації зменшились удвічі. Згідно з нещодавнім звітом Atlantic Council⁷, з квітня 2024 р. росіяни знищили дев'ять теплових електростанцій, у тому числі такі найбільші з них, як Зміївська, Трипільська і Бурштинська, кожна з яких генерувала від 1800 до 2400 МВт електроенергії (для порівняння: потужність найбільшої в Європі Запорізької АЕС становить 6000 МВт). Атаками на газові сховища росіяни намагаються знизити потенціал України щодо використання наявних по-

⁵ Itskhoki O. Wounded economy: Global arms race threatens Russia with ruin. *The Insider*. 2024. Jun 26. URL: <https://theins.ru/en/opinion/oleg-itskhoki/272679> (дата звернення: 12.07.2024).

⁶ Дедей В. Росія своїми диверсіями перевіряє Європу, Захід думає про відповідь. *Дзеркало тижня*. 2024. 04 чер. URL: <https://zn.ua/ukr/europe/rosija-svoijimi-diversijami-perevirjaje-jevropu-zakhid-dumaje-pro-vidpovid-ft.html> (дата звернення: 12.07.2024).

⁷ Herbst J., Khakova O., Lichfield C. Reconstructing Ukraine at war: The journey to prosperity starts now. *Atlantic Council*. URL: <https://www.atlanticcouncil.org/in-depth-research-reports/report/reconstructing-ukraine-at-war-the-journey-to-prosperity-starts-now/> (дата звернення: 14.07.2024).

тужностей і підірвати довіру іноземних компаній до використання української ГТС. Масовані кібератаки, у тому числі на телекомунікаційні компанії та фінансові установи, покликані не вплинути на перебіг війни, а поширити негативні очікування і погіршити суспільні настрої.

ЕКОНОМІЧНА ПОЛІТИКА І РОЛЬ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКУ

В умовах війни забезпечення обороноздатності країни набуває першочергового значення. Саме кризь її призму повинні сприйматися дії, що вживаються урядом і центральним банком. Дії РФ з розширення «периметра війни» на сектори, які, здавалося б, не мають безпосереднього впливу на перебіг бойових дій, є безглуздим терором і насильством лише на перший погляд. Насправді вони підпорядковані цілком конкретним цілям: зменшити спроможність України забезпечувати фінансування необхідних для оборони видатків (уповільнити економічну активність через ускладнення логістики і погіршення можливостей для ведення бізнесу в будь-якому вигляді), погіршити суспільні настрої, схилити Україну до «миру» на умовах РФ. Її керівники розуміють, що не здатні виграти війну на полі бою, допоки триває західна підтримка, але знають (зокрема, за прикладом Афганістану), що, у випадку небажання самих громадян чинити опір, будь-яка фінансова чи військова підтримка не допоможе вистояти проти агресії. Хоча згадки про всілякі інші «фронти» (у тому числі й фінансовий) набули іронічного забарвлення і фактично вийшли з ужитку, нам не можна забувати, що, в разі досягнення агресором успіху в питаннях розбалансування державних фінансів і руйнування макроекономічної стабільності, це призведе до стрімкого зниження рівня життя громадян і зростання соціальної напруженості. Війну РФ проти України часто порівнюють з Першою світовою, коли колосальні жертви під час численних бойових зіткнень практично не призводили до зміни лінії фронту. Тому нам слід пам'ятати, що ні Німецька, ні Російська імперії не програли тієї війни на полі бою, але вичерпали власні ресурси, які дозволяли продовжувати їм протистояти. Як наслідок, вони припинили своє існування через внутрішні потрясіння, а не поразки на фронті.

За обставин, коли перемога (перехід у стан, що є кращим за «довоєнний») є малоімовірною в коротко- і навіть середньостроковій перспективі, Уряд і Національний банк України повинні вжити заходів щодо розробки стратегії / доктрини сталої війни — такої економічної моделі, що дозволить Україні за підтримки західних союзників вистояти в протистоянні з РФ довше, ніж вичерпаються ресурси самої країни-агресорки. За таких умов економічна політика повинна максимально сприяти зміцненню обороноздатності України. Наприклад, уряд на законодавчому рівні може визначитися з переліком «пріоритетних галузей», який не повинен бути занадто розлогим — він може включати від трьох до шести стратегічних секторів. Конкретними заходами політики щодо підприємств «пріоритетних

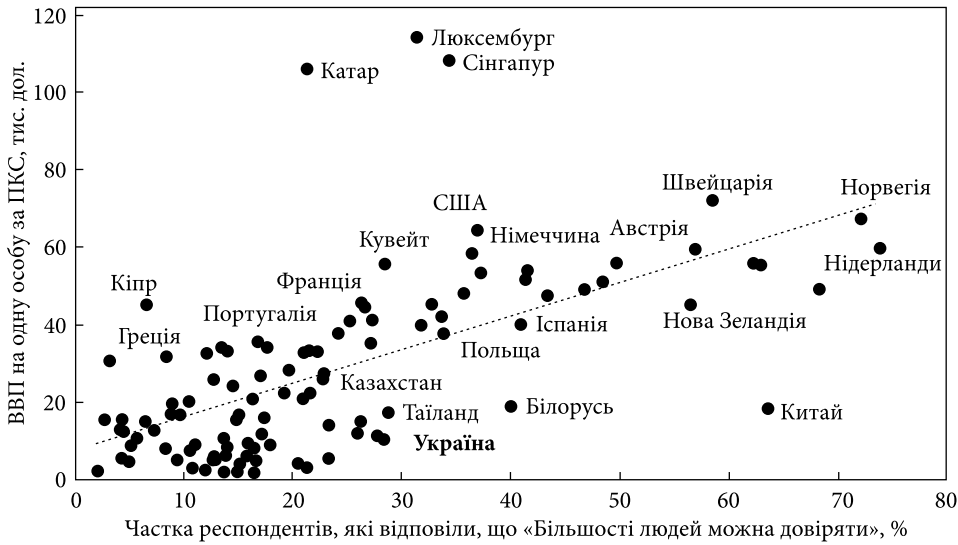


Рис. 6. Міжособистісна довіра і ВВП на одну особу в окремих країнах світу
 Джерело: адаптовано авторкою за: *Our World in Data* (Integrated Values Surveys, World Bank). URL: <https://ourworldindata.org/trust> (дата звернення: 14.07.2024).

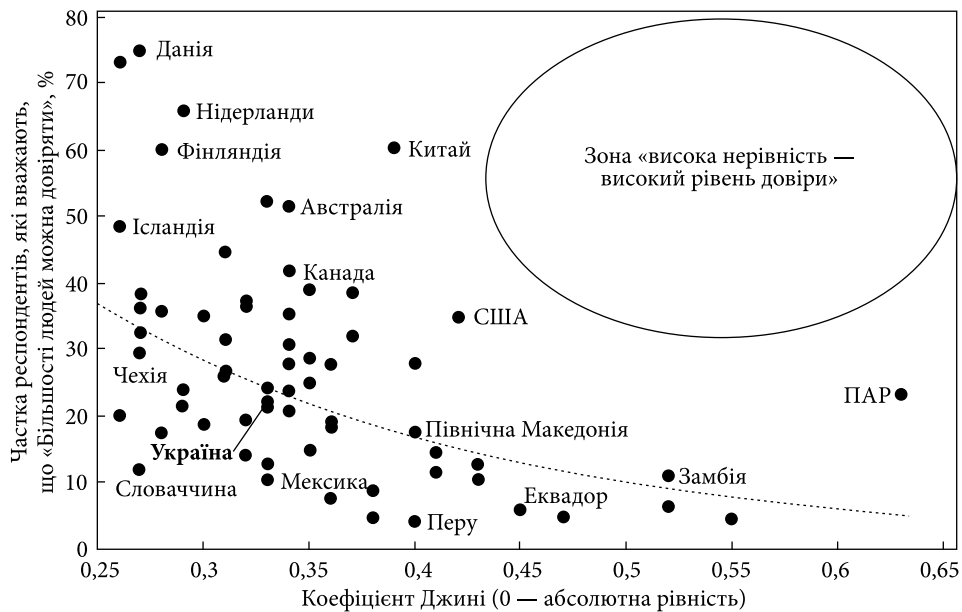


Рис. 7. Міжособистісна довіра і нерівність доходів у окремих країнах світу
 Джерело: адаптовано авторкою за: *Our World in Data* (Integrated Values Surveys, World Bank). URL: <https://ourworldindata.org/trust> (дата звернення: 14.07.2024).

галузей» економіки можуть бути: пільгове кредитування (компенсація частини вартості позик державою); надання державних гарантій щодо залучення зовнішніх кредитів; особливий режим оподаткування (знижені ставки податку на прибуток, особливості амортизації основних засобів,

звільнення від певних видів податків / ренти тощо); спрощення / здешевлення імпорту основних засобів (верстатів, устаткування).

Витрати на оборону (в тому числі виплати грошового забезпечення військовим) дозволяють пожвавити економічну активність через підтримку споживання як приватного, так і державного секторів. Водночас вони не здатні забезпечити підґрунтя сталого повоєнного розвитку. Україна вже сьогодні повинна розпочати роботу над підготовкою необхідної «інфраструктури» для швидкого й сталого післявоєнного зростання (верховенство права, ефективне антимонопольне законодавство, дієві судова і правоохоронні системи тощо). Хоча залучення прямих іноземних інвестицій у будь-які капіталомісткі сектори (як, наприклад, машинобудування, обробка сировини, фармацевтика, розробка родовищ корисних копалин тощо) до закінчення активної фази бойових дій і оформлення контурів сталого миру виглядає вкрай малоімовірним, уже нині Україна може зосередитися на секторах, головні активи яких є нематеріальними: ІТ, консалтинг, дизайн, дослідження і розробки тощо. Це потребуватиме комплексної взаємодії різних міністерств (наприклад, Мінекономіки і Мінцифри), а також гілок влади (забезпечення відповідного законодавчого супроводу, наприклад надання пільг щодо оподаткування на певний період часу або загальне спрощення умов ведення таких видів діяльності).

Важливим питанням є розбудова нової системи суспільно-політичних координат в Україні. Виважена політика центрального банку здатна сприяти зростанню довіри не лише до його власних дій, але й до державних інститутів у цілому. Питання довіри в економіці може видаватися другорядним, але насправді серед економістів панує не лише загальна згода щодо того, що вищий рівень довіри в суспільстві позитивно впливає на перспективи зростання, але й того, що такий зв'язок є причинно-наслідковим (Algan, Cahuc, 2013), а не лише кореляцією двох показників. Проілюструємо це твердження на рис. 6, який демонструє чітку залежність між часткою респондентів, що ствердно відповіли на запитання «Чи можна довіряти більшості людей?», і рівнем ВВП на одну особу за паритетом купівельної спроможності.

Пояснити це явище можна тим, що вищий рівень довіри знижує загальний рівень «накладних витрат» у економіці. Саме довіра є основою функціонування фінансових ринків. Її наявність не ліквідує потреби в надійних інститутах, а, радше, підкріплює їх функціонування. Вищий рівень довіри також сприяє ефективнішому розподілу ресурсів у економіці: коштом стає легше потрапити в ті сектори економіки, де вони будуть використані з найбільшою прибутковістю. Також довіра позитивно впливає на зниження рівня нерівності (рис. 7).

Хоча така залежність, очевидно, не є лінійною, оскільки країни з однаковими рівнями довіри можуть мати різні рівні нерівності (наприклад, Замбія і Словаччина або Китай та Ісландія), беззаперечним є і той факт, що жодна країна не потрапляє в умовну зону «високої нерівності й високого рівня міжособистісної довіри».

ВИСНОВКИ

Війна є катастрофою з руйнівними наслідками для всієї країни і трагедією для багатьох наших громадян, проте слід відзначити, що вона також є каталізатором як суспільних, так і економічних процесів. Повномасштабна війна активізувала дискусії з приводу того, якою має бути економічна модель України. Водночас вироблення дієвих рекомендацій щодо поживлення економічного зростання і з'ясування ролі в цьому процесі центрального банку потребують розуміння того, як змінювалась українська економіка після розпаду СРСР.

З набуттям незалежності й завершенням структурного переходу економіки на ринкові рейки Україна під час сировинного буму на світових ринках у першій половині 2000-х років скористалася наявними природними ресурсами і можливостями радянського промислового комплексу. Водночас рента, отримана від використання природних ресурсів, не була реінвестована в переоснащення галузей, що її генерували, або в розбудову нових галузей економіки. Структурні проблеми економіки погіршувалися тим, що українська економіка свого часу була одним з промислових стовпів радянського народного господарства. Значна інтегрованість пострадянських економік давала РФ необхідний для політичного тиску (що розпочався задовго до 2014 р.) важіль.

На основі змін у структурі валової доданої вартості за видами економічної діяльності можна зробити кілька висновків щодо трендів економічної активності за останні 15 років: спрощення економічної активності; ІТ-сектор не лише зріс, але й виявився більш стійким до шоків; послуги і споживчий попит залишаються «двигуном» економіки; роль фінансового сектору поступово зменшувалась, а роль держави в економіці стрімко зростала. В умовах війни держава розподіляє колосальний обсяг ресурсів: дефіцит зведеного бюджету у 2022 і 2023 рр. перевищував 25 % ВВП і з високою ймовірністю залишиться на близькому до цих значень рівні за підсумками 2024 р. Як наслідок, уряд став де-факто емісійним центром, а фінансовий імпульс визначає подальшу економічну динаміку.

За подібних обставин уряд і НБУ повинні вжити заходів щодо розробки стратегії / доктрини Сталої війни — такої економічної моделі, що дозволить Україні, за підтримки західних союзників, вистояти в протистоянні з РФ довше, ніж вичерпаються ресурси самої країни-агресорки. В умовах війни на виснаження економічна політика повинна максимально сприяти розбудові обороноздатності України. Наприклад, уряд на законодавчому рівні може визначитися з переліком «пріоритетних галузей». Цей перелік не повинен бути занадто розлогим і може включати від трьох до шести стратегічних секторів. Конкретними заходами політики щодо підприємств «пріоритетних галузей» економіки можуть бути: «пільгове» кредитування (компенсація частини вартості позик державою); надання державних гарантій щодо залучення зовнішніх кредитів; особливий режим оподаткування (знижені ставки податку на прибуток, особливості амортизації основ-

них засобів, звільнення від певних видів податків / ренти тощо), спрощення / здешевлення імпорту основних засобів (верстатів, устаткування).

Водночас економічна історія України вказує на наявність ризику руху за траєкторією «найменшого спротиву». В теперішньому моменті цей ризик може мати прояв у формальному виконанні лише необхідних для отримання «чергового траншу» фінансової допомоги зобов'язань. Але нам слід пам'ятати, що ніхто з міжнародних партнерів не зможуть бути більшими патріотами України, ніж самі українці. Виконання «програми мінімум» дозволить нам вистояти у війні, але піднесення після неї на новий щабель (порівнянний із західними країнами) може забезпечити лише злагоджена і наполеглива робота всіх гілок влади за підтримки активної частини суспільства.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

- Шуванов, А. (2021). Теоретичні підходи до структурування національної економіки. *Державне будівництво. Зб. наук. праць*. № 1 (30). URL: <https://periodicals.karazin.ua/db/article/view/19079/17362>
- Ходжаян, А. (2018). Структурна характеристика розвитку економіки України. *Економічний вісник Національного гірничого університету*. № 4. С. 71—83. URL: http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?I21DBN=LINK&P21DBN=UJRN&Z21ID=&S21REF=10&S21CNR=20&S21STN=1&S21FMT=ASP_meta&C21COM=S&2_S21P03=FILA=&2_S21STR=evngu_2018_4_9
- Шовкун, І. (2016). Неоіндустріалізація в Україні: чи є макроекономічні передумови та інвестиційний потенціал? *Економіка і прогнозування*. № 4. С. 48—69. URL: <https://doi.org/10.15407/eip2016.04.048>
- Malthus, R. (1798). *An essay on the principle of population*. London. 134 p. URL: <http://www.esp.org/books/malthus/population/malthus.pdf>
- Keynes, J. (1939). *The General Theory of Employment, Interest, and Money*. International relations and security network. 190 p. URL: https://www.files.ethz.ch/isn/125515/1366_keynestheoryofemployment.pdf
- Fikri, Y., Rhalma, M. (2023). Sustainable development: Theoretical Review. *International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics*. URL: <https://www.ijafame.org/index.php/ijafame/article/view/1021/1110>
- Algan, Y., Cahuc, P. (2013). Trust and Growth. *Annual Review of Economics*. Vol. 5. P. 521—549. <https://doi.org/10.1146/annurev-economics-081412-102108>

Надійшла 18.07.2024

Прорецензована 07.08.2024

Доопрацьована 22.08.2024

Підписана до друку 02.09.2024

REFERENCES

- Shuvanov, A. (2021). Theoretical approaches to the structuring of the national economy. *State Formation*. No. 1 (30). URL: <https://periodicals.karazin.ua/db/article/view/19079/17362> [in Ukrainian].
- Khodzhaian, A. (2018). Structural characteristics of Ukrainian economy development. *Economic Bulletin of the National Mining University*. No. 4. P. 71-83. URL: http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?I21DBN=LINK&P21DBN=

- UJRN&Z21ID=&S21REF=10&S21CNR=20&S21STN=1&S21FMT=ASP_meta&C21COM=S&2_S21P03=FILA=&2_S21STR=evngu_2018_4_9 [in Ukrainian].
- Shovkun, I. (2016). Neo-industrialization in Ukraine: are there macroeconomic background and investment potential? *Economy and forecasting*. No. 4. P. 48-69. <https://doi.org/10.15407/eip2016.04.048> [in Ukrainian].
- Malthus, R. (1798). *An essay on the principle of population*. London. 134 p. URL: <http://www.esp.org/books/malthus/population/malthus.pdf>
- Keynes, J. (1939). *The General Theory of Employment, Interest, and Money*. International relations and security network. 190 p. URL: https://www.files.ethz.ch/isn/125515/1366_keynestheoryofemployment.pdf
- Fikri, Y., Rhalma, M. (2023). Sustainable development: Theoretical Review. *International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics*. URL: <https://www.ijafame.org/index.php/ijafame/article/view/1021/1110>
- Algan, Y., Cahuc, P. (2013). Trust and Growth. *Annual Review of Economics*. Vol. 5. P. 521-549. <https://doi.org/10.1146/annurev-economics-081412-102108>

Received on July 18, 2024

Reviewed on August 7, 2024

Revised on August 22, 2024

Signed for printing on September 2, 2024

Olena Shcherbakova, PhD (Econ.),
Member of the Council of the National Bank of Ukraine
National Bank of Ukraine
9, Instytutska St., Kyiv, 01601, Ukraine

UKRAINIAN ECONOMY AND ECONOMIC POLICY

Wars, while always being a tragedy, often become a catalyst for many social and economic processes. The full-scale war also served as such a “driver” for the discussion about the economic model of Ukraine which will allow it to withstand the protracted confrontation with the Russian Federation, and what it should become after the end of the war. Making effective recommendations on how to revive economic growth and what role the central bank can play in this process requires finding out how the Ukrainian economy was changing after integration into the world economic system, and in what state it was at the beginning of the war and during the time of full-scale aggression.

Changes in the Ukrainian economy over the past 15 years have been analyzed, based thereon, certain measures to support economic growth in wartime conditions and the role of the central bank's policy in this process have been determined. The research used such methods as comparison and juxtaposition, system analysis, deduction and graphic interpretation. Changes in the structure of Ukraine's economy have been analyzed in dynamics — from the global financial crisis of 2008 through 2021–2023 (the last available data). It is pointed out that there is a risk of economic policy moving along “the path of least resistance”, which today can manifest in the formal fulfillment of only the obligations necessary to receive financial assistance. The positive is that the constant crises have made Ukrainian business extremely resistant to shocks and upheavals, which allows economic agents to quickly adapt to changing external and internal conditions. The same logic applies to economic policymakers in Ukraine.

Keywords: *structure of the economy; economic growth; macroeconomic stability; central bank policy.*