

ЭКОНОМИКА УКРАИНЫ: ТЕКУЩАЯ СИТУАЦИЯ И ПРОГНОЗ

февраль 2024



Содержание



Итоги 2022

3



Текущая
экономическая
ситуация

4-9



Внешние
факторы

10



Перспективы
роста

11

Падение экономики в 2022 году - максимальное более чем за 30 лет

Основные макроэкономические показатели Украины

% г/г, если не указано иное	2019	2020	2021	2022
Реальный ВВП	3,2	-3,8	3,4	-29,1
Занятое население (15-70 лет), тыс. человек	16 578	15 915	15 899	9 556
Индекс промпроизводства	-0,5	-4,5	1,1	-36,9
Сельское хозяйство	1,0	-10,1	14,4	-28,4
Инвестиции	15,5	-38,2	13,0	-34,3
Строительство	23,9	5,0	6,8	-65,1
Розничный товарооборот	10,3	7,6	10,7	-21,4
Реальная заработная плата	9,8	7,4	10,5	-11,4
Безработица, %	8,2	9,5	9,8	21,1
Инфляция (в среднем за год)	7,9	2,7	9,4	26,6
Курс доллара США к нацвалюте, грн	25,8	27,0	27,3	32,3
Экспорт товаров	7,3	-1,7	38,4	-35,2
Импорт товаров	6,3	-10,6	34,1	-24,1
Баланс бюджета, % ВВП	4,4	-1,5	-3,3	-15,2
Государственный долг, % ВВП	50,2	60,4	48,9	78,5
Ключевая ставка, % на конец периода	13,5	6,0	9,0	25,0

По данным Госстата Украины, в 2022 г. ВВП Украины сократился на рекордные 29,1% - это максимальное падение со времен распада СССР. Можно выделить три группы факторов, наиболее повлиявших на кризисное сокращение экономики:

1) **Утрата части территории страны.** Регионы, отделившиеся от Украины и вошедшие в состав России, до начала СВО производили 11,5% ВВП и в них проживало более 20% населения Украины. По оценке Минагрополитики Украины, посевные площади под зерновые сократились почти на 5 млн га. При этом значимая часть региональной добавленной стоимости продукции, идущей на экспорт, отражалась не в региональном валовом продукте, а в валовом продукте страны в целом;

Институт ВЭБ (ИнВЭБ) оценил сокращение ВВП Украины в 2022 году (как за счет общего спада, так и из-за утраты части территорий) в реальном выражении на 35,6% («Экономика Украины: текущая ситуация и прогноз», февраль 2023 года). После проведенных референдумов и подписания договоров о вступлении в состав Российской Федерации Донецкой Народной Республики (ДНР), Луганской Народной Республики (ЛНР), Херсонской и Запорожской областей, эти регионы не учитывались ИнВЭБ в прогнозе развития экономики Украины

2) **Структурные факторы спада** – значительное сокращение трудовых ресурсов (по оценке, численность занятого населения в 2022 году снизилась на 6,3 млн человек, а безработица выросла до 21,1%); нарушение производственных и логистических цепочек на всей территории страны; падение более чем на треть производства в ряде ведущих секторов из-за разрушения производственной кооперации и прямых потерь от военных действий (производство в добывающей промышленности упало на 30%, в обрабатывающей – на 40%, в электроэнергетике – на 31,3%);

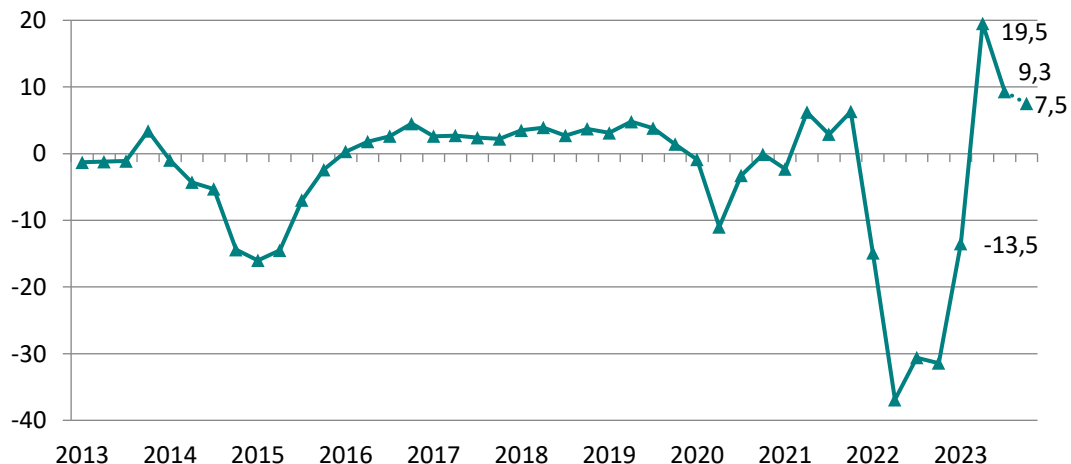
3) **Сжатие конечного спроса** из-за падения реальных доходов населения более чем на треть, сокращения кредитования и бегства капитала. В структуре ВВП по использованию в наибольшей степени сократилось валовое накопление капитала (-34,3%) и потребление домашних хозяйств (-26,7%). Экспорт товаров и услуг упал на 42,4% при более умеренном снижении импорта – на 18,5%

Текущая ситуация и консенсус-прогноз: в 2023 году экономика восстанавливалась году лучше ожиданий, но риски ухудшения перспектив остаются высокими

Консенсус-прогноз ВВП Украины, % г/г

	2023	2024	2025	Дата
Нацбанк Украины	5,7	3,6	5,8	окт.23
IMF	4,5	3,5	6,5	дек.23
World Bank	4,8	3,2	6,5	янв.24
European Commission	4,8	3,7	6,1	ноя.23
ICU	5,8	5,0	-	дек.23
Center for Economic Strategy	5,3	5,1	-	янв.24
Dragon Capital	5,2	4,0	-	дек.23
Институт ВЭБ	5,5	3,0	3,9	янв.24
WIIW	5,5	3,0	4,0	янв.24
ООН	4,6	3,5	4,7	янв.24
Консенсус-прогноз	5,2	3,8	5,5	

Динамика ВВП по кварталам, % г/г



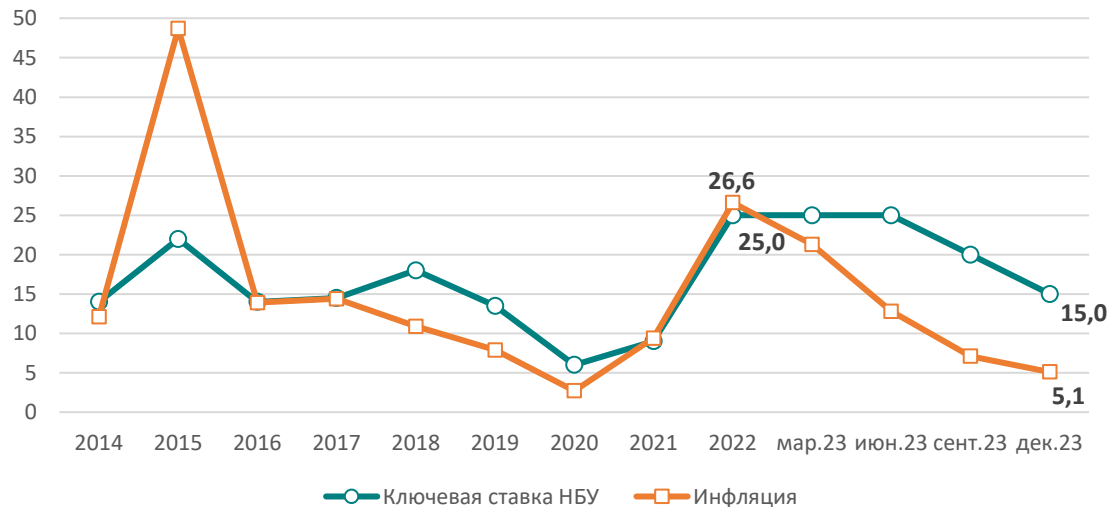
- По отчетным данным Нацбанка Украины (НБУ), падение ВВП Украины в I кв. 2023 г. замедлилось до 13,5% г/г, уже во II кв. экономика перешла к росту на 19,5% из-за эффекта низкой базы. В III кв. 2023 г. темп прироста ВВП составил 9,3% г/г
- Основными факторами роста послужили: рост производства в обрабатывающей и оборонной промышленности, высокая активность в сфере услуг, в том числе в сфере госуправления, наращивание производства в пищевой промышленности, сохранение положительной динамики прямых иностранных инвестиций, а также низкая база прошлого года
- Большинство международных организаций улучшили свои оценки развития экономики Украины, **консенсус-прогноз роста ВВП по состоянию на январь 2024 г. составляет 5,2% в 2023 г. и 3,8% в 2024 г.** Улучшение связано в том числе с увеличением государственных расходов на фоне растущей финансовой помощи, стабильными поставками электроэнергии и увеличением экспорта в западные страны
- По январской оценке НБУ Украины, в 2023 г. экономика выросла на 5,7%, что оказалось значительно лучше ожиданий. Для выхода на это годовое значение, в IV кв. 2023 ВВП должен был вырасти ориентировочно на 7,5%
- Риски замедления роста экономики Украины остаются высокими, негативно сказываются разрушения энергетической инфраструктуры и блокировка портов, а также прекращение действия зерновой сделки и неопределенность с масштабами внешней западной помощи

Инфляция в 2023 году стремительно снижалась, НБУ приступил к смягчению денежно-кредитной политики

Консенсус-прогноз инфляции, в среднем за год, %

	2023	2024	2025	Дата
Нацбанк Украины	12,9	8,3	7,4	окт.23
IMF	13,0	7,7	7,8	январь.24
World Bank	11,0	10,0	7,0	ноя.23
European Commission	13,5	7,7	7,6	ноя.23
Center for Economic Strategy	10,6	12,0		окт.23
WIIW	12,9	8,0	6,0	январь.24
Институт ВЭБ	12,9	10,3	7,1	январь.24
Консенсус-прогноз	12,4	9,1	7,1	

Динамика ключевой ставки НБУ и инфляции, % на конец периода



- Среднегодовой темп прироста потребительских цен в 2022 г. составил 26,6%, по итогам 2023 г. инфляция замедлилась до 12,9%
- В декабре 2023 г. инфляция составила 5,1% г/г (26,6% в декабре 2022 г.) благодаря снижению мировых цен, жестким валютным ограничениям, фиксации курса и слабому внутреннему спросу
- НБУ ожидает продолжение замедления инфляции до **нацвалюте 8,3% в 2024 г. и 7,4% в 2025 г.** При этом консенсус-прогноз инфляции предполагает менее стремительное замедление – до 9,1% в 2024 г. и 7,31% в 2025 г.
- Замедление инфляции, снижение инфляционных ожиданий, укрепление курса гривны и улучшение внешней устойчивости дали НБУ основания для смягчения монетарных условий: регулятор четыре раза последовательно снижал ключевую ставку во втором полугодии 2023 г. – с 25% до 15% годовых. В январе 2024 г. она сохранил ставку неизменной
- НБУ отмечает, что дальнейшие изменения ключевой ставки будут зависеть от развития инфляционных процессов, состояния валютного рынка, регулярности поступления международной помощи и ее достаточности, развития рисков безопасности и других факторов

Более 65% расходов госбюджета Украины на 2024 год предусмотрены на оборону и безопасность. Финансирование нарастающего дефицита снова планируется за счет внешней помощи, которая с начала СВО составила \$280 млрд

Государственный бюджет Украины, млрд гривен

	2021 факт	2022 факт	2023 план	2023 оценка ¹	% от плана	2024 прогноз
Итого доходов	1 662	1 778	1279	2 616	204,5	1 769
Налоговые доходы	1 454	950	614	1 184	192,8	783
Неналоговые доходы	203	347	175	946	540,6	659
Прочие неналоговые доходы, в т.ч. целевые фонды и международная финансовая помощь	5,9	481	490	485	99,0	326
Итого расходов	1 844	2 569	2573	3 767	146,4	3 309
Общегосударственные функции	253	202	369	290	78,6	235
Оборона	128	1 143	791	1 947	246,1	1 690
Общественный порядок, безопасность и судебная власть	176	443	350	520	148,6	473
Экономическая деятельность	293	95	186	117	62,9	106
Здравоохранение	204	184	176	176	100,0	201
Образование	313	59	155	57	36,8	69
Социальная защита и социальное обеспечение	367	426	429	456	106,3	470
Прочее	111	16	117	39	33,3	65
Дефицит бюджета (-) в % от ВВП	-182 -3,3	-791 -15,2	-1294 -20,6	-1 151 -18,8	- -	-1 541 -22,4

- Исполнение доходной части госбюджета в 2023 г. оказалось больше плановых значений в два раза, расходной - в полтора раза, при этом дефицит бюджета составил 1,15 трлн грн или 18,7% от прогнозного объема ВВП. Финансирование дефицита почти полностью производилось за счет внешних заимствований
- Более 65% расходов госбюджета Украины на 2024 г. (закон принят Верховной Радой Украины 9 ноября 2023 г.) предусмотрены на оборону и безопасность, также в госбюджете заложено сокращение доходной части более чем на 30%, расходной – на 12%
- Дефицит бюджета на 2024 г. – 1,54 трлн грн (около \$42 млрд). Финансирование будет производиться за счет: внешних заимствований (1,67 трлн грн) и размещения ОВГЗ (526 млрд грн)
- При этом в 2024 г. НБУ прогнозирует снижение поступлений международной финансовой помощи Украине до \$39 млрд, то есть даже при условии ее получения этого не хватит для полного покрытия дефицита бюджета

Объем международной помощи Украине (обязательства), млрд долл. США²

	2022	2023	2022- 2023	2024	2025
	оценка ³			прогноз	
Финансовая	80,7	78,6	159,3
в т.ч. финансирование госбюджета (выплаты)	30,1	42,5	72,6	39	25
Гуманитарная	10,1	6,5	16,6
Военная	67,8	36,3	104,1
ВСЕГО	158,6	121,5	280,1

² Обязательства правительств 40 стран мира, институтов ЕС, ЕБРР, МВФ, Группы Всемирного банка и ООН, если не указано иное. (Расхождение между суммой компонентов и строкой «ВСЕГО» – за счет округлений).

³ С начала СВО.

Источник: Минфин Украины, Национальный банк Украины (включая прогноз), Кильский институт мировой экономики (Германия).

¹ Оценка Института ВЭБ на основе отчетной статистики за 11 месяцев 2023 года.

Платежный баланс: увеличение дефицита счета текущих операций и торгового баланса в 2023-2024 гг.

Платежный баланс, млрд долларов США

	2021 факт	2022 факт	2023 оценка	2024 прогноз
A. Счет текущих операций	-3,2	8,0	-9,8	-11,2
Баланс товаров и услуг	-2,7	-25,7	-37,2	-38,3
Баланс товаров	-6,6	-14,7	-28,1	-32,3
Баланс услуг	4,0	-11,1	-9,1	-6,0
Баланс первичных доходов	-5,2	8,5	5,0	10,1
Оплата труда (баланс)	13,6	12,8	11,6	15,5
Доходы от инвестиций (баланс)	-18,8	-4,3	-6,6	-5,4
Баланс вторичных доходов	4,6	25,2	22,5	17,0
Поступления	6,8	28,3	23,7	20,0
Выплаты	2,2	3,1	1,2	3,0
B. Счет операций с капиталом	0,0	0,2	0,2	0,0
Чистое кредитование (+) / Чистое заимствование (-) (=A+B)	-3,2	8,2	-9,8	-3,0
C. Финансовый счет	-3,7	11,1	-18,7	-17,7
Прямые инвестиции (сальдо)	-6,9	-0,2	-4,8	-0,3
Портфельные инвестиции (сальдо)	-1,0	2,0	2,7	0,2
Другие инвестиции (сальдо)	5,8	8,9	-14,7	-16,1
Другие инвестиции: активы	7,7	21,0	11,0	6,0
Другие инвестиции: пассивы	1,9	12,0	25,7	22,1
Сектор государственного управления	1,5	14,7	24,1	20,1
Другие сектора	0,0	-2,2	1,6	2,0
Ошибки и пропуски	1,8	-0,3	2,0	1,5
D. Сводный баланс (=A+B-C)	0,5	-2,9	9,0	0,6
E. Резервы и связанные статьи («+» – рост, «-» – снижение)	0,5	-2,9	9,0	0,6

- Счет текущих операций платежного баланса (далее – СТО и ПБ) Украины в 2022 г. сложился положительным в размере \$8,0 млрд, несмотря на резкое ухудшение ситуации во внешней торговле. Это стало следствием беспрецедентного роста финансовой помощи от международных партнеров, отраженной по счету поступлений вторичных доходов (\$28,3 млрд) и частично по счету пассивов других инвестиций (сектор госуправления)
- По оценке ИнВЭБ, баланс СТО по итогам 2023 года сложится отрицательным в размере \$9,8 млрд из-за нарастающего дисбаланса внешней торговли – объемы импорта товаров будут почти в два раза больше, чем экспорта (отрицательное сальдо \$28,1 млрд) и за счет сокращения поступлений вторичных доходов
- В 2024 году ожидается увеличение дефицита торгового баланса и СТО на фоне сокращения объема поступлений международной финансовой помощи Украине, а также ограниченного экспортного потенциала при одновременном увеличении необходимости в критическом импорте

Спад в горно-металлургическом комплексе продолжился и в 2023 году, положительная динамика промпроизводства обеспечена обрабатывающей промышленностью (продовольствие, химия, отрасли оборонной промышленности)

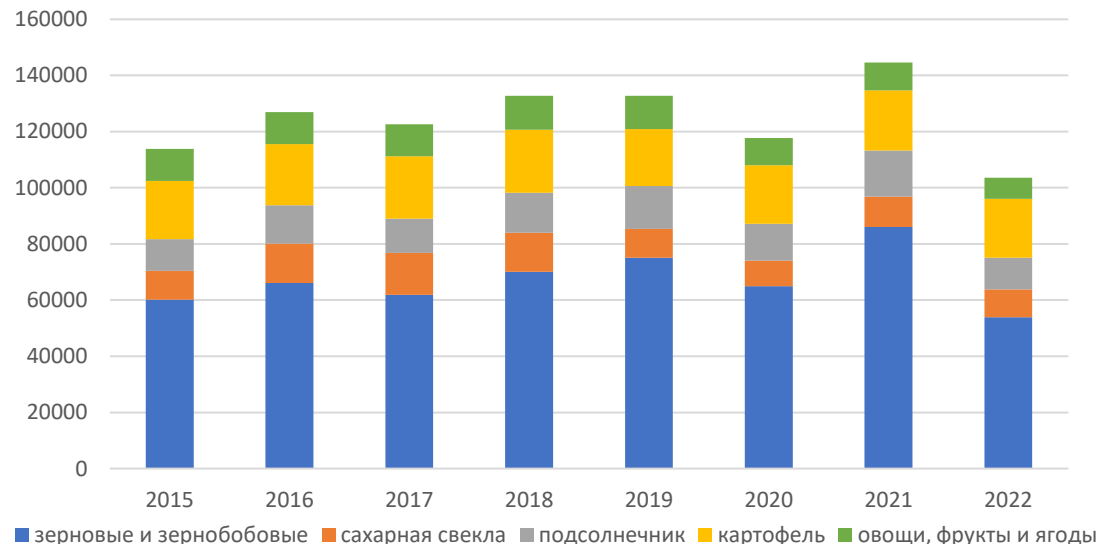
Динамика промышленного производства, %

	2021 факт	2022 факт	2023 (оценка)	2024 прогноз	2025 прогноз
Промышленность - всего	1,9	-36,7	2,3	2,0	2,7
Добывающая промышленность	1,4	-30,0	-3,3	-0,4	0,7
Добыча угля	7,0	-7,7	-0,3	-0,5	1,2
Добыча нефти и газа	-2,2	-8,2	-1,1	0,0	1,0
Добыча металлических руд	2,5	-61,7	-11,6	-1,0	0,0
Обрабатывающая промышленность	2,4	-41,0	6,5	3,4	4,2
Продовольствие	-5,4	-21,6	12,0	3,1	1,3
Текстиль	2,3	-26,0	0,0	3,0	5,0
Изделия из древесины	5,6	-36,1	2,4	2,0	4,0
Кокс и нефтепродукты	5,4	-66,6	-39,1	0,0	3,0
Химия	-0,1	-61,8	12,2	3,0	1,5
Фармацевтика	-2,6	-29,8	-0,3	1,0	5,0
Пластмассы	9,8	-56,3	11,6	3,0	5,0
Неметаллическая продукция	13,4	-64,8	20,8	8,0	0,0
Металлы	5,8	-66,5	-3,6	2,5	4,0
Машины и оборудование	8,5	-43,1	15,3	6,0	10,0
Компьютеры и электроника	10,0	-41,1	56,1	15,0	10,0
Электронное оборудование	19,3	-34,2	10,6	5,0	0,0
Автомобили и транспорт	3,1	-33,1	23,3	3,0	5,0
Мебель	9,9	-41,7	16,0	5,5	5,0
Электроснабжение, газ, пар	0,8	-30,6	-3,7	1,0	1,0

- В структуре экономики Украины в условиях СВО в наибольшей степени пострадало промышленное производство, снизившись в 2022 г. на 36,7%. В присоединившихся к России четырех регионах до СВО было сосредоточено 17% промышленного производства страны и 37% всей вырабатываемой электроэнергии
- В 2023 году, по оценке ИнВЭБ, в промышленном производстве восстановительный рост составил 2,3%. Драйвером роста выступила обрабатывающая промышленность (в особенности производство продовольствия благодаря хорошему урожаю, химическая отрасль и отрасли оборонно-промышленного комплекса). При этом спад продолжится в добывающей промышленности (-3,3%) и электроэнергетике (-3,7%) из-за потери территорий и разрушенной инфраструктуры
- В 2024 году падение добычи угля и металлических руд может продолжиться. В обрабатывающей промышленности темпы роста замедлятся, так как мощности производства продукции ОПК ограничены, а объемы производства продовольствия будут сильно зависеть от погодных условий и урожайности. В то же время ситуация с поставками электроэнергии может стабилизироваться по мере восстановления инфраструктуры
- При условии продолжения поступления внешней помощи и отсутствия новых территориальных потерь промышленное производство и экономика Украины в целом в 2025 году могут перейти к темпам роста не ниже текущих

Агропромышленный комплекс : сбор зерновых и масличных в 2023 году значительно превысил уровень предыдущего года из-за рекордной урожайности

Объем производства сельского хозяйства, тыс. тонн



Показатели сельского хозяйства, % г/г

	2021	2022	2023	2024	2025
Индекс с/х производства, % г/г	16,4	-25,0	4,6	-1,5	0,6
Урожай зерновых и бобовых, млн тонн	83,7	53,9	59,7	54,0	52,6
Посевные площади под зерновые и зернобобовые, млн га	15,9	12,1	10,9	10,0	9,5
Урожай масличных, млн тонн	22,9	22,9	21,6	20,0	18,0
Экспорт продукции с/х, млрд долл. США	27,7	23,4	21,4	20,1	18,8

- Сельское хозяйство внесло серьезный поддерживающий вклад в экономику Украины как в кризисном 2022 году, так и в 2023 году. Объем производства этого вида деятельности составляет почти 10% всей валовой добавленной стоимости в экономике, что больше чем у горнодобывающей отрасли (6,5%), энергетического сектора (5,1%) и любой другой отрасли промышленного производства
- В 2022 году из-за проведения СВО, нарушения логистики поставки сырья и удобрений, проблем со сбытом с/х продукции, нарушения работы элеваторов и перевалочных пунктов, в Украине засеяли 19,4 млн га, в т.ч. 12,1 под зерновыми и зернобобовыми (-24% к 2021 г.)
- По оценке Минагрополитики Украины, посевные площади под зерновыми и бобовыми культурами составили в 2023 году 10,9 млн га, сократившись с начала СВО на 5 млн га или почти на треть
- При этом из-за благоприятных погодных условий и рекордной урожайности (54,7 ц/га) в 2023 году сбор зерновых и бобовых оценивается в 59,7 млн тонн (в том числе 22,2 млн тонн пшеницы, 6 млн тонн ячменя и 30 млн тонн кукурузы), масличных – 21,6 млн тонн. Таким образом, **валовой сбор зерновых и масличных культур оценивается в 81,3 млн тонн (+10,8% г/г)**
- Вопреки сокращению производственных площадей, благоприятные погодные условия и вывоз зерна через погранпереходы на западной границе и дунайские порты позволят аграриям в 2023 году экспортировать с/х продукции в целом на \$21,4 млрд. В среднесрочной перспективе предполагается снижение объема экспорта до \$19-20 млрд

Внешние факторы в среднесрочном периоде останутся относительно неблагоприятными

Экзогенные параметры прогноза, % г/г

Показатель	2023	2024	2025
Цена на пшеницу, US HRW, \$/mt	340	272	252
Цена на железную руду, \$/dmt	121	88	75
Цена на уголь, Australian, \$/mt	173	155	150
Цена на газ, Europe, \$/mmbtu	13,1	9,9	9,3
EUR/USD, долларов США за евро	1,08	1,06	1,06
Темп роста мировой экономики	3,3	2,6	3,0
Урожай зерновых Украины, млн тонн	59,7	54,0	52,6
Занятое население (15-70 лет), млн чел.	9,66	9,64	9,86
Международная помощь (финансирование госбюджета), \$ млрд	42,5	39	25

Замедление роста мировой экономики, особенно в развитых странах

- Мировая экономика замедляется на фоне сохраняющейся высокой инфляции и ужесточения денежно-кредитной политики. По оценке Всемирного банка, рост мировой экономики замедлится с 3,3% в 2022 г. до 3,0% в 2023 г. и 2,9% в 2024 г.
- Прогноз Института ВЭБ на 2024 год более консервативен: рост мировой экономики может составить примерно 2,6%. В ряде крупнейших экономик мира (США, Германии и Великобритании) в течение 2024 года может даже произойти кратковременный спад. Сохраняется вероятность долгового и банковского кризисов в отдельных странах и регионах. Таким образом, ресурсы у стран, оказывающих Украине наибольшую финансовую помощь, могут значительно сократиться или даже исчерпаться

Цены на основные экспортируемые Украиной товары могут снизиться в краткосрочной перспективе

- Замедление экономик ряда крупнейших стран будет сдерживать рост мирового потребления, и цены на основные экспортируемые Украиной товары (металлы, зерно, минералы) в краткосрочной перспективе могут снизиться. По мере восстановления темпов роста мировой экономики в среднесрочном периоде цены на сырье возобновят рост

Геополитический кризис

- Перспективы восстановления экономики Украины определяются масштабами дальнейших военных действий и возможностями мирного урегулирования конфликта. Прогноз не предполагает прекращения СВО в 2024 году. Внешняя помощь Украине продолжится, но уменьшится
- Геополитическая фрагментация в целом может усилиться, ограничивая трансграничное движение капитала, работников и международных платежей

Скорость восстановления экономики будет зависеть от объема поступлений международной финансовой помощи, но полностью преодолеть экономические и демографические потери Украина не сможет долгие годы

Прогноз основных макроэкономических показателей Украины, % г/г

Показатель, % г/г	2022 отчет	2023 оценка	2024 прогноз	2025 прогноз
Темп прироста ВВП	-29,1	5,5	3,0	3,9
Инфляция, %, в среднем за год	20,2	12,9	10,3	7,0
Среднегодовой курс доллара США, грн/ \$	32,3	36,6	40,7	44,5
Ключевая ставка НБУ, % в среднем за год	18,6	21,6	14,1	12,5
Сельское хозяйство	-28,4	4,6	-1,5	0,6
Добывающая промышленность	-32,2	-3,4	-0,4	0,7
Обрабатывающая промышленность	-43,1	6,5	3,4	4,2
Электроснабжение, газ, пар	-30,6	-3,7	1,0	1,0
Экспорт, \$ млрд	40,9	34,2	25,2	30,9
Импорт, \$ млрд	55,5	62,2	64,4	62,6
Дефицит бюджета, % ВВП	-15,2	-18,8	-22,4	-13,1
Государственный долг, % ВВП	78,5	80,9	94,5	90,6

- Каковы бы ни были масштабы и продолжительность военных действий на территории Украины, их экономические и социальные последствия будут носить долгосрочный и фундаментальный характер
- Выделяются следующие основные системные изменения:
 - Сокращение территории страны в результате отделения от нее четырех регионов;
 - Долгосрочные демографические потери в результате миграции, повышения смертности и снижения рождаемости;
 - Утрата производственных и логистических связей с Россией, которая началась в 2014 году и приобрела в условиях СВО характер полной блокады;
 - Сокращение потенциального ВВП в результате демографических потерь, разрушения инфраструктуры и производственных мощностей, падения инвестиций;
 - Долговая нагрузка на бюджет Украины приобретает угрожающие размеры и есть риск, что она не сможет платить по старым долгам и по полученным в период 2022-2024 гг.
- Функционирование украинской экономики и ее оборонно-промышленного комплекса в полной мере зависят от продолжения получения масштабной внешнеэкономической помощи, которая покрывает дефицит бюджета и платежного баланса. Даже при завершении активных военных действий к 2025 году и сохранении объемов внешнего финансирования, полностью преодолеть экономические и демографические потери Украина не сможет долгие годы