



## Експертна дискусія

### «13-та програма МВФ для України: чи зможе країна вийти з реанімації?»

30 березня 2023 року Центр соціально-економічних досліджень CASE Україна провів дискусію на тему «13-та програма МВФ для України: чи зможе країна вийти з реанімації?». У ній взяли участь начальник аналітичного відділу Sense Bank Олексій Блінов; керівник аналітичного відділу Concorde Capital Олександр Парашій; модератор – виконавчий директор CASE Україна Дмитро Боярчук.

Публікуємо ключові тези дискусії, а також стислий переказ доповідей спікерів.

#### Основні тези

- *МВФ – це авторитетна, інституційна організація, яка комплексно узгоджує політику донорських міжнародних допомог.*
- *Структурно програма МВФ передбачає два етапи. Перший рік її дії до середини 2024 року – особливий воєнний період, обумовлений полісі рішеннями, які були напередодні; другий етап стосується повоєнної відбудови та структурних реформ. Обсяг фінансового наповнення програми – 15.6 млрд дол. США.*
- *Співпраця з МВФ дасть змогу залучити більшу допомогу від зовнішніх партнерів. Загальний прогноз становить 115 млрд дол. США. 100 млрд – безпосереднє надання коштів: 15.6 млрд – від МВФ, 20 млрд – міжнародна грантова допомога, 64 млрд – міжнародне офіційне некомерційне фінансування. 15 млрд відведено на рахунок боргів, які Україна повинна буде погашати в найближчі чотири роки.*
- *Прогнозний рівень ВВП України, за оцінками МВФ, перебуває в діапазоні від -3 до +1, середньорічна інфляція – 20%. Це консервативний підхід, вітчизняні ж експерти передбачають кращі показники.*
- *Сценарій конфіскації заморожених російських активів можливий лише за умови його реалізації до завершення війни.*
- *Український приватний бізнес має інвестиційний потенціал, який зможе активізуватися щойно поліпшиться безпекова ситуація.*

#### Переказ дискусії (відео повної дискусії [за посиланням](#))

Ухвалено 13-ту програму МВФ для України, отримано перший транш, медіа активно висвітлюють умови. Програма дає певну визначеність на відміну від 2022 року, коли фінансування відбувалося в хаотичному режимі. З'ясуємо, що на нас чекає далі, як може розвиватися цьогорічна ситуація та в середньостроковій перспективі.

**- Коли готували програму, керівництво МВФ підштовхувало до більш швидкого її підписання. На відміну від попередніх програм проблемною є організаційна форма фінансування підтримки України. Чи можна вважати, що створюється формальний/неформальний консорціум донорів, який уповноважив МВФ стати обличчям цього процесу?**

#### Олексій Блінов

Безумовно, МВФ завжди перебуває в центрі будь-якої міжнародно узгодженої програми фінансової підтримки, яка відбувається під егідою всієї світової спільноти. Це організація, яка має авторитет в економічному аналізі, відстежуванні платіжних балансів країн. Важко



увести програму України окремо, наприклад, зі Сполученими Штатами, які зараз є одним з найбільших фінансових донорів для України.

Тому авторитет та інституційна спроможність МВФ дає змогу робити комплексне узгодження різних донорських політик і комплексну програму, за якою можна рухатися далі. Це стало причиною того, що МВФ перебуває в центрі цього процесу.

Коли у світі відбуваються фінансові кризи, наприклад, як було в програмах 2008–2009 років, спочатку активізується МВФ, а потім за ним рухаються країни – найбільші учасники. Зараз ситуація надзвичайна. Міжнародна спільнота на двосторонньому рівні почала надавати допомогу Україні набагато швидше, аніж МВФ, через меншу бюрократію.

У нас був дуже складний другий квартал минулого року, коли Національному банку доводилося підставляти плече, чекаючи рішення від донорів. Зараз МВФ уже стає результатом фактично ухвалених рішень Євросоюзу, США, Канади та інших великих держав. Тому це бюрократична організація того пакета допомоги, який у нас уже є. Якщо взяти 115 млрд дол. США, оголошених МВФ, то більшу частину з них вже оголошено іншими донорами для України.

**- У попередніх програмах фінансування здебільшого залежало від рішення МВФ. Пізніше, коли з'явилася макрофінансова програма Євросоюзу, вони зважали на МВФ, але рішення не дуже корелювали з відносинами МВФ. Чи можемо говорити, що зараз кроки щодо подальшого фінансування будуть більш прив'язані до оцінювання ситуації? Звучать тези про координацію договорів, поки що не дійшли до етапу створення єдиного фонду, але у такому форматі складається враження, що можливо для МВФ відведено провідну роль, вищість, першість у цьому процесі.**

**Олексій Блінов**

**По-перше**, МВФ не може не мати провідної ролі, якщо йдеться про узгоджену міжнародну програму. Інакше це взагалі перегляд світової фінансово-донорської архітектури.

**По-друге**, на ваше уточнювальне запитання сам МВФ у своїй програмі дає відповіді. Усі десятки мільярдів, які ми вже отримали, – це безумовна допомога. Не було такого, що хтось через місяць сказав: ви зробили щось не так, наприклад, з податками або наглядовими радами, тому затримаємо допомогу. Усі розуміють, що обставини надзвичайні, і доки йде активна фаза війни, Україна має отримувати ритмічно три-чотири мільярди доларів США на місяць.

Якщо подивимося на структуру програми, що має робити Україна, то перший рік дії програми до середини 2024 року – це особливий військовий період. МВФ робить вигляд, що в нас є програма, яка обумовлена певними ролісі рішеннями. Насправді ці рішення прості на кшталт ухвалення стратегії доходів, повернення до того, що було скасовано під час вторгнення минулого року, наприклад, середньострокового бюджетного планування. Ці речі легко виконати, навіть якщо будуть певні відхилення – це не загрожує зривам програми.

З погляду фінансового наповнення програма має цікавий вигляд. Загальний обсяг за нинішнім курсом долара – 15.6 млрд дол. США, ми отримали перші 2.7 млрд, але решта траншів будуть по 09, тобто невеликі. Наступний великий транш до середини 2024 року, який більше 2 млрд дол. США, – це перехід до другої фази програми МВФ, де є виконання ролісі вимог, слідування певному курсу реформ.



**- Програма передбачає кредит на конкретну суму та overall support packet. Що це за кошти, це сума, яку ми вже частково отримали? Здається, поки що це ще не гроші на відбудову?**

**Олександр Парашій**

Так, звісно, це ще не гроші на відбудову. Overall packet – це ті кошти, які Міжнародний валютний фонд розглядає як потенційно потрібні українському бюджету впродовж дії програми наступних 48 місяців.

У МВФ збалансовано адекватний прогноз наших потреб. Вони обчислили можливості нашого фінансового ринку фінансувати ці потреби. Звичайно, вони можуть бути більшими, але основний тягар підтримки українського бюджету лягатиме саме на зовнішніх донорів упродовж наступних 48 місяців.

Водночас розбивка 115 млрд дол. США дуже цікава. 100 млрд – це безпосереднє надання коштів. 15.6 млрд надасть Міжнародний валютний фонд. Близько 20 млрд – міжнародна грантова допомога. 64 млрд – міжнародне офіційне некомерційне фінансування, бо за таких умов розраховувати на приватний борг точно не варто, передусім це Євросоюз, інші донори, такі як Канада, яка буквально в унісон з МВФ надала суттєву фінансову підтримку. 15 млрд заплановано залучити за рахунок боргів, які Україна повинна буде погашати в найближчі чотири роки, але буде намагатися передомовитися з кредиторами і відтермінувати ці погашення.

МВФ вважає, що Україна може зекономити 15 млрд на виплатах чи невиплатах боргу. Загальний борг, який підлягає сплаті в наступні 48 місяців, становить 18 млрд, із них половина – це те, що ми маємо повернути МВФ за іншими програмами. З цього можна зробити висновок, що МВФ може дозволити Україні відтермінувати повернення боргів. Це не обговорюють, але якщо буде така потреба, МВФ готовий зробити такий безпрецедентний крок. Ідеться не про 2023 рік, а про 2024–2025 роки, подивимося, це буде цікава подія.

Не дуже позитивна новина про наших приватних кредиторів. МВФ очевидно наполягає, що Україна повинна буде домовитися про відтермінування приватного боргу. Передусім це стосується єврооблігацій Мінфіну. Ці переговори, за задумом МВФ, мають відбутися на початку наступного року.

Якщо ми не розраховуємо на те, що МВФ все ж таки погодиться на відтермінування погашення боргів, то насправді вся програма на 15.6 млрд дол. США за чотири роки фактично піде, щоб повернути гроші МВФ і погасити всі відсотки за цей період. Те, що МВФ нам планує дати зараз, у нас стоїть у графіку на повернення. З погляду фінансування – це слабкий бік програми. МВФ надає нам гроші і очікує на їх повернення впродовж того самого періоду. Це може викликати запитання.

Якщо врахувати потребу повернути впродовж чотирьох років 18 млрд дол. США, а ці зобов'язання з нас ніхто не зняв, то загальна потреба у фінансуванні включає потребу повернення боргів. Один із варіантів фінансування на 15 млрд дол. США – це саме відтермінування повернення цих боргів.

**- Ви мали оптимістичний погляд на наступний рік, що скажете у цьому контексті щодо прогнозу МВФ? Фонд має дуже консервативну позицію, у меморандумі прогноз ВВП України перебуває в діапазоні від -3 до +1 на 2023 рік. За кілька тижнів після цієї заяви**



**з'явилася оцінка з гіршим показником, ніж базовий прогноз. Яке враження щодо такої оцінки, чи є розуміння, чому вони так швидко змінили показник?**

**Олексій Блінов**

Якщо аналізувати меморандум, справді, МВФ має два прогнози стосовно України на 2023 рік. Перший – базовий офіційний прогноз -3%, і є консервативний прогноз – -10%, який використовують як негативний військовий сценарій, де може бути додаткова потреба у фінансуванні. Зараз ми його не обговорюємо і сподіваємося, що він не справдиться. Принаймні наразі у нас немає підстав про нього говорити.

Формулювання (-3; +1) незвичайне, це було б дуже просто, якби кожен економіст міг давати прогнози такими діапазонами. Все ж таки має бути компроміс, і прогноз – це завжди компроміс між «до кінця не знаю» і «треба». Потрібно все ж таки вийти на якусь єдину цифру, і вона у МВФ є – -3% на цей рік.

Ми ж зберігаємо прогноз зростання на 5.5% на цей рік, це справді на ринку одна з найвищих оцінок. Можу пояснити, чому вважаю, що будь-які прогнози з мінусом на цей рік малоймовірні. Вторгнення сталося торік 24 лютого. Ми мали два неповні довоєнні місяці на початку року і, зрозуміло, ВВП буде в мінусі. Масштаби мінусу бачили за підсумками минулого року, близько 30% скорочення. Наступні чотири місяці того ж року були дуже важкі, коли не було навіть зернового коридору, і економіка працювала з дуже глибоким спадом.

Наймовірніше, у березні, квітні, травні, червні цього року матимемо плюс. Сумарно два місяці в мінусі, чотири в плюсі – зрозуміло, що перше півріччя цього року дасть певний плюс. На мою думку, незначний, але будемо вважати нейтральний невеликий плюс. Щоб вийти на мінус за підсумками 2023 року, потрібно очікувати, що друге півріччя цього року буде слабкішим, ніж друге півріччя 2022 року. Навіть якщо враховувати врожай, а врожай зараз – це не вся економіка і його роль у ВВП, на жаль, зменшилася.

Це доволі песимістична лінія прогнозування, вона має право на життя, проте МВФ пішов за консервативним сценарієм прогнозів і, мабуть, це добре. Для будь-якого кредитора ризик-менеджмент стоїть на першому місці, потім уже слово дають тим, хто хоче заробляти на клієнтах з позитивним поглядом. Все ж таки консервативна лінія має переважати.

Зараз діють закони воєнного часу. За звичайними правилами МВФ Україна перевищує свою квоту і той кредит, який ми отримали, великий, тож його потрібно обґрунтувати. Якщо під це обґрунтування підкласти більш консервативний прогноз, то воно має більш міцний підмурівок. Якщо сказати, що в Україні не так все погано, є можливості для податків, то баланс фінансування може вийти не 115 млрд дол. США на 48 місяців, а менше. Тому така поведінка зрозуміла.

Реальний стан економіки буде трохи кращим, ніж описав МВФ. Це стосується не тільки прогнозу ВВП, можна говорити й про інфляцію. У січні прогноз Національного банку щодо інфляції був набагато позитивніший, ніж прогноз МВФ, який має середньорічну інфляцію 20+. Моя думка відома: очікую, що середньорічна інфляція цього року буде 17%. Це суттєво змінить вхідні параметри прогнозу МВФ тому, що від інфляції і реального ВВП усе залежить.



Зараз вийшов фактичний показник номінального ВВП 2022. Його всі чекали більше року, бо поквартально Держстат не публікував. Приблизно знаючи реальний показник спаду, економісти однак дали похибку у своїх оцінках майже на 300 млрд гривень. Через це перераховують показники платіжного балансу, який належить до ВВП. Показник державного боргу впав, раніше, за оцінками, було майже 82% ВВП, зараз 78.5%. Від цього залежить і прогноз 2023 року. Коли база виявляється вищою, то перераховують, і все, що пораховано через прогнози. Цей прогноз вже можна переробляти.

**- Цікавить питання відбудови, час від часу виникає розмова, де нам взяти на це гроші. Базовий сценарій, який розглядають на найвищому рівні, – повна конфіскація російських активів і передача їх Україні. Як нам знайти і забрати гроші, чи реально це зробити до початку відбудови?**

**Олександр Паращій**

Нафтогаз не перший, коли кошти передавали довгий період. Ощадбанк виграв судовий позов на мільярди, але ці судові тяганини тривали більше п'яти років. Якщо ми зараз почнемо такі самі процеси, то гроші отримаємо за десять років. Очевидно, нас це не влаштовує, нам потрібно відбудовувати зараз. Важко розраховувати, що нашим західним партнерам вдасться конфіскувати будь-які активи Росії. Ідеться про страшні мільярди заморожених нібито рахунків Центрального банку Росії.

Якщо ми не зробимо це до закінчення війни, то після її закінчення нам точно не вдасться. Росіяни будуть каятися і бігати всіма міжнародними інституціями зі словами, що їм гроші потрібніші, що в них ще більші проблеми, аніж у нас. Тому якщо ми зараз дуже швидко не домовимося з нашими західними партнерами, як ці заморожені кошти олігархів, Російської держави можна передати Україні, то після нашої перемоги це зробити буде фактично неможливо. Може йтися про репарації, але це точно буде дуже довга історія.

Як ми бачимо, в прогнозах МВФ ніяких коштів від Росії на відбудову не закладено. Закладають дуже скромні іноземні інвестиції в Україну. Якщо подивитися платіжний баланс, то за наступні п'ять років в Україну буде інвестовано близько 20 млрд дол. США іноземних інвестицій. МВФ, звісно ж, консервативний, але тут він не зовсім консервативно себе проявив тому, що цифра насправді вражаюча. Я не дуже вірю в такі інвестиції.

Проте вірю в те, що, по-перше, триватиме донорська допомога, і в прогнозах МВФ це чітко видно; по-друге, вірю в українського внутрішнього інвестора. Ті українські бізнесмени, які залишилися в країні, кошти яких залишилися в країні, будуть готові дуже швидко стартувати з інвестиціями. Навіть не треба думати, де шукати гроші, ми просто можемо відкрити баланси українських банків і побачити, що там на строкових депозитах бізнесу зараз більше 5 млрд дол. США. Це ті гроші, які бізнес зараз не готовий інвестувати, а відклав на кращі часи. Як тільки буде змога, ці гроші будуть інвестувати.

Ще одна така серйозна сума, близько 12 млрд дол. США, – це депозити із сумою більш як 600 тис. гривень, де середній розмір депозиту близько 2 млн гривень. Очевидно, це гроші, які зберігають наші бізнесмени і які дуже швидко можуть перетворитися на інвестиції.

Ці дві статті, **корпоративні депозити і рахунки багатих людей**, у сумі дають 18 млрд дол. США, які потенційно можна інвестувати в Україну. Якщо навіть припустимо, що тільки половину цих коштів інвестуватимуть, з урахуванням, що інвестиції власних коштів супроводжуються додатковим кредитним фінансуванням, то потенційно можемо розраховувати на суму внутрішніх інвестицій до 30 млрд дол. США. Вони почнуть діяти, як





тільки бізнес зрозуміє, що безпекова ситуація поліпшилася. Це куди більше, ніж потенціал іноземних інвестицій, які поки що Міжнародний валютний фонд нам малює.

Вірю, що український приватний бізнес буде активно інвестувати. Для цього потрібно невтручання нашої держави в український бізнес. Як тільки покажемо, що можна інвестувати, підтягнуться й іноземні бізнеси. Спочатку вони будуть створювати СП з українськими бізнесменами, потім, можливо, самостійно будуть інвестувати.

Проте є інша проблема, а саме відбудова пошкодженої інфраструктури. Напевно доведеться шукати донорські гроші або все-таки розраховувати на репарації чи конфіскацію активів російського бізнесу.

**- До війни у нас не відбувався активний інвестиційний процес, чи зміниться це після війни?**

**Олександр Паращій**

По-перше, програма МВФ – це не тільки про гроші і навіть взагалі не про гроші. У чистому вигляді вони нам дають нуль упродовж чотирьох років, ідеться про реформи. Другий етап програми, який почнеться за півтора року, якраз буде про реформи. Зокрема ті, які повинні радикально поліпшити наш інвестиційний клімат.

По-друге, в Україні особливо немає де зберігати гроші, банки не пропонують достатню дохідність на депозити. Спостерігаємо, що багато бізнесів починають інвестувати вільні кошти у відбудову, в поліпшення ефективності, процес уже починається.

**- Після першого, другого траншу отримання від МВФ зазвичай темп прогресу виконання знижується. Які шанси того, що коли перейдемо на другий етап програми, справді буде щось відбуватися? Антикорупційні реформи 2022 року справили враження на іноземців, прогрес є. Які шанси, що цей темп буде триматися 2023 року й надалі?**

**У програмі прописано негативний сценарій – 10% ВВП з урахуванням воєнного ризику. Є також нюанс, який стосується повільного виконання реформ. Напевно цей пункт варто було б перенести все-таки в базовий сценарій з огляду на наші історичні трекери.**

**Олексій Блінов**

Перехід до другого етапу програми означає перехід від війни до перемоги України, перехід до акцентів на реформи, відбудову з нагальних воєнних потреб. Віримо, сподіваємося, що цей другий етап все ж таки наступить якомога швидше.

Справді, наявне певне дежавю. Якщо ми відкриємо програму МВФ 2015 року, побачимо дуже схожу програму, де буде сукупний пакет, тільки тоді замість 115 було 40 млрд дол. США. Цей пакет також включав реструктуризацію зовнішнього комерційного боргу, МВФ плюс інші донори. Бенчмарки, які Україна має виконати, знову бюджетні програми. Тоді гарячим питанням був Нафтогаз, зараз він відійшов на другий план, але це не означає, що він кудись зник. Питання державних компаній на енергоринку, їхніх балансів поки що перебуває під завесою, але рано чи пізно воно вийде на поверхню і нам потрібно буде щось робити.

Те саме стосується питання банків, зараз спочатку потрібно здійснити стрес-тести і подивитися, як банки працюють в умовах зняття надзвичайних рішень 2022 року, яка буде потреба в державних банків з докапіталізацією. Потім на основі виявлення цих проблем вже робити додаткові бенчмарки щодо їх вирішення.

Програма має потенціал доростати модулями мірою переходу до другої фази та виконання Україною хоча б перших підходів. Схожі питання антикорупційних органів, управління



компаніями державного сектору. Є певне відчуття, що будь-яка програма України з МВФ – це кілька кроків в один бік, потім кілька кроків назад.

**- Чи збережуться стимули щось робити, коли ми перейдемо до другого етапу програми?**

**Олександр Паращій**

Фінансовий пресинг буде важливим рушієм тому, що в найближчі чотири роки потрібно буде повернути МВФ 10 млрд дол. США, а перша програма передбачає отримання тільки 8.8 млрд дол. США. Якщо ми не почнемо виконувати другий етап, то фактично МВФ у нас більше забере грошей, аніж дасть. Відповідно у нас буде набагато менше грошей для економіки. Якщо раптом забуксує програма МВФ, як це було до цього, то забуксує все інше фінансування.

Зараз, коли у нас активна фаза війни, наші донори можуть заплющувати очі на ті неефективності, які у нас є в політиці. Щойно ми перейдемо до другого післявоєнного етапу, то нам згадають усе. Відповідно від нас вимагатимуть набагато більше. До умов надання будь-яких траншів, чи донорської допомоги, чи кредитів будуть ставитися більш прискіпливо. Тоді нам доведеться так чи інакше домовлятися про план реформ і виконувати його.

**- Який повний досяжний ВВП України за виходу на рівень провідних економік світу? Вихід лише якості людського капіталу України на рівень, наприклад, Данії на основі даних блок-брендів дає мінімум додаткових 520 млрд дол. США на рік, а в Україні куди більше природних ресурсів.**

**Олексій Блінов**

Нам потрібно все ж таки менше займатися «маніловщиною» і не мріяти про такі речі. Коли ми кажемо про досягнення Данії, давайте спочатку почнемо з Польщі. У нас дешева робоча сила, а хочемо мати високий ВВП на особу. Навіть не економіст побачить у цих міркуваннях парадокс. Потрібно працювати, платити податки так само справно, як у Данії, і тоді можливо у нас щось вийде.

**- Чи були в історії МВФ прецеденти, коли Фонд давав відтермінування з виплати зобов'язань якійсь країні? Чи може бути неуспішне виконання попередніх програм? У межах останніх трьох довоєнних програм Україна отримала лише 50% погоджених коштів від МВФ. Фонд фактично постійно дає гроші країні на те, щоб вона покрила борги перед МВФ з попередніх програм.**

**Олександр Паращій**

Я не великий експерт з історії МВФ, але наскільки знаю добровільно МВФ відтермінування нікому не давав. Хоча я можу помилятися. Тому це справді може бути прецедент. Були випадки дефолту перед МВФ, коли країна просто не хотіла погашати, але це точно не було з доброї волі МВФ.

**- Чи погоджуєтесь ви з Олександром щодо оцінки погашення боргу перед МВФ? Чи реально ви вірите в імовірність того, що МВФ нам реструктуризує кредити?**

**Олексій Блінов**

Якщо говорити про термін дії програми і скільки ми маємо отримати від МВФ, то це 15.6 млрд дол. США. Якщо говорити про обсяг тільки без відсотків, а в МВФ плаваюча ставка і зараз відсотки зростають, то без відсотків ми маємо віддати МВФ упродовж дії програми



фактично все, що залишилося за всіма попередніми програмами 2015, 2020 та 2022 років, – це трохи більше 9 млрд дол. США.

Так, упродовж дії цієї програми МВФ можна вважати, що більше половини коштів, які ми сподіваємося взяти, підуть на погашення боргу перед МВФ. Це нормально, нагадаю, що в складному 2014 році Україна віддала великі суми коштів зовнішнім кредиторам разом з МВФ. Це підтримує наш доволі нормальний імідж, який далекий від іміджу тієї самої Аргентини на світових боргових ринках.

Що стосується реструктуризації боргу перед МВФ, я в це не дуже вірю. Олександр правильно сказав, що таких прецедентів не було. Писати такі натяки прямо в своїй же програмі, коли видаєш кредити і несеш цю програму на погодження Ради директорів, це якось дивно. Все ж таки там мають на увазі кумулятивне скорочення майбутніх грошових потоків саме приватним кредиторам. Тут хвилюватися передусім мають власники євроблігацій України.

#### **- Чи будуть підвищувати податки в Україні, щоб віддати кредити МВФ?**

З економічного погляду підвищують податки тоді, коли зростає навантаження на видатки бюджету. Борги винесено поза баланс. Так, вони є в балансі видатків і доходів, але вони не потребують фінансування доходів. Це ненормальна ситуація, коли країна з доходів погашає борги. Це робив Чаушеско, і ми знаємо, як він закінчив цей великий економічний експеримент.

Справді, є загроза, що саме боргове навантаження, відсотки, які ми маємо сплачувати за боргами, суттєво зростуть, але цю проблему покликана буде вирішувати реструктуризація комерційного боргу. Буде залучено велику частину допомоги за пільговими ставками навіть у нинішніх умовах, коли світові ставки провідних центробанків зростають.

#### **- Який прогнозований курс гривні на наступні два роки з урахуванням кредиту від МВФ і запланованою фінансовою допомогою?**

**Олександр Паращій**

МВФ у своєму прогнозі не прямо, але між рядків натякає, що середній курс долара цього року буде 40.7 гривень, наступного – 48 гривень. Насправді вже були періоди минулого року, коли комерційний курс перевищував 40 гривень за долар. Цього не потрібно лякатися, але потрібно дивитися на комунікацію Нацбанку. Зараз вони бачать курсову стабільність як один з елементів загального заспокоєння всіх учасників фінансових ринків і всіх українців.

Принаймні 2023 року Національний банк не має підстав для перегляду офіційного курсу. Комерційний курс можна корегувати, сьогодні він уже близький до офіційного. Що буде за місяць – ми приблизно розуміємо, напевно, нічого страшного, але що буде за півроку – сказати дуже важко. Якщо ми орієнтуємося на офіційний курс, як елемент виміру всього, то курс радше буде стабільним.

**- В анонсі дискусії була фраза про те, що самі собою гроші МВФ не оздоровлять пошкоджену економіку. Цікаво почути думку учасників дискусії щодо проблеми бізнесу з утриманням і наймом персоналу чоловічої статі через відсутність чітких прав мобілізації бронювання. За останні три місяці в роботі я зіткнувся з проблемою, як не запустилося 4–5 проєктів у малому бізнесі з обсягом інвестицій 10–15 млн гривень за кожним з проєктів. Причиною була відсутність можливості найняти персонал чоловічої статі.**

**Олександр Паращій**





Дуже болюче питання. Зараз бізнес стикається з проблемою найму і осіб чоловічої статі тому, що вони завжди під ризиком бути мобілізованими, і осіб жіночої статі, які масово виїхали з країни. На багатьох напрямках дефіцит робочої сили.

Обговорення цього питання потребує окремого семінару. На жаль, поки що немає рішення, як запобігти цим ризикам і як вирішити цю проблему. Немає ніякої впевненості, що цю проблему якось вирішать. Якщо говорити про відновлення та інвестиції, то питання нестачі робочих рук точно буде одне з найгостріших.

### **Олексій Блінов**

Ми навіть до війни мали дуже жахливу демографію з тенденцією, яка на найближчі десять років перетворює кількість нових входжень на робочу силу дуже малу, а вихід з робочої сили високий. Насправді після завершення війни у нас в економіці будуть проблеми з наймом людей будь-якої статі, і це велика проблема. Якщо запитати в мене, які будуть середньорічні темпи зростання України після завершення війни навіть в умовах певної модернізації допомоги, то не чекайте відповіді про Азійських тигрів – 7–10%. Я не можу в це вірити.

*Цей захід представлений CASE Україна в рамках Програми сприяння громадській активності «Долучайся!», що фінансується Агентством США з міжнародного розвитку (USAID) та здійснюється Pact в Україні. Зміст заходу є винятковою відповідальністю Pact та його партнерів і не обов'язково відображає погляди Агентства США з міжнародного розвитку (USAID) або уряду США.*