

ISSN 2522-9303 (Print)
ISSN 2522-9478 (Online)

ЕКОНОМІКА
УКРАЇНИ

ECONOMY
OF UKRAINE

2025 **1**

(758)

Ідентифікатор медіа R30-02924

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

Головний редактор: ГЕЄЦЬ В.М. (д.е.н., проф., академік НАН України)

Заступник головного редактора: КОРНІЄНКО І.В.

Редакційна колегія: АНТОНЮК Л.Л. (д.е.н., проф.), БАЖАЛ Ю.М. (д.е.н., проф.), БАЖЕНО-ВА О.В. (д.е.н., проф.), БИСТРЯКОВ І.К. (д.е.н., проф.), БОРОДІНА О.М. (д.е.н., проф., академік НАН України), ДАНИЛИШИН Б.М. (д.е.н., проф., академік НАН України), ЄГОРОВ І.Ю. (д.е.н., проф., член-кор. НАН України), ЄФІМЕНКО Т.І. (д.е.н., проф., академік НАН України), ЗАЛОЗНОВА Ю.С. (д.е.н., проф., член-кор. НАН України), ЗАЯЦЬ Т.А. (д.е.н., проф.), ЗВЕРЯКОВ М.І. (д.е.н., проф., член-кор. НАН України), ЗИМОВЕЦЬ В.В. (д.е.н.), ЗЛУПКО Т.С. (PhD, США), ІГНАТЮК А.І. (д.е.н., проф.), КОРАБЛІН С.О. (д.е.н., член-кор. НАН України), КРАВЦІВ В.С. (д.е.н., проф.), КРИСОВАТИЙ А.І. (д.е.н., проф.), КУДРЯШОВ В.П. (д.е.н., проф.), ЛУНІНА І.О. (д.е.н., проф., член-кор. НАН України), ЛУПЕНКО Ю.О. (д.е.н., проф., академік НААН України), МАЗАРАКІ А.А. (д.е.н., проф., академік НАПН України), МОЛДАВАН Л.В. (д.е.н., проф.), НЕДЗЬБОЛКА П. (проф., Польща), НИКИФОРУК О.І. (д.е.н.), ОСАУЛЕНКО О.Г. (проф., д.н. з держуправління, академік НАН України), ОСТАШКО Т.О. (д.е.н., член-кор. НААН України), ПРУС П. (д-р с/г наук, Польща), РАДОШЕВІЧ С. (проф. економіки, Велика Британія), СІДЕНКО В.Р. (д.е.н., член-кор. НАН України), СКРИПНИЧЕНКО М.І. (д.е.н., проф., член-кор. НАН України), ТАРАСЕВИЧ В.М. (д.е.н., проф., член-кор. НАН України), УСТИМЕНКО В.А. (д.ю.н., проф., член-кор. НАН України, член-кор. НАПРН України), ХВЕСИК М.А. (д.е.н., проф., академік НААН України), ЧІОБАНУ Г. (доц., д-р економіки, Румунія), ШУМСЬКА С.С. (д.е.н.).

Editor-in-Chief: VALERIY HEYETS (Doctor of Econ. Sci., Professor, Academician of the NAS of Ukraine).

Deputy Editor-in-Chief: IRYNA KORNIENKO.

Editorial Board: ANTONIUK L. (Doctor of Econ. Sci., Professor), BAZHAL Iu. (Doctor of Econ. Sci., Professor), BAZHENOVA O. (Doctor of Econ. Sci., Professor), BYSTRYAKOV I. (Doctor of Econ. Sci., Professor), BORODINA O. (Doctor of Econ. Sci., Professor, Academician of the NAS of Ukraine), DANYLYSHYN B. (Doctor of Econ. Sci., Professor, Academician of the NAS of Ukraine), YEGOROV I. (Doctor of Econ. Sci., Professor, Corresponding Member of the NAS of Ukraine), IEFYMENKO T. (Doctor of Econ. Sci., Professor, Academician of the NAS of Ukraine), ZALOZNOVA Yu. (Doctor of Econ. Sci., Professor, Corresponding Member of the NAS of Ukraine), ZAIATS T. (Doctor of Econ. Sci., Professor), ZVERYAKOV M. (Doctor of Econ. Sci., Professor, Corresponding Member of the NAS of Ukraine), ZYMOVETS V. (Doctor of Econ. Sci.), ZLUPKO T. (PhD, USA), IGNATYUK A. (Doctor of Econ. Sci., Professor), KORABLIN S. (Doctor of Econ. Sci., Corresponding Member of the NAS of Ukraine), KRAVTSIV V. (Doctor of Econ. Sci., Professor), KRYSOVATYY A. (Doctor of Econ. Sci., Professor), KUDRYASHOV V. (Doctor of Econ. Sci., Professor), LUNINA I. (Doctor of Econ. Sci., Professor, Corresponding Member of the NAS of Ukraine), LUPENKO Yu. (Doctor of Econ. Sci., Professor, Academician of the National Academy of Agrarian Sciences of Ukraine), MAZARAKI A. (Doctor of Econ. Sci., Professor, Academician of the National Academy of Educational Sciences of Ukraine), MOLDAVAN L. (Doctor of Econ. Sci., Professor), NIEDZIÓŁKA P. (Doctor of Econ. Sci., Professor, Poland), NYKYFORUK O. (Doctor of Econ. Sci.), OSAULENKO O. (Doctor of Science in Public Administration, Professor, Academician of the NAS of Ukraine), OSTASHKO T. (Doctor of Econ. Sci., Corresponding Member of the National Academy of Agrarian Sciences of Ukraine), PRUS P. (Doctor of Agri. Sci., Poland), RADOSEVIC S. (Professor, PhD, Great Britain), SIDENKO V. (Doctor of Econ. Sci., Corresponding Member of the NAS of Ukraine), SKRYPNYCHENKO M. (Doctor of Econ. Sci., Professor, Corresponding Member of the NAS of Ukraine), TARASEVYCH V. (Doctor of Econ. Sci., Professor, Corresponding Member of the NAS of Ukraine), USTYMENKO V. (Doctor of Jurid. Sci., Professor, Corresponding Member of the NAS of Ukraine), KHVESYK M. (Doctor of Econ. Sci., Professor, Academician of the National Academy of Agrarian Sciences of Ukraine), CIOBANU G. (Associate professor, Doctor of Economics, Romania), SHUMSKA S. (Doctor of Econ. Sci.).

Media ID R30-02924

Журнал входить до Переліку наукових фахових видань України з економічних наук (наказ МОН України від 02.07.2020 р. № 886, спеціальності: 051, 071, 072, 073, 281, 292)

НАЦІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ НАУК УКРАЇНИ
ДЕРЖАВНА УСТАНОВА «ІНСТИТУТ ЕКОНОМІКИ
ТА ПРОГНОЗУВАННЯ НАН УКРАЇНИ»

ЕКОНОМІКА УКРАЇНИ

НАУКОВИЙ ЖУРНАЛ
ВИХОДИТЬ ЩОМІСЯЦЯ
ЗАСНОВАНИЙ
У ВЕРЕСНІ 1958 р.
КИЇВ

2025 ¹
(758)

ЗМІСТ

ВСТУП УКРАЇНИ ДО ЄВРОПЕЙСЬКОГО СОЮЗУ: ЕКОНОМІЧНИЙ АСПЕКТ

БОРОДІНА О.М., ПРОКОПА І.В., ШУБРАВСЬКА О.В. Стратегічні орієнтири сільського господарства і сільських територій України на період до 2030 р.: відповідність європейському вибору 3

ЕКОНОМІКА В УМОВАХ СУЧАСНИХ ТРАНСФОРМАЦІЙ

ЩЕРБАКОВА О.А. Українська економіка і економічна політика 20

ЕКОНОМІЧНЕ МОДЕЛЮВАННЯ І ПРОГНОЗУВАННЯ

BENKELOUF R., SAHED A. The impact of the Russian-Ukrainian war on the food inflation rate persistence in Ukraine: a fractional integration model 38

ФІНАНСИ. ПОДАТКИ. ІНВЕСТИЦІЇ

СТЕПАНОВА О.В., ДЕГТЯРЬ Н.В. Фіскальна політика сучасного Китаю: глобальні та локальні виклики 55

ШАПОВАЛ Ю.І. Застосування нормативів обов'язкового резервування: зарубіжна практика та реалії України 74

ЮВІЛЕЇ

ВОРОБІЙОВА Л.В. До 100-річчя від дня народження доктора економічних наук, професора Людмили Яківни Корнійчук. Економічна наука для інтелектуально-духовного відродження України 96

Редакційна політика та етика 99

NATIONAL ACADEMY OF SCIENCES OF UKRAINE
INSTITUTE FOR ECONOMICS
AND FORECASTING OF THE NAS OF UKRAINE

ECONOMY OF UKRAINE

SCIENTIFIC JOURNAL
PUBLISHED MONTHLY
FOUNDED
IN SEPTEMBER 1958
KYIV

2025 1
(758)

CONTENTS

ACCESSION OF UKRAINE TO THE EUROPEAN UNION: ECONOMIC ASPECT

BORODINA Olena, PROKOPA Ihor, SHUBRAVSKA Olena. Strategic guidelines for Ukraine's agriculture and rural areas for the period until 2030: compliance with the European choice 3

ECONOMY UNDER MODERN TRANSFORMATIONS

SHCHERBAKOVA Olena. Ukrainian economy and economic policy 20

ECONOMIC MODELING AND FORECASTING

BENKELOUF Rachid, SAHED Abdelkader. The impact of the Russian-Ukrainian war on the food inflation rate persistence in Ukraine: a fractional integration model 38

FINANCE. TAXES. INVESTMENTS

STEPANOVA Olena, DEHTIAR Nataliia. Fiscal policy of contemporary China: global and local challenges 55

SHAPOVAL Yuliia. Application of reserve requirements: foreign practice and Ukrainian realities 74

ANNIVERSARIES

VOROBIOVA Liudmyla. To the 100th anniversary of Doctor of Economic Sciences, Professor Liudmyla Korniiichuk. Economic science for the intellectual and spiritual revival of Ukraine 96

Editorial policy and ethics 99



ВСТУП УКРАЇНИ ДО ЄВРОПЕЙСЬКОГО СОЮЗУ: ЕКОНОМІЧНИЙ АСПЕКТ

ACCESSION OF UKRAINE TO THE EUROPEAN UNION: ECONOMIC ASPECT

<https://doi.org/10.15407/economyukr.2025.01.003>

УДК 338.43.02

JEL: G13, G18

О.М. БОРОДІНА, д-р екон. наук, проф., академік НАН України,
завідувачка відділу економіки і політики аграрних перетворень
e-mail: olena.borodina@gmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-9937-5907>

І.В. ПРОКОПА, д-р екон. наук, проф., член-кор. НААН України,
головний науковий співробітник відділу економіки
і політики аграрних перетворень

e-mail: iprokora@ukr.net

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-3681-2655>

О.В. ШУБРАВСЬКА, д-р екон. наук, проф.,
завідувачка відділу форм і методів господарювання
в агропродовольчому комплексі

e-mail: shubravska@gmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-2109-9308>

ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України»
вул. Панаса Мирного, 26, 01011, Київ, Україна

СТРАТЕГІЧНІ ОРІЄНТИРИ СІЛЬСЬКОГО ГОСПОДАРСТВА І СІЛЬСЬКИХ ТЕРИТОРІЙ УКРАЇНИ НА ПЕРІОД ДО 2030 р.: ВІДПОВІДНІСТЬ ЄВРОПЕЙСЬКОМУ ВИБОРУ

Наголошено на важливості належного виконання Україною умов приєднання до ЄС у сфері аграрного і сільського розвитку. Узагальнено основні положення новітніх документів ЄС щодо довгострокового бачення сільських територій і національних стратегічних планів країн-членів. Виявлено недостатню узгодженість українських і європейських позицій у питаннях стратегії розвитку сільського господарства і

Ц и т у в а н н я: Бородіна, О., Прокопа, І., Шубравська, О. (2025). Стратегічні орієнтири сільського господарства і сільських територій України на період до 2030 р.: відповідність європейському вибору. *Економіка України*. 68. 01 (758). 03-19. <https://doi.org/10.15407/economyukr.2025.01.003>

© 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/>)

сільських територій. Обґрунтовано пропозиції щодо посилення європейської спрямованості стратегічних орієнтирів аграрної політики України.

Ключові слова: аграрний і сільський розвиток; євроінтеграція; стратегія; довгострокове бачення сільських територій ЄС; спільна аграрна політика ЄС.

У лютому 2022 р. Україна подала заявку на вступ до ЄС, а у червні 2024-го розпочались офіційні перемовини щодо започаткування цього процесу¹. За своєю суттю вступні переговори — це відкритий процес, отже, його результат не може бути гарантований заздалегідь, а в переговорній рамці ЄС зазначено, що євроінтеграційний процес потенційно може бути призупинений на будь-якому етапі. У разі серйозного і тривалого порушення країною-кандидаткою цінностей, на яких заснований Європейський Союз, Європейська комісія може, за власною ініціативою або на належним чином вмотивований запит держав — членів ЄС, рекомендувати призупинити переговори й запропонувати інші умови для їх можливого відновлення. Такий підхід застосовується і до України, і до всіх інших кандидатів на вступ до ЄС. Стосовно України, то для ЄС важливо спочатку забезпечити належні умови запобігання його дестабілізації унаслідок швидкого приєднання нашої країни, особливо у сфері аграрного і сільського розвитку, що відображено в переговорному кластері «Сільське господарство та розвиток сільських територій»².

Європейські дослідники наголошують, що процес вступу до Євросоюзу є серйозним стимулом для проведення реформ і модернізації суспільно-економічного життя в країнах, які прагнуть стати членами ЄС (Dabrowski, 2022). Водночас покрокова, багатошарова схема переговорного процесу дозволяє ЄС бути впевненим, що держава-кандидат не буде формально ставитися до виконання вимог Євросоюзу, не «імітуватиме» проведення реформ, а здійснюватиме їх по суті й на засадах, заснованих на усталених європейських цінностях і принципах. У такий спосіб Євросоюз забезпечує для себе гнучкість рішень у разі непередбачуваних дій з боку країни-кандидатки. До того ж, це дає можливість не лише передбачити виконання зазначеними країнами певної кількості умов для вступу, але й забезпечити готовність країн, які вже входять до ЄС, приймати нових членів (Sapir, 2022).

Найбільші побоювання країн — членів ЄС, особливо з-поміж тих, хто приєдналися до євроспільноти з 2004 р., пов'язані з перспективою скорочення частки їх фінансування в рамках Спільної аграрної політики (САП) ЄС через приєднання такого потужного виробника й експортера сільгосппродукції, яким є Україна, а також з посиленням конкуренції на спільному

¹ EU opens accession negotiations with Ukraine. *European Council*. 2024. Jun 25. URL: <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2024/06/25/eu-opens-accession-negotiations-with-ukraine/> (дата звернення: 10.09.2024).

² Переговори про вступ України до ЄС: повний гід у 12 питаннях. *EUUA*. 2024. 21 чер. URL: <https://eu-ua.kmu.gov.ua/news/peregovory-pro-vstup-ukrayiny-do-yes-rovnyj-gid-u-12-pytannya-h-i-10-mifah-2/> (дата звернення: 25.08.2024).

європейському ринку. Тому цілком очевидно, що розширення ЄС потребуватиме уточнення цілей цього процесу, критеріїв вступу до нього і відповідного коригування САП (Economides et al., 2024). Хоча вже нині зрозуміло, що масштаби негативного впливу української агропродовольчої продукції на ринок ЄС суттєво перебільшені, про що пишуть і компетентні європейські джерела, зокрема польські³. Передбачається також, що одним з найбільш значимих викликів для України та її аграрного сектору в контексті приєднання до Євросоюзу стане виконання умов у рамках розділів 11 «Сільське господарство та розвиток сільських територій» і 12 «Продовольча безпека, ветеринарна та фітосанітарна політика» (Stanicek et al., 2023).

Процес зближення з ЄС і виконання Україною належних умов для вступу, в тому числі приведення національного законодавства у відповідність з європейськими настановами і забезпечення його дієвості, уже впливає і в подальшому ще відчутніше позначиться на вітчизняній аграрній політиці, яка в підсумку має бути узгоджена з вимогами САП ЄС (Shebanin et al., 2024; Andros, Bilochenko, 2022). Важливим кроком для України на цьому шляху є ухвалення Стратегії розвитку сільського господарства та сільських територій на період до 2030 року (далі — Стратегія)⁴. Це також виступає одним із зобов'язань України перед ЄС відповідно до програми підтримки економіки Ukraine Facility Plan⁵.

У вперше оприлюдненому в березні 2024 р. варіанті проекту Стратегії були доволі численні розбіжності з ключовими цілями та індикаторами САП ЄС, містилося також чимало спірних тверджень (Попова, 2024). Варіант проекту Стратегії, представлений на сайті Мінагрополітики України для публічного обговорення в липні 2024 р., було покращено. Проте ряд питань концептуального характеру не знято, залишилися вони і в остаточній редакції Стратегії.

Отже, **мета статті** — оцінити відповідність стратегічних орієнтирів розвитку сільського господарства і сільських територій України довгостроковим пріоритетам аграрної політики Євросоюзу, обґрунтувати першочергові напрями узгодження позицій для досягнення реального прогресу у сфері аграрного і сільського розвитку в Україні.

³ Див., наприклад: Czubak et al. (2024); Marciniak: Jak duży jest transport zboża przez polskie porty? *farmer.pl*. 2024. Mar 03. URL: <https://www.farmer.pl/produkcja-roslinna/zboza/marciniak-jak-duzy-jest-transport-zboza-przez-polskie-porty,143417.html> (дата звернення: 15.08.2024).

⁴ Про схвалення Стратегії розвитку сільського господарства та сільських територій в Україні на період до 2030 року та затвердження операційного плану заходів з її реалізації у 2025—2027 роках. Розпорядження Кабінету Міністрів України № 1163-р від 15.11.2024 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1163-2024-%D1%80#Text>

⁵ Ukraine Facility Plan. URL: <https://www.ukrainefacility.me.gov.ua/>

ЄВРОПЕЙСЬКІ ЦІННОСТІ У СФЕРІ АГРАРНОГО І СІЛЬСЬКОГО РОЗВИТКУ

Війна в Україні посилила увагу до процесів аграрного і сільського розвитку в Європі. Відповіддю ЄС на зумовлені російським воєнним вторгненням в Україну зміни в цій сфері стануть дії, спрямовані на консолідацію зусиль на забезпечення майбутнього процвітання сільських територій Європи⁶. Єврокомісія наголошує, що це має першочергове значення для продовольчої безпеки, автономії і стійкості Європи та її енергетичного балансу, який сприяє енергетичній незалежності ЄС⁷. Вплив війни, а також наслідки нещодавньої пандемії COVID-19 на глобальну продовольчу й енергетичну безпеку однозначно продемонстрували, що агропродовольчі системи Європи, 92 % яких базуються на сімейному фермерстві⁸, забезпечили безперервний доступ до якісної їжі під час цих криз, водночас відкривши нові можливості для скорочення ланцюгів постачання продовольства і місцевого виробництва продуктів харчування і кормів. Це є продовженням реалізації ухваленого у 2021 р. Довгострокового бачення сільських територій ЄС⁹, складовими якого є Сільський пакт і Сільський план дій, спрямовані на те, щоб зробити сільські території Європи сильнішими, пов'язанішими, стійкішими й процвітаючими. Ці програмні документи стали результатом зусиль не тільки професійних розробників — вони також ґрунтуються на прогнозах і широких консультаціях з громадянами, селянами, фермерами та іншими суб'єктами в сільській місцевості (див. вікно 1, вікно 2) і спрямовані на реалізацію в сучасних умовах політики збалансованого просторового розвитку, основні засади якої викладено в Керівних принципах сталого просторового розвитку європейського континенту, ухвалених Європейською конференцією міністрів, відповідальних за регіональне планування (Council of Europe Conference of Ministers responsible for Spatial/Regional Planning — СЕМАТ). У них наголошується на необхідності сприяти збереженню і примноженню внутрішніх ресурсів сільської місцевості, поліпшенню умов життя на селі й підвищенню його привабливості, заохоченню фермерів до адаптації їх практик землекористування до місцевих умов, до сприяння

⁶ European Parliament resolution of 13 December 2022 on a long-term vision for the EU's rural areas — Towards stronger, connected, resilient and prosperous rural areas by 2040, (2021/2254(INI)). *European Parliament*. URL: https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/TA-9-2022-0436_EN.html

⁷ Там само.

⁸ A long term vision for EU rural areas — Report. *European Union*. June 2021. URL: <https://europa.eu/eurobarometer/surveys/detail/2278> (дата звернення: 05.11.2024).

⁹ Report from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions. The long-term vision for the EU's rural areas: key achievements and ways forward. URL: <https://fiara.eu/wp-content/uploads/2024/04/The-long-term-vision-for-the-EUs-rural-areas-key-achievements-and-ways-forward.pdf>

збереженню і відтворенню біологічного різноманіття та історично сформованих ландшафтів¹⁰.

Вікно 1

З 7 вересня по 30 листопада 2020 р. Європейська комісія провела публічні консультації щодо Довгострокового бачення для сільських територій¹¹. Понад 50 % респондентів заявили, що наявність сучасної інфраструктури є найбільш гострою потребою для сільських територій; 43 % назвали нагальною потребою доступ до основних послуг і зручностей, таких як вода і електрика, а також банки й поштові відділення. Респонденти вважають, що протягом наступних 20 років привабливість сільських територій значною мірою залежатиме від наявності цифрового підключення (93 %), базових і електронних послуг (94 %), покращення клімату і екологічних показників сільського господарства (92 %).

Вікно 2

У квітні 2021 р. було проведено опитування Євробарометра для оцінки пріоритетів Довгострокового бачення для сільських територій¹². Опитування показало, що 79 % громадян ЄС підтримують посилення уваги до сільської місцевості в рішеннях про державні витрати; 65 % усіх громадян ЄС вважають, що місцева територія чи провінція повинна мати можливість вирішувати, як витратити інвестиції ЄС у сільське господарство; 44 % назвали транспортну інфраструктуру і сполучення ключовою потребою сільської місцевості.

Нова політика й заходи, які враховують розташування і різноманітність сільських територій ЄС, їх специфічні потреби і відносні переваги, стали необхідними, щоб успішно реагувати на мегатенденції і виклики, пов'язані з конфліктами, глобалізацією, урбанізацією, старінням сільського населення, для отримання переваг зеленого і цифрового переходу. Дотягти цілей цифровізації ЄС до 2030 р. не вдасться без надання більших можливостей для сталого розвитку сільських територій, сільського господарства, фермерства і лісівництва, без розробки нових перспектив для зростання локального виробництва (і особливо послуг), сприяння покращенню географічного розподілу послуг і галузей¹³.

Новий Сільський пакт залучатиме учасників на рівні ЄС, національному, регіональному і місцевому рівнях для підтримки спільних цілей

¹⁰ Керівні принципи сталого просторового розвитку Європейського континенту. 47 с. URL: <https://rm.coe.int/168070018e> (дата звернення: 06.11.2024).

¹¹ Rural development — long-term vision for rural areas. *European Commission*. URL: https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12525-Long-term-vision-for-rural-areas/public-consultation_en (дата звернення: 06.11.2024).

¹² A long term vision for EU rural areas — Report. *European Union*. June 2021. URL: <https://europa.eu/eurobarometer/surveys/detail/2278> (дата звернення: 05.11.2024).

¹³ Ідеться про справедливий цифровий перехід, доступний для всіх соціальних груп, сільських спільнот, малих виробників і сімейних ферм.

Довгострокового бачення сільських територій ЄС, сприяння економічній, соціальній та територіальній єдності й відповіді на спільні прагнення сільських громад. Європейська комісія сприятиме розвитку цієї структури через існуючі мережі та заохочуватиме обмін ідеями і передовим досвідом на всіх рівнях. Розроблений План дій для сприяння сталому, згуртованому та інтегрованому розвитку сільських територій, Спільна аграрна політика і Політика згуртованості матимуть основоположне значення для його підтримки і реалізації, а також супроводжуватимуться рядом інших політик ЄС, які разом перетворюватимуть Довгострокове бачення сільських територій ЄС на реальність. Бачення і План дій визначають чотири сфери діяльності, які підтримуються конкретними ініціативами, щоб зробити сільські території:

1) сильнішими — зосередити зусилля на розширенні можливостей сільських громад, покращенні доступу до послуг і сприянні соціальним інноваціям;

2) пов'язанішими — покращити зв'язок у плані як транспорту, так і цифрового доступу;

3) стійкішими — зберігати природні ресурси, добитися екологізації сільськогосподарської діяльності для протидії зміні клімату, а також забезпечити соціальну стійкість через надання доступу до навчальних курсів і різноманітних якісних можливостей роботи;

4) процвітаючими — диверсифікувати економічну діяльність і підвищити додану вартість фермерської, агропродовольчої діяльності й агротуризму.

Комісія підтримуватиме і контролюватиме впровадження Плану дій ЄС у сільській місцевості та регулярно оновлюватиме його, а також підтримуватиме зв'язок з державами-членами і сільськими суб'єктами для продовження діалогу з сільських питань. Крім того, буде запроваджено «сільську перевірку», за допомогою якої політика ЄС переглядатиметься крізь призму потреб сільської місцевості. Мета «сільської перевірки» полягає в тому, щоб краще визначити й взяти до уваги потенційний вплив і наслідки політичних ініціатив ЄК щодо робочих місць у сільській місцевості, зростання і сталого розвитку. Для отримання доказів практичного формування політики розвитку сільських територій і реалізації Плану дій у сільській місцевості в рамках Європейської комісії буде створено сільську обсерваторію (аналітичний центр) для подальшого вдосконалення збирання і аналізу даних у сільській місцевості.

Поряд з урахуванням Довгострокового бачення сільських територій ЄС до 2040 року, органічною частиною яких у процесі євроінтеграції мають стати українські сільські території, слід звернутися до засад побудови й основних елементів національних стратегічних планів країн — членів ЄС, прийняття яких передбачено Спільною аграрною політикою на досягнення її цілей у 2023—2027 рр. Такими цілями визначено: забезпечення справедливого доходу для фермерів; підвищення їх конкурентоспроможності; покращення позиції фермерів у харчовому ланцюжку; дії щодо зміни клімату;

турботу про довкілля; збереження ландшафтів і біорізноманіття; підтримання оновлення поколінь; сприяння активності сільських спільнот; забезпечення якості їжі й захист здоров'я; сприяння знанням та інноваціям¹⁴. Основні дії щодо досягнення окреслених цілей узагальнено Т. Зінчук і Н. Куцмус (2023).

Правила підтримки Євросоюзом національних стратегічних планів, які розробляються державами-членами в рамках САП (CAP Strategic Plans), встановлено відповідним Регламентом (ЄС) 2021/2115 Європейського Парламенту і Ради від 2 грудня 2021 року¹⁵ (далі — Регламент). У цьому документі зазначається, що наведені цілі повинні бути доповнені й взаємопов'язані з наскрізною ціллю модернізації сільського господарства і сільських територій шляхом сприяння й обміну знаннями, інноваціями та цифровізації у сільському господарстві та сільській місцевості, заохочення їх використання фермерами через покращення доступу до досліджень, інновацій, обміну знаннями і навчання.

Згідно з вимогами Регламенту, держави — члени ЄС повинні досягати зазначених цілей, застосовуючи «втручання», які є інструментом підтримки з набором умов прийнятності, визначених державою-членом у її стратегічному плані САП на основі типу втручання, передбаченого цим Регламентом. Типами втручання є, зокрема, підтримка основного доходу виробників, перерозподільна підтримка доходу¹⁶, додаткова підтримка доходів для молодих фермерів, кліматичні й екологічні схеми, підтримка виробників у визначених секторах. У Регламенті також відзначено, що держави-члени зобов'язані забезпечувати належний сільськогосподарський та екологічний стан усіх угідь, включаючи землю, яка не використовується для виробничих цілей. Для цього на національному або регіональному рівні мають встановлюватися мінімальні стандарти для всіх одержувачів підтримки з боку EAGF і EAFRD згідно з кожним зі стандартів GAEC¹⁷, наведених у

¹⁴ Key policy objectives of the CAP 2023-27. *European Commission*. URL: https://agriculture.ec.europa.eu/common-agricultural-policy/cap-overview/cap-2023-27/key-policy-objectives-cap-2023-27_en (дата звернення: 12.09.2024).

¹⁵ Regulation (EU) 2021/2115 of the European Parliament and of the Council of 2 December 2021 establishing rules on support for strategic plans to be drawn up by Member States under the common agricultural policy (CAP Strategic Plans) and financed by the European Agricultural Guarantee Fund (EAGF) and by the European Agricultural Fund for Rural Development (EAFRD) and repealing Regulations (EU) No 1305/2013 and (EU) No 1307/2013. *European Union*. URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32021R2115> (дата звернення: 17.08.2024).

¹⁶ Здійснюється з метою справедливішого розподілу і ефективнішого цільового призначення підтримки. Так, держави-члени повинні забезпечити перерозподіл прямих платежів від великих до менших або середніх господарств, передбачивши перерозподільну підтримку доходу у формі щорічної незалежної виплати для фермерів, які мають на це право.

¹⁷ GAEC (Good agricultural and environmental conditions) — це набір стандартів ЄС, спрямованих на утримання землі в належному сільськогосподарському і екологічному стані.

Регламенті¹⁸. У випадку недодержання зазначених законодавчих вимог отримувачами підтримки на них накладаються адміністративні стягнення.

Поряд з виконанням обов'язкових умов, держави-члени у своїх національних стратегічних планах САП встановлюють і забезпечують підтримку добровільних схем клімату, навколишнього середовища й добробуту тварин («екосхеми»). Так, обумовлено підтримку активних фермерів¹⁹ або їхніх груп, які беруть на себе зобов'язання додержуватися відповідної сільськогосподарської практики. Державами-членами встановлюється перелік таких сільськогосподарських методів, причому вони повинні бути розроблені для досягнення однієї або кількох конкретних цілей (з переліку САП) і охоплювати принаймні дві дії щодо клімату, навколишнього середовища, добробуту тварин і боротьби з протимікробною стійкістю з визначеного в Регламенті списку. Зокрема, це пом'якшення наслідків і адаптація до зміни клімату, захист або покращення якості води й зменшення навантаження на водні ресурси, запобігання деградації та відновлення ґрунту, охорона біорізноманіття, зменшення використання пестицидів, покращення добробуту тварин тощо. У Регламенті також обумовлено можливість надання цільової підтримки доходів фермерів у окремих секторах чи виробництвах, які визнані важливими з соціально-економічних чи екологічних причин. У ЄС таке застосовується, зокрема, для круп, білкових культур, льону, горіхів, молока і молочних продуктів, яловичини й телятини, хмелю, фруктів та овочів тощо.

Регламент містить перелік показників результату досягнення поставлених цілей. Так, згідно з метою «пом'якшення наслідків зміни клімату та адаптації до них, а також сприяння сталій енергетиці» результат має оцінюватися за сімома показниками, серед яких: частки використовуваної сільськогосподарської площі, на якій ужито заходів з кліматичної адаптації і скорочення викидів (накопичення) вуглецю (включаючи постійні пасовища і посіви); інвестиції у потужності з виробництва відновлюваної енергії; заліснення площ тощо. Перелік показників сталого розвитку й ефективного управління природними ресурсами налічує 10 індикаторів. Зокрема, це частки земель із сталим управлінням ґрунтами (де застосовується зменшення обробітку ґрунту, його покриття, сівозміна з бобовими культурами), сталим використанням водних ресурсів, пестицидів; частка голів худоби, що вирощується з дотриманням екологічних норм, та ін. Ураховується також показник кількості осіб, які користуються порадами, навчанням, об-

¹⁸ Встановлюючи свої стандарти, держави-члени беруть до уваги, де це доцільно, специфічні характеристики відповідних територій, включаючи ґрунтові та кліматичні умови, існуючі системи землеробства, методи ведення сільського господарства, розмір і структуру ферми, землекористування й особливості найвіддаленіших регіонів.

¹⁹ Активні фермери (active farmers) — це фізичні та юридичні особи, які займаються сільськогосподарською діяльністю принаймні на мінімальному рівні (виробництвом сільськогосподарської продукції або підтриманням сільськогосподарських угідь у стані, придатному для ведення сільського господарства).

міном знаннями, пов'язаними з навколишнім середовищем або кліматом. Отже, національні стратегічні плани держав — членів ЄС чітко спрямовано на реалізацію кліматичних і екологічних цілей Євросоюзу та забезпечення обумовленої підтримки на цьому шляху європейських фермерів.

Щоб бути готовою до завершення інтеграційного процесу, Україні слід орієнтуватись і на **майбутні зміни САП ЄС**, які узгоджені у 2023 р. під час Стратегічного діалогу, що об'єднав 29 представників агропродовольчого сектору Європи, громадянського суспільства, сільських громад і наукових кіл²⁰. Учасники діалогу підтвердили, що продовольство і сільське господарство є невід'ємними частинами європейської спільноти та її безпеки, а їх різноманітність — спільним (а не лише аграрного бізнесу) надбанням.

Викладені у звіті про діалог рекомендації структуровано за п'ятьма напрямками: 1) спільна робота для сталого, стійкого і конкурентоспроможного майбутнього; 2) просування до стійких агропродовольчих систем; 3) сприяння трансформаційній стійкості; 4) створення привабливого і різноманітного сектору; 5) покращення доступу і використання знань та інновацій. Ключові цілі Стратегічного діалогу, зокрема, включають: сприяння здоровому харчуванню за допомогою їжі рослинного походження; зміну складу харчових продуктів виробниками, щоб зробити їх здоровішими; прозоріші етикетки щодо дружнього ставлення до планети і добробуту тварин; захист дітей від маркетингу нездорової їжі; полегшення доступності їжі для споживачів з низьким доходом для зміцнення здоров'я.

УКРАЇНСЬКІ СТРАТЕГІЧНІ ОРІЄНТИРИ СІЛЬСЬКОГО ГОСПОДАРСТВА І СІЛЬСЬКИХ ТЕРИТОРІЙ НА ПЕРІОД ДО 2030 р.

Розробка і прийняття Україною Стратегії розвитку сільського господарства та сільських територій на період до 2030 року як сигнал започаткування процесу зближення з європейськими засадничими принципами Спільної аграрної політики — кардинально важливий крок і демонстрація того, що європейська модель сільського господарства і розвитку сільських територій є зрозумілою, перш за все, для тих, хто ухвалюють рішення. Як зазначається на початку цього документа, Стратегія має забезпечити оновлення і трансформацію аграрного сектору на основі використання європейських цінностей, механізмів і стандартів, стати важливим керівництвом для просування України в напрямі інтеграції до ЄС. Далі наголошується на необхідності зміни державної політики країни у сфері розвитку сільського господарства і сільських територій, її формування з використанням кращих європейських механізмів і стандартів та з урахуванням потреб усіх груп виробників, особливо середніх і малих. Наведено ґрунтовний аналіз сучасного стану сіль-

²⁰ Strategic Dialogue on the Future of EU Agriculture delivers its final report to President von der Leyen. Brussels, 4 September 2024. 2 p. URL: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/api/files/document/print/en/ip_24_4528/IP_24_4528_EN.pdf

ського господарства і сільських територій, визначено проблеми, які потребують розв'язання. Серед останніх цілком справедливо названо такі, як: невідповідний рівень реагування сільського господарства на суспільні потреби в їжі й охороні здоров'я; незавершеність земельної реформи; низька дієвість програм державної підтримки і незначна кількість охоплених нею виробників сільськогосподарської продукції; невисока конкурентоспроможність і обмеженість доступу до ринку й збуту продукції для значної частини цих виробників; зниження рівня зайнятості, погіршення демографічної ситуації у сільській місцевості; втрата біорізноманіття, посилення негативного впливу на екосистеми.

Окреслені проблеми передбачено розв'язувати в процесі досягнення таких семи стратегічних цілей: 1) формування державної політики розвитку сільського господарства і сільських територій (інституційна спроможність); 2) задоволення суспільних потреб у високоякісних, поживних і безпечних харчових продуктах та забезпечення продовольчої безпеки; 3) забезпечення стійкості сільськогосподарського сектору, підтримка справедливого доходу виробників та підвищення їх конкурентоспроможності; 4) ефективне використання земель, їх розмінування, проведення земельної реформи; 5) кліматично орієнтоване сільське господарство: пом'якшення наслідків змін клімату та адаптація до них; 6) модернізація аграрного сектору: розвиток переробки, інновації, цифровізація та обмін знаннями; 7) створення умов для розвитку сільських територій.

Разом з тим шляхи й способи розв'язання наведених і низки інших проблем окреслено в надто загальних рисах, що дає можливість довільного їх трактування при подальшому практичному втіленні й досягненні поставлених цілей, а також надає окремим положенням Стратегії дещо декларативного характеру. Зокрема, це стосується низької продуктивності виробництва, його конкурентоспроможності, невисокого рівня доходів виробників, неефективної системи обміну знаннями та інноваціями, втрати біорізноманіття, посилення негативного впливу на екосистеми, низької ефективності заходів щодо збереження навколишнього природного середовища і ландшафтів та ін. Питання виникають і щодо способів подолання деформації виробничої структури вітчизняного сільського господарства; урегулювання діяльності вертикально інтегрованих корпоративних структур у сільському господарстві; запровадження в Україні європейського підходу до поділу агровиробників на великих, середніх і малих; диференціації підходів до різних типів і груп виробників сільськогосподарської продукції у вирішенні завдання забезпечення справедливих доходів і підвищення конкурентоспроможності; запобігання ризикам надмірної концентрації землеволодіння і землекористування, а також забезпечення справедливого доступу до землі широкого кола селян; реалізації принципу «обумовленості» (вимог щодо надання державної підтримки агровиробникам, що передбачає обов'язкове дотримання реципієнтами екологічних вимог господарювання, як це робиться у ЄС).

У контексті посилення європейської спрямованості Стратегії доцільно звернути увагу на таке.

1. Суттєвим недоліком вітчизняної сільськогосподарської системи є деформація її виробничої структури, про що зазначено в аналітичній частині Стратегії: у 2021 р. понад 82 % продукції сільського господарства (у 2023 р. — 81 %) припадало на рослинництво, тоді як у ЄС частки рослинництва і тваринництва є приблизно однаковими (відповідно, 51 і 49 % у 2022 р.). До того ж, у нас рослинницьку складову формує, насамперед, виробництво висококоханізованих зернових і олійних культур, вирощування яких нерідко пов'язане з нехтуванням вимог щодо відтворення якості природних ресурсів і збереження довкілля. Зазначена деформація відображає недоліки в багатьох інших складових агропродовольчої сфери: організаційній структурі сільського господарства (співвідношення великих, середніх і малих виробників та їх об'єднань), розподілі земель між різними категоріями користувачів, зайнятості сільського населення, збереженні біорізноманіття тощо, і практично (або визначальним чином) є їх причиною. Однак у цілях і заходах Стратегії не наголошується на необхідності усунення цієї причини. Натомість зазначається необхідність збереження обсягів виробництва і експорту сировинних товарів (як висококонкурентних видів продукції, хоча й високоволатильних за ціною саме через свій сировинний характер), а вирішення проблем, зумовлених деформацією сільськогосподарської структури, розглядається безвідносно до неї.

2. У тексті Стратегії не згадуються вертикально інтегровані корпоративні структури (агрохолдинги), членами яких є значна частина сільськогосподарських підприємств. Очевидно, тому, що в правовому полі вони відсутні. Проте ці структури існують, привласнюють рентні надприбутки, створювані в аграрному секторі, й впливають на формування і реалізацію вітчизняної аграрної політики. Це відомо українському суспільству, зарубіжним аграріям, отже, ігнорування такого факту дає підстави сумніватись у щирості намірів України дотримуватись європейських цінностей.

Без законодавчого врегулювання аграрної структури України у відповідності з європейськими засадами формування і реалізації актуальної Спільної аграрної політики ЄС на 2023—2027 роки і основоположного принципу «ніхто не може бути залишений без уваги» будуть неможливими робота Державного аграрного реєстру (ДАР), успішне і справедливе функціонування Платіжної агенції і створення європейської Мережі облікових даних ферм (FADN²¹). Потрібно законодавчо чітко зафіксувати наявність у вітчизняному аграрному секторі таких категорій виробників: сільськогосподарські підприємства та їх об'єднання (агрохолдинги), фермери і фермерські домогосподарства. Для введення фермерів і фермерських домогосподарств у загальне поле справедливої державної підтримки слід застосува-

²¹ Farm Accountancy Data Network. *European Commission*. URL: https://agriculture.ec.europa.eu/data-and-analysis/farm-structures-and-economics/fadn_en (дата звернення: 11.10.2024).

ти використовуване САП ЄС поняття «активний фермер», яке є обов'язковим для всіх країн ЄС при наданні їм фінансової підтримки. Стратегічні плани САП кожної країни ЄС визначають активних фермерів на основі об'єктивних і недискримінаційних критеріїв, у тому числі з використанням переліку негативних показників, що виключають певних суб'єктів господарювання з числа активних фермерів. Законодавча фіксація зазначених категорій виробників, законодавче визначення і впровадження в практику поняття «активний фермер», яке використовується в ЄС²², сприятимуть адаптації організаційної структури сільського господарства в Україні до засад формування і реалізації Спільної аграрної політики ЄС.

3. У Стратегії неодноразово декларується посилення підтримки малих виробників сільськогосподарської продукції, але запровадження європейського підходу до їх поділу на великі, середні й малі не передбачено. Це породжує невизначеність щодо того, кому саме надаватиметься підтримка. Якщо Україна в процесі приєднання до ЄС збирається відстоювати власну, відмінну від САП ЄС, позицію в цьому питанні (а такі думки свого часу висловлювалися), то про це слід зазначити в Стратегії з відповідним обґрунтуванням. Вирішення задекларованого в Стратегії завдання — забезпечення справедливих доходів і посилення конкурентоспроможності — значною мірою залежить від запровадження диференційованих підходів у цьому до різних типів і груп виробників сільськогосподарської продукції.

4. Суттєву увагу в Стратегії приділено вирішенню організаційних і технічних завдань забезпечення функціонування ринку землі, але без відповіді залишилось актуальне для суспільства питання про ризики й негативні наслідки зосередження значних масивів земельних угідь у руках обмеженого кола власників і/або користувачів, про забезпечення доступу до землі широкого кола сільських жителів (реалізацію права селян на землю). У період повоєнного відновлення України і в подальшому її розвитку земельні відносини потребуватимуть удосконалення, тому в Стратегії варто зазначити, що таке вдосконалення відбуватиметься і при цьому враховуватимуться суспільна значущість земель сільськогосподарського призначення і соціальна відповідальність їх власників.

5. З огляду на надзвичайну важливість екологізації аграрного виробництва та його адаптації до негативного впливу кліматичних змін, у операційному плані варто виокремити заходи еколого-кліматичного спрямування, яким у Регламенті ЄС приділено багато уваги. При цьому, за прикладом ЄС, потрібно забезпечити стимулювання впровадження вітчизняними виробниками таких заходів (для початку хоча б мінімального їх переліку, наприк-

²² Regulation (EU) No 1307/2013 of the European Parliament and of the Council of 17 December 2013 establishing rules for direct payments to farmers under support schemes within the framework of the common agricultural policy and repealing Council Regulation (EC) No 637/2008 and Council Regulation (EC) No 73/2009. *European Union*. URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32013R1307> (дата звернення: 15.10.2024).

лад стосовно захисту ґрунту і збереження водних ресурсів). Відповідно, слід унормувати обов'язковість таких заходів для аграріїв, які претендуватимуть на будь-які види державної підтримки.

6. Операційний план заходів з реалізації Стратегії деталізований не на весь запланований період (до 2030 р.), а лише на 2024—2027 рр., і не для всіх задекларованих цілей. Доцільно хоча б загально означити цілі й напрями заходів на період 2028—2030 рр.

7. У Стратегії у загальних рисах викладено шляхи досягнення цілі «Створення умов для розвитку сільських територій»: декларується розроблення програми розвитку цих територій на основі вітчизняної політики децентралізації і з використанням відповідного досвіду й допомоги ЄС; наголошується на покращенні умов життя сільського населення, диверсифікації економічної діяльності, підтримці молодих фермерів і досягненні гендерної рівності. Зазначається, що важливу роль у економічному розвитку і якості життя в сільській місцевості може відігравати розвиток місцевих сільських громад. При цьому варто наголосити, що в результаті реформи децентралізації у довоєнний період 33 % сільського населення опинилося в міських, 28 % — у селищних і тільки 39 % — у сільських територіальних громадах, тому особливої уваги потребують збереження сільських поселень і розвиток сільських спільнот, які ввійшли до міських і селищних територіальних громад.

8. В останньому варіанті проекту Стратегії хоча вже і не міститься прямого твердження про те, що гарантування глобальної продовольчої безпеки є пріоритетним стратегічним завданням державної політики України, як це було в першому варіанті, однак Україна позиціонується як один з гарантів світової продовольчої безпеки (с. 10). До того ж украї негативно висвітлюється ймовірність скорочення поставок українського продовольства до країн Африки і Азії у контексті поширення голоду. В цьому зв'язку варто наголосити, що місію гаранта глобальної продовольчої безпеки не можна вважати національним пріоритетом будь-якої країни, тим більше України, яка в результаті війни втратила значну частину свого аграрного, і в першу чергу земельного, потенціалу, на відновлення якого піде не одне десятиліття. З огляду на це, насамперед ми маємо дбати про забезпечення національної продовольчої безпеки і сталого розвитку сільського господарства й сільських територій, що означає гарантоване продовольче забезпечення високоякісною і безпечною вітчизняною продукцією населення для відновлення демографічного потенціалу країни за рахунок здорового, доступного, різноманітного харчування, чистих довкілля, повітря і води; підвищення фізичної і цінової доступності продовольства, стимулювання внутрішнього продовольчого попиту тощо.

ВИСНОВКИ

Представлені в Стратегії розвитку сільського господарства та сільських територій в Україні на період до 2030 року основоположні орієнтири є важливим кроком до зближення з європейськими засадничими принципами Спільної аграрної політики ЄС. Проте шляхи й способи розв'язання виокремлених у Стратегії проблем і викликів викладено в надто загальних рисах. Це стосується, зокрема, подолання структурних деформацій у аграрному секторі, унормування діяльності агрохолдингів, запровадження європейських підходів до ідентифікації і забезпечення конкурентоспроможності середніх і малих агровиробників; удосконалення земельних відносин на основі принципу соціальної відповідальності за землю; стимулювання переходу сільського господарства і сільських територій до розвитку на засадах агроєкології.

Невідповідність низки положень Стратегії європейським настановам пов'язана з відмінностями в баченні кінцевої мети і засобів досягнення такого розвитку. В ЄС наголошують на створенні умов для соціального, екологічного і економічного прогресу сільських територій як запоруки посилення стійкості власних агропродовольчих систем. В українській же Стратегії передбачається збереження статусу країни як одного з гарантів світової продовольчої безпеки, що є результатом державного сприяння великомасштабному (індустріальному) експортоорієнтованому сільськогосподарському виробництву, яке заради максимізації прибутків зазвичай мінімізує соціальні й екологічні ефекти своєї діяльності, що веде до занепаду сільських територій і розпорошення сільських спільнот. Якщо Україна прагне стати повноправним членом Європейського Союзу, такі відмінності необхідно подолати, нехай не в період до 2030 р., але на наступних етапах переговорного інтеграційного процесу.

Україна як кандидат на вступ до Європейського Союзу має узгодити розвиток свого сільського сектору із сформованим у ЄС Довгостроковим (до 2040 р.) баченням сільських територій Європи як: 1) сильніших, 2) пов'язаніших, 3) стійкіших і 4) процвітаючих. Відповідно, українське сільське господарство має не тільки нарощувати експортний потенціал, а й реалізовувати свій багатофункціональний характер, щоб наші сільські території стали частиною ідентичності й економічного потенціалу Європи.

Довгострокове бачення для європейських сільських територій спирається на нові можливості зеленого і цифрового переходу ЄС, уроки, отримані від сучасних потрясінь у агропродовольчій сфері, а також необхідність визначення засобів для покращення якості сільської місцевості, життя сільського населення, досягнення збалансованого територіального розвитку і стимулювання економічного зростання. Важливою складовою досягнення цілей Довгострокового бачення сільської Європи є дотримання засад побудови основних елементів національних стратегічних планів країн — членів ЄС, прийняття яких передбачено Спіль-

ною аграрною політикою на 2023—2027 рр. Серед них: забезпечення справедливого доходу для фермерів, підвищення їх конкурентоспроможності; покращення позиції фермерів у харчовому ланцюжку і особливо — дії щодо зміни клімату, турбота про довкілля, збереження ландшафтів і біорізноманіття.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

- Dabrowski, M. (2022). Towards a New Eastern Enlargement of the EU and Beyond. *Intereconomics*. Vol. 57. P. 209—212. <https://doi.org/10.1007/s10272-022-1064-3>
- Sapir, A. (2022). Ukraine and the EU: Enlargement at a New Crossroads. *Intereconomics*. Vol. 57. P. 213—217. <https://doi.org/10.1007/s10272-022-1065-2>
- Economides, S., Featherstone, K., Hunter, T. (2024). The Changing Discourses of EU Enlargement: A Longitudinal Analysis of National Parliamentary Debates. *Journal of Common Market Studies*. Vol. 62. No. 1. P. 168—185. <https://doi.org/10.1111/jcms.13484>
- Czubak, W., Kalinowski, S., Pepliński, B. (2024). Ziarno niezgody: analiza protestów rolniczych. Warszawa, Instytut Finansów Publicznych. 36 s. URL: https://www.ifp.org.pl/wp-content/uploads/2024/03/IFP_raport_Ziarno_niezgody-analiza_protestow_rolniczych.pdf
- Stanicek, B., Przetacznik, J., Albaladejo, A. (2023). Enlargement policy: Reforms and challenges ahead. BRIEFING. European Parliamentary Research Service. 11 p. URL: [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2023/757575/EPRS_BRI\(2023\)757575_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2023/757575/EPRS_BRI(2023)757575_EN.pdf)
- Shebanin, V., Shebanina, O., Kormyshkin, Iu. (2024). Implementation of circular economy principles to promote the development of rural areas. *Ekonomika APK*. Vol. 31. No. 2. P. 51—59. <https://doi.org/10.32317/2221-1055.202402051>
- Andros, S., Bilochenko, A. (2022). Institutional models for managing rural development in the economy of the European Union countries: Specifics, priorities, tools. *Ekonomika APK*. Vol. 29. No. 3. P. 51—61. <https://doi.org/10.32317/2221-1055.202203051>
- Попова, О. (2024). Стратегія розвитку сільського господарства та сільських територій в Україні до 2030 року (перший публічний варіант проекту): відповідність вимогам САП ЄС. *Економіка України*. 67. 06 (751). 49-70. <https://doi.org/10.15407/economyukr.2024.06.049>
- Зінчук, Т., Куцмус, Н. (2023). Спільна аграрна політика ЄС на 2023—2027 рр.: амбіції і релевантність Цілям сталого розвитку. *Економіка України*. 66. 11 (744). 76-96. <https://doi.org/10.15407/economyukr.2023.11.076>

Надійшла 30.09.2024

Прорецензована 21.10.2024

Доопрацьована 07.11.2024

Підписана до друку 15.11.2024

REFERENCES

- Dabrowski, M. (2022). Towards a New Eastern Enlargement of the EU and Beyond. *Intereconomics*. Vol. 57. P. 209-212. <https://doi.org/10.1007/s10272-022-1064-3>
- Sapir, A. (2022). Ukraine and the EU: Enlargement at a New Crossroads. *Intereconomics*. Vol. 57. P. 213-217. <https://doi.org/10.1007/s10272-022-1065-2>

- Economides, S., Featherstone, K., Hunter, T. (2024). The Changing Discourses of EU Enlargement: A Longitudinal Analysis of National Parliamentary Debates. *Journal of Common Market Studies*. Vol. 62. No. 1. P. 168-185. <https://doi.org/10.1111/jcms.13484>
- Czubak, W., Kalinowski, S., Pepliński, B. (2024). Ziarno niezgody: analiza protestów rolniczych. Warszawa, Instytut Finansów Publicznych. 36 s. URL: https://www.ifp.org.pl/wp-content/uploads/2024/03/IFP_raport_Ziarno_niezgody-analiza_protestow_rolniczych.pdf
- Stanicek, B., Przetacznik, J., Albaladejo, A. (2023). Enlargement policy: Reforms and challenges ahead. Briefing. European Parliamentary Research Service. 11 p. URL: [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2023/757575/EPRS_BRI\(2023\)757575_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2023/757575/EPRS_BRI(2023)757575_EN.pdf)
- Shebanin, V., Shebanina, O., Kormyshkin, Iu. (2024). Implementation of circular economy principles to promote the development of rural areas. *Ekonomika APK*. Vol. 31. No. 2. P. 51-59. <https://doi.org/10.32317/2221-1055.202402051>
- Andros, S., Bilochenko, A. (2022). Institutional models for managing rural development in the economy of the European Union countries: Specifics, priorities, tools. *Ekonomika APK*. Vol. 29. No. 3. P. 51-61. <https://doi.org/10.32317/2221-1055.202203051>
- Popova, O. (2024). Strategy for agricultural and rural development in Ukraine until 2030 (the first public version of the draft): compliance with EU CAP requirements. *Economy of Ukraine*. 67. 06 (751). 49-70. <https://doi.org/10.15407/economyukr.2024.06.049> [in Ukrainian].
- Zinchuk, T., Kutsmus, N. (2023). EU Common Agricultural Policy for 2023-2027: ambitions and relevance to the Sustainable Development Goals. *Economy of Ukraine*. 66. 11 (744). 76-96. <https://doi.org/10.15407/economyukr.2023.11.076> [in Ukrainian].

Received on September 30, 2024

Reviewed on October 21, 2024

Revised on November 7, 2024

Signed for printing on November 15, 2024

Olena Borodina, Dr. Sci. (Econ.), Prof., Academician of the NAS of Ukraine,
Head of the Department of Economics and Policy of Agrarian Transformations
Ihor Prokopa, Dr. Sci. (Econ.), Prof., Corresponding Member of the NAAS of Ukraine,
Chief Research Fellow of the Department of Economics and Policy
of Agrarian Transformations
Olena Shubravska, Dr. Sci. (Econ.), Prof.,
Head of the Department of the Forms and Methods of Management
in the Agri-Food Complex
Institute for Economics and Forecasting of the NAS of Ukraine
26, Panasas Myrnoho St., Kyiv, 01011, Ukraine

STRATEGIC GUIDELINES FOR UKRAINE'S AGRICULTURE
AND RURAL AREAS FOR THE PERIOD UNTIL 2030:
COMPLIANCE WITH THE EUROPEAN CHOICE

With the start of official negotiations on Ukraine's accession to the EU in 2024, the state faced the crucial task of fulfilling the conditions set by the European community for countries applying for membership in the Union. One of these conditions is the alignment of national regulatory legal acts, including in the agricultural sector, with European documents.

The European approach to agricultural and rural development is based on the multifunctionality of agriculture, which is reflected in the long-term vision for the EU's rural areas up to 2040 and a number of other policy documents adopted to ensure the prosperity of rural areas in Europe, its food and energy security. It also involves the empowerment of rural communities, the promotion of social innovations, the improvement of access to services, especially communication ones; the preservation of natural resources and the greening of agriculture, diversification and an increase in the share of value added from the economic activities of the rural population.

The adoption by Ukraine of the Strategy for agricultural and rural development for the period up to 2030 became a significant step towards the use of European values in the post-war renewal of the agricultural sector. At the same time, it does not clearly define the ways and means of solving certain problems in the Strategy. To clarify them, the need and directions for overcoming structural deformations in agriculture are substantiated, in particular, the legislative regulation of agricultural holding companies and the application of the concept of "active farmer" used in the EU; increasing the productivity and competitiveness of production, producer incomes, the effectiveness of the knowledge and innovation exchange system; introducing a differentiated approach to supporting different groups of agricultural producers; post-war improvement of land relations; a clear outline of measures for the greening and climate adaptation of agriculture, etc.

Keywords: *agricultural and rural development; European integration; strategy; long-term vision for the EU's rural areas; EU common agricultural policy.*



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 жахливих 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).

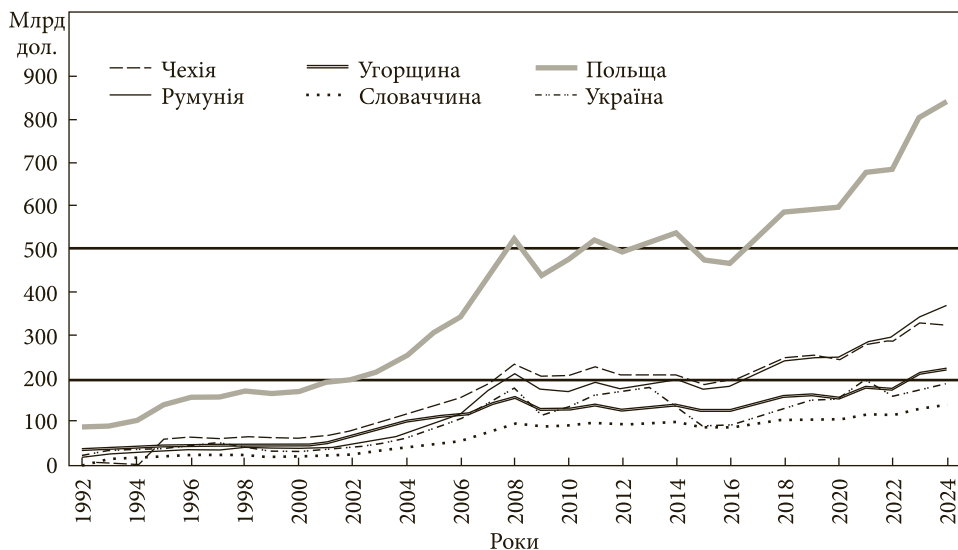


Рис. 1. Динаміка номінального ВВП в окремих країнах ЄС і Україні за період 1992—2024 рр., млрд дол.

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 середньоєвропейські) 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 невинними 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).

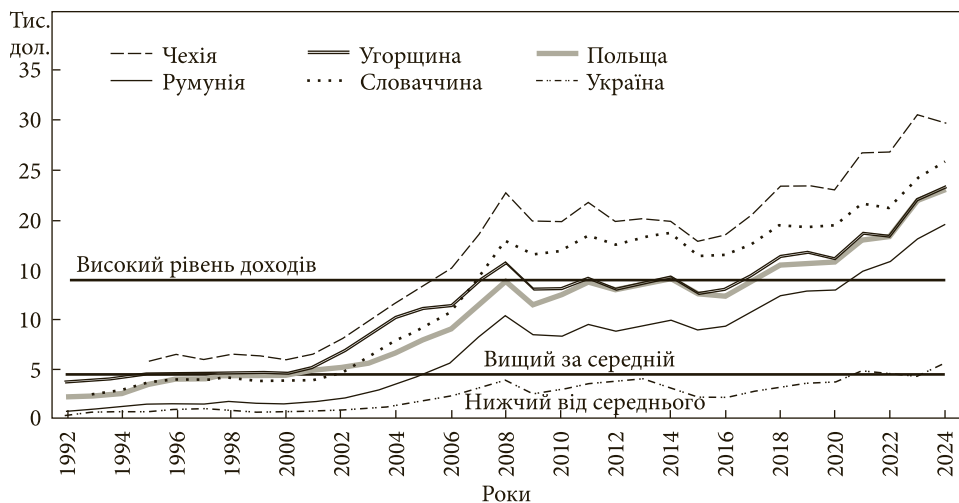


Рис. 2. Динаміка ВВП на одну особу в окремих країнах ЄС і Україні за період 1992—2024 рр., тис. дол.

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 поживаленням 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 ПІІ, 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_trippling_ICL-DFS_pr.pdf?v=7

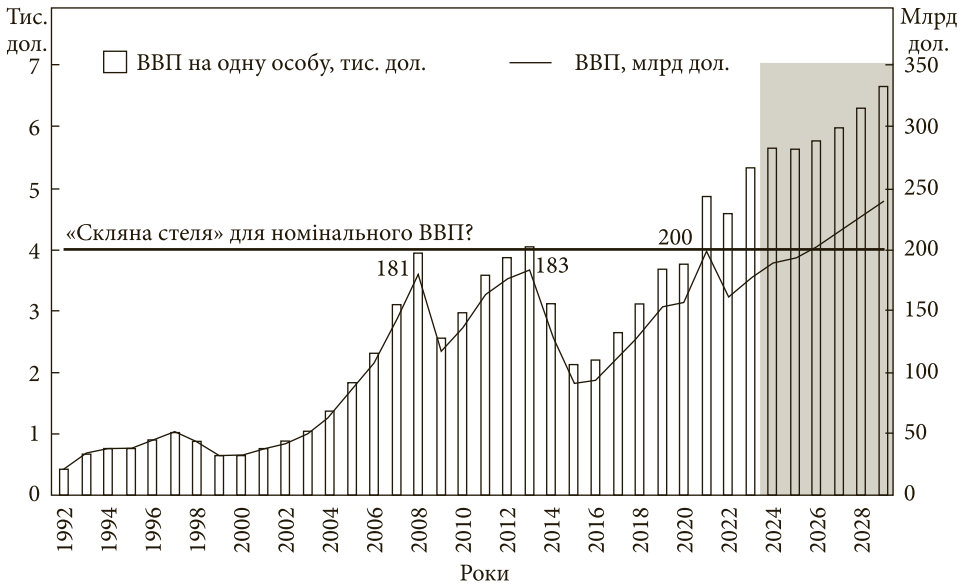


Рис. 3. Динаміка ВВП України за 1992—2022 рр. та його прогноз до 2028 р.

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 %);

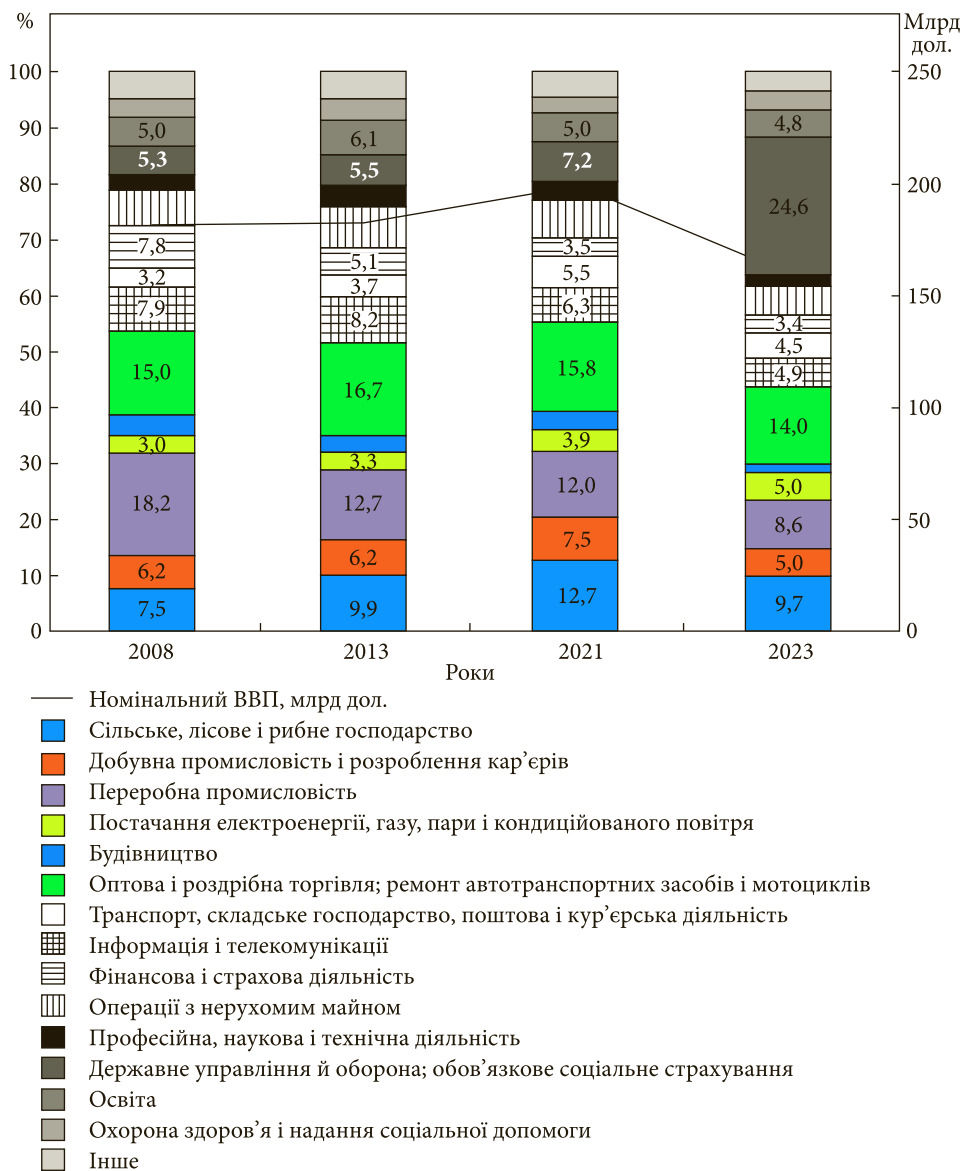


Рис. 4. Структура ВДВ за видами економічної діяльності у фактичних цінах за період 2008—2022 рр.

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

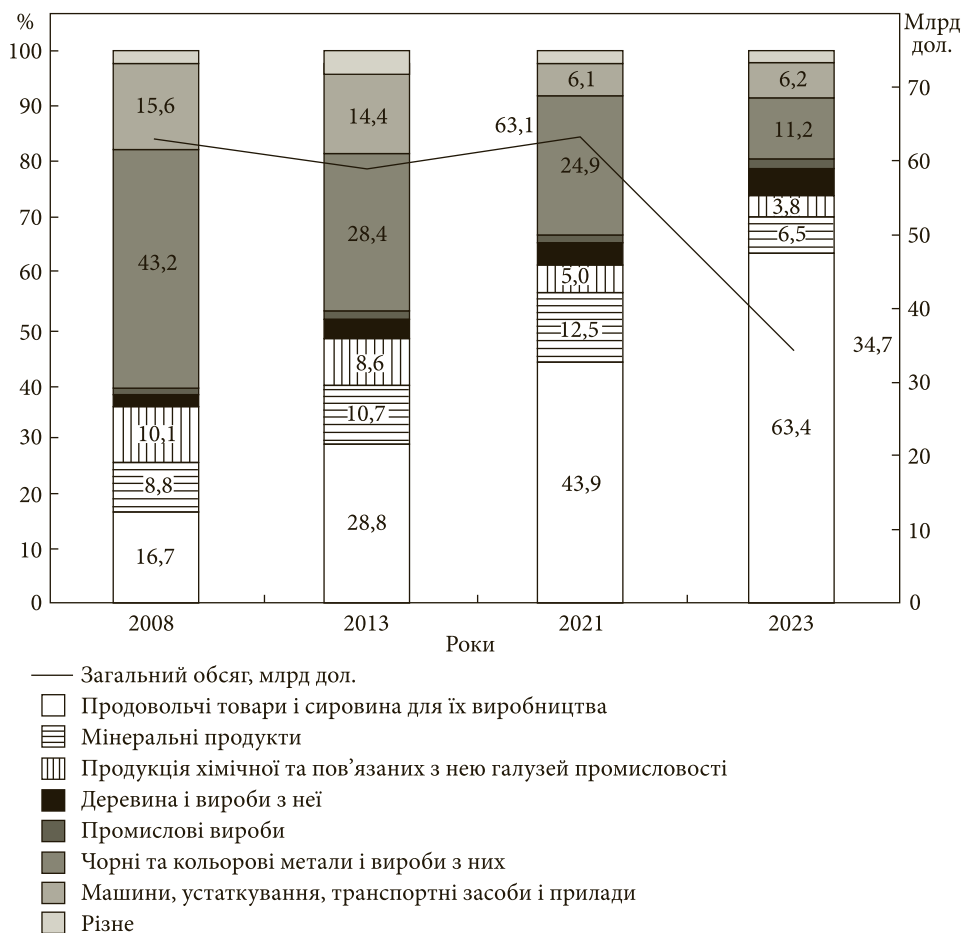


Рис. 5. Товарна структура українського експорту в період 2008—2023 рр., %
 Джерело: складено авторкою за: Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external> (дата звернення: 12.07.2024).

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, зростає, 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 сільгосп-продукції, 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 IT-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 продуктові 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 зростає 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 пожвавлюють 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 нещодавним 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-svojimi-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 керманічі 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 надто розлогим — він може включати від трьох до шести стратегічних секторів. Конкретними заходами політики щодо підприємств «пріоритетних

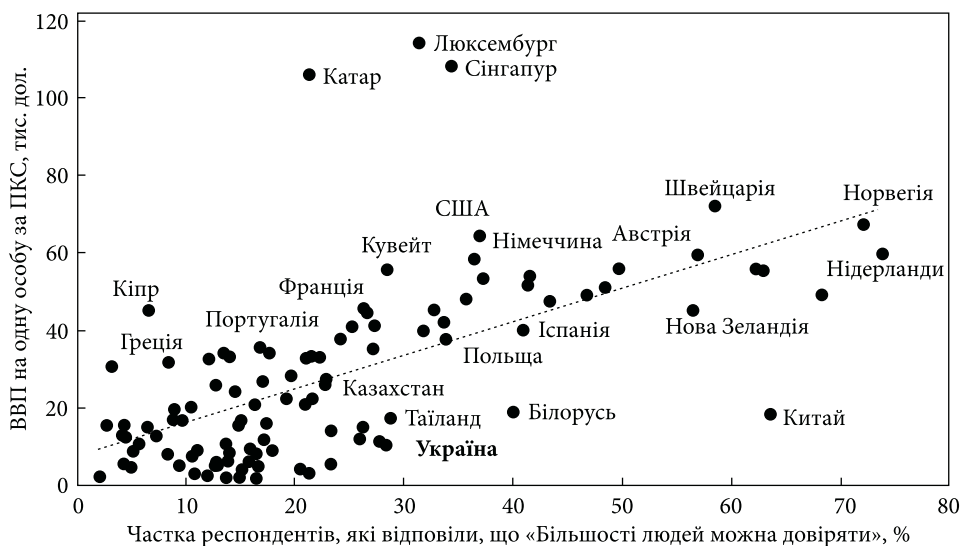


Рис. 6. Міжособистісна довіра і ВВП на одну особу в окремих країнах світу
 Джерело: адаптовано авторкою за: *Our World in Data* (Integrated Values Surveys, World Bank). URL: <https://ourworldindata.org/trust> (дата звернення: 14.07.2024).

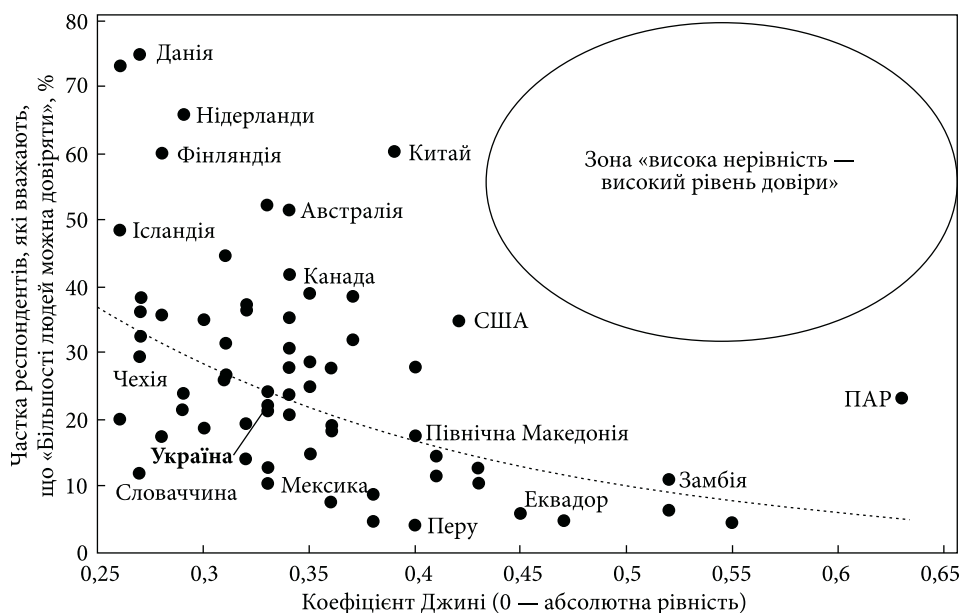


Рис. 7. Міжособистісна довіра і нерівність доходів у окремих країнах світу
 Джерело: адаптовано авторкою за: *Our World in Data* (Integrated Values Surveys, World Bank). URL: <https://ourworldindata.org/trust> (дата звернення: 14.07.2024).

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 зростає. 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 фіскальний 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.*



<https://doi.org/10.15407/economyukr.2025.01.038>
JEL: C22, E31, E37, E52, F51

Rachid BENKHELOUF, Dr. Sci. (Econ.)

Faculty of Economics

e-mail: r.benkhelouf@cu-maghnia.dz

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-9535-7237>

Abdelkader SAHED, Dr. Sci. (Econ.), Prof.

Faculty of Economics

e-mail: sahed14@yahoo.fr

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-2509-5707>

University Centre of Maghnia, Tlemcen, Algeria

Al-Zawiya Road, 13300, Maghnia, Algeria

THE IMPACT OF THE RUSSIAN-UKRAINIAN WAR ON THE FOOD INFLATION RATE PERSISTENCE IN UKRAINE: A FRACTIONAL INTEGRATION MODEL

This study analyzes food inflation persistence in Ukraine before and during the Russian-Ukrainian war using univariate fractional integration techniques. The findings indicate a consistent low food inflation rate with long-term memory properties across all scenarios. This suggests that shocks will fade in the short term, so there is no strong impact of the Russian-Ukrainian war on the food inflation rate persistence in Ukraine. This explains that the Ukrainian government's monetary policy strongly absorbs the impacts of the Russian-Ukrainian war.

Keywords: Food inflation rate persistence; Russian-Ukrainian war; fractional integration; ARFIMA model; Ukraine.

Inflation rate persistence is a closely related economic phenomenon that has been the subject of extensive research in the field of macroeconomics. Inflation is often exposed to numerous macroeconomic shocks that pull it away from its mean, which is generally identified by the central bank's inflation target. Shocks can be

Citation: Benkelouf, R., Sahed, A. (2025). The impact of the Russian-Ukrainian war on the food inflation rate persistence in Ukraine: a fractional integration model. *Economy of Ukraine*. 68. 01 (758). 38-54. <https://doi.org/10.15407/economyukr.2025.01.038>

© Publisher PH «Akademperiodyka» of the NAS of Ukraine, 2025. This is an open access article under the CC BY-NC-ND license (<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>)

persistent or could have persistent effects on inflation because of, for example, nominal rigidities, leading to persistent deviations of inflation from its target. Knowing the persistence of these shocks and inflation deviations from target plays an essential role for the central bank whose primary aim is to achieve price stability. The adjustment of inflation towards its long-run level after a shock can be characterized by the speed with which it converges back to its mean. The greater this speed, the less complicated the central bank's task of maintaining price stability. Inflation persistence is a measure of this convergence speed, based on different kinds of properties of the impulse response function within the model built to describe inflation (Darvas, Varga, 2014). In contrast, the lower the stability, the greater the "policy space", which is defined as the ability of monetary policy to absorb temporary price shocks (Roache, 2014).

Studying inflation rate persistence is crucial because it influences the design of monetary policy and the ability of authorities to simultaneously stabilize production and inflation, affecting the overall effectiveness of these policies (Antonakakis et al., 2016).

N. Batini et al. (2001) in their work distinguish three different types of persistence: a) "positive serial correlation in inflation", b) "lags between systematic monetary policy actions and their (peak) effect on inflation", c) "lagged responses of inflation to non-systematic policy actions (i.e. policy shocks)"; In addition J. Fuhrer & G. Moore (1995) mentioned another type of persistence, which is the reaction of inflation to its own shocks.

Maintaining economic stability manifests through comprehending the behavior of inflation persistence and the implementation of appropriate monetary policies by the monetary authorities (Bernanke et al., 1997).

Specific food inflation rates can fluctuate frequently due to various factors, including economic conditions, global market trends, domestic agricultural output, and security conditions such as war. The Russian-Ukrainian war, which escalated significantly following Russia's full-scale invasion of Ukraine in February 2022, has had profound impacts on various aspects of Ukraine's economy, with food inflation being a particularly critical issue.

The Russian-Ukrainian war has significantly impacted food inflation in Ukraine due to disruptions in agriculture, supply chain issues, and rising global food prices. This inflation has undermined the economic stability and food security of many Ukrainians and reverberated throughout the global food market. As the conflict persists, ongoing assessments are necessary to gauge its long-term implications for food security in Ukraine and beyond.

Inflation persistence has been studied through various models, ranging from simple auto-regressions to complex dynamic general equilibrium frameworks. Research on univariate autoregressive time-series models often indicates high persistence, with some studies unable to reject the unit root hypothesis over a 50-year period since World War II in both the United States and the euro area. Recent studies suggest that inflation series have several structural breaks, largely due to historical events like the 1970s oil crises. Analyzing autoregressive models for sub-pe-

riods defined by these break points reveals significantly lower persistence, particularly in recent years. Therefore, inflation persistence seems to be evolving over time.

An increase in the persistence of food inflation in Ukraine due to the Russian-Ukrainian war suggests a weakness in monetary policy effectiveness, necessitating a review of the policy. Conversely, if the inflation rate continues to decline or remains stable, it indicates that the current monetary policy is effective and no review is needed. Monetary policy that reacts to price shocks in a more accommodating fashion is likely to result in more enduring inflation rates over time. This tendency suggests that when monetary authorities choose to accommodate inflationary pressures, they may inadvertently contribute to the persistence of inflation in the economy. Consequently, the notion that failing to respond to inflation shocks is often viewed as a necessary condition for achieving lower levels of inflation persistence gains traction. The relationship between monetary policy responses and inflation behavior highlights the significant impact that such decisions can have on long-term inflation dynamics (Alogoskoufis, Smith, 1991).

This paper aims to measure food inflation persistence in Ukraine for the first time, providing insights into inflation characteristics. The literature identifies two main approaches to measuring inflation persistence: the univariate approach, which uses a simple time-series representation of inflation, and the multivariate approach, which employs structural econometric models to explain inflation behavior through additional variables. In the univariate approach, inflation is assumed to follow an autoregressive process, with shocks represented by white noise components. This study also aimed to create a time series model for the food inflation rate in Ukraine, more specifically an ARFIMA model based on food inflation rate data in Ukraine. The auto-regressive integrated moving average model ARFIMA is used because the food inflation rate in Ukraine is time-series data with long-term memory. The results of this study are expected to serve as an input to develop a time series model for the food inflation rate in Ukraine, especially the ARFIMA model. The targeted findings and outcomes of this study are time series models, particularly the best ARFIMA time series model for food inflation rates in Ukraine. We will use the Autoregressive Integrated Moving Average model by allowing for fractional integration. This means that the differencing parameter, which is usually an integer in ARIMA models, can take on non-integer values in ARFIMA models. This feature allows ARFIMA models to capture long memory processes in time series data, where correlations between observations decay more slowly than would be expected in processes modeled by standard ARIMA models.

The organization of this study after this introductory section is as follows: Section 2 reviews the existing literature, evaluates its findings, and highlights the added value of our study; Section 3 presents the data and its temporal evolution; Section 4 outlines the methodological framework of the study; Section 5 presents the results and discussion; and finally, Section 6 concludes the paper.

THEORETICAL BACKGROUND

Inflation dynamics have garnered significant attention from researchers and policymakers, with the pursuit of price stability being recognized as a crucial factor in mitigating inflation persistence (Beechey, Österholm, 2018).

B. Bilici & S. Çekin (2020) define persistence as the speed of reversion to equilibrium following a shock. Numerous studies have focused on inflation persistence. The first part of the research addressed inflation persistence by examining the intrinsic characteristics of the inflation rate. Predominant findings across these studies, despite employing diverse techniques such as tests for stationarity, fractional integration, time-varying parameter estimation, and fractional cointegration, exhibited a remarkable degree of symmetric. For instance, consider the study by A. Canepa (2024), which employed a model AR(1)-APARCH-ML-in-mean-level. It employs an AR(1)-APARCH(1,1)-in-mean-level model with breaks to capture the time-varying behavior of inflation and its volatility, and revealed that inflation persistence increases with heightened levels of inflation uncertainty. In contrast, the study by B. Bilici & S. Çekin (2020) utilized a Time-Varying Parameter (TVP) estimation model, demonstrating that inflation persistence in Turkey exhibits an upward trend and heightened volatility during periods of high inflation. Similarly, Z. Darvas & B. Varga (2014) investigated inflation persistence in Central European countries employing Time-Varying Coefficient Auto-regression, uncovering an increase in persistence during periods of escalating inflation. In the context of Asia-Pacific countries, S. Gerlach & P. Tillmann (2012) examined inflation persistence under inflation targeting regimes implemented by central banks. The findings revealed variations in the speed of convergence across different countries, with a less pronounced decline in persistence observed within inflation-targeting economies. The study by B. Meller & D. Nautz (2012) provides new evidence on inflation persistence before and after the European Monetary Union (EMU). Results obtained from panel estimation indicate that the degree of long run inflation persistence has converged. In line with theoretical predictions, they find that the persistence of inflation has significantly decreased in the Euro area, probably as a result of the more effective monetary policy of the ECB. The study by A. Vaona & G. Ascari (2012) discusses the issue of regional inflation persistence in Italy, where economic gaps within Eurozone countries emerge as a significant political matter. The study focuses on Italy with a detailed geographical level (NUTS-3) and shows that economically lagging regions experience greater inflation persistence, which is also linked to a lower level of competitiveness in the retail sector. Finally, the results indicate that national inflation persistence does not suffer from geographical bias, but rather equals the average inflation persistence of regional data. The study by V. Kota & S. Lazaretou (2011) aims to estimate inflation persistence in Albania from 1993 to 2008. Using a univariate approach with both constant and time-varying means for headline and core inflation, the authors also examine potential structural changes in persistence. The findings indicate that headline inflation persistence was higher during inflationary periods but began to decline after 1997, coinciding with stabilized inflationary expectations, suggesting that monetary policy was effective

in reducing inflation. In contrast, core inflation showed no structural break in persistence, remaining relatively higher than that of headline inflation.

The second part of literature highlights how expectations influence inflation persistence based on the differences between the general inflation target and the central bank's specific target. Study by B. Granville & N. Zeng (2019) explore the relationship between inflation persistence and monetary policy, revealing that persistence varies according to expectations formed from past inflation trends. Additionally, Y. Hirose et al. (2023) show that the Federal Reserve's transition from a passive to an active inflation stance and a decline in firms' price expectations affect inflation persistence, while A. Orphanides & J. Williams (2005) argue that active central banks seeking to stabilize output may hinder the learning process about inflation, increasing its persistence. Hence, a political system's commitment to price stability can help reduce inflation's persistence. Furthermore, a recent analysis by L. Brandao-Marques et al. (2024) highlights the implications of central banks misjudging inflation persistence in European countries post-COVID-19, stressing the vital role of expectations. The study found significant discrepancies in financial experts' perspectives on inflation persistence, indicating substantial uncertainty about future inflation trends, which can lead to poor monetary policy decisions. If central banks underestimate inflation persistence and ignore uncertainty, it may result in prolonged inflation above targets, complicating their objectives.

The third part of the literature examined how structural economic factors — such as human capital, progressive taxation, exchange rate regimes, and oil price fluctuations — affect inflation persistence. Findings varied significantly. For example, the study R. Benkelouf & A. Sahed (2023) dealt with the effect of oil price shocks on the inflation rate persistence in Algeria, and the study R. Benkelouf & A. Sahed (2024) dealt with the effect of gold price shocks on the inflation rate persistence in Algeria using the FCVAR model. The results of the study of these two important factors (gold price and oil price) show that inflation rate persistence in Algeria continues for a longer period due to the oil price shock or the gold price shock before it eventually fades away. Study by T. Oloko et al. (2021b) used a VAR model with fractional cointegration to assess the effects of oil price shocks on inflation persistence in ten oil-exporting and oil-importing countries, accounting for oil price asymmetries. They found that oil price shocks did not significantly increase inflation persistence in either group, indicating that monetary policy effectively mitigates these shocks regardless of the exchange rate regime. In another study T. Oloko et al. (2021a) analyzed how gold price shocks influenced inflation persistence across countries with different income levels and monetary policies. They discovered that in developing countries, the effects of gold price shocks on inflation persistence were long-lasting, while in developed nations, they were brief. P. Dua & D. Goel (2021) conducted research in India to measure inflation persistence using the Wholesale Price Index (WPI) and the Consumer Price Index for Industrial Workers (CPI-IW). Using a Time-Varying Parameter Vector Autoregression (VAR-TVP) model, they found that high output shocks decreased inflation persistence and that supply shocks, particularly from fuel and food prices,

significantly impacted it, highlighting the need for monetary policies to consider supply-side factors. Additionally, G. Geronikolaou et al. (2020) explored how progressive taxation and human capital affect inflation persistence, revealing that the distribution of human capital across sectors increases inflation persistence, which is further intensified by rising progressive taxes. J.-W. Wu & J.-L. Wu (2018) studied the effect of exchange rate systems on inflation persistence in industrialized countries, finding ambiguous results. Similarly, G. Canarella & S. Miller (2016) investigated the relationship between inflation targeting and inflation persistence, reporting mixed outcomes based on the level of economic development.

Our study falls within the first part from the literature addressed inflation persistence by examining the intrinsic characteristics of the inflation rate. Our primary contribution lies in Focusing on another country, which is Ukraine, which was not been addressed in previous studies. We aim to fill a research gap by studying and measuring the food inflation rate persistence in Ukraine using a fractional integration model (ARFIMA). We also expand the analysis by examining the impact of the Russian-Ukrainian war on the persistence of food inflation in Ukraine.

DATA AND PRELIMINARY ANALYSES

In this study, we use monthly data on the food inflation rate in Ukraine expressed as a percentage, from May 2015 to January 2024. This dataset includes 105 observations, covering periods of high and low food inflation rate in Ukraine Before the Russian-Ukrainian war (from May 2015 to February 2022), and during the war (from March 2022 to January 2024). Food inflation was reported by the State Statistics Service of Ukraine, published by the website Statista¹. The pre-war is defined as the period before March, 2022, while the dur-war includes the war period. Since the effect of the war seems to impact on macroeconomic fundamentals in Ukraine. As shown in Table 1, all the food inflation rates recorded higher mean and standard deviation values during the beginning of the war. In other words, food inflation rates were higher and more volatile during the beginning of the war (after March 2022). Also, the series seems to exhibit more asymmetry during the period of pre-war than the dur-war, as shown in Fig. 1.

Ukraine's economic development is anticipated to persist. In December, the IMF predicted 3.2 percent growth in Ukraine's GDP. In January 2024, the research firm Consensus Economics revealed that its compilation of expert forecasts for 2024 projects a 4.3 percent increase in Ukraine's GDP this year and a 5.4 percent raise the following year. Although forecasts are inherently uncertain due to changes in the conflict's trajectory, the positive trends from last year allow for cautious optimism. The economy could recover swiftly should hostilities cease.

¹ Statista. URL: <https://www.statista.com/> (accessed on: 20.07.2024).

FRACTIONAL INTEGRATION AS MEASURE OF PERSISTENCE

Recent evidence in the literature suggest that stationary economic series may not necessarily take integer values but any real number that can be given in a fractional form (Gil-Alana, Carcel-Villanova, 2018). Furthermore, fractional integration implies that economic series may be fractionally integrated, meaning that the impact of policy shocks may not be permanent but rather only disappear over extremely long horizons, as opposed to assuming that economic series are $I(1)$, which may imply that the impact of policy shocks will be permanent. In the literature, this method has also been used to investigate inflation persistence for various nations (Canarella, Miller, 2017a, 2016, 2017b). Thus, we use fractional integration to test for the persistence of food inflation for Ukraine.

Long Memory Model Estimation. The GPH (Geweke-Porter-Hudak) test and the Local Whittle estimator are both methods used in the analysis of time series data, particularly in the context of long memory processes.

GPH Test. The GPH test is a statistical test used to detect the presence of long memory in time series data. It is named after the authors, G. Geweke and H.D. Porter-Hudak, who proposed the method. It is applied according to the following steps:

- Periodogram: Compute the periodogram of the time series, which is an estimate of the spectral density;

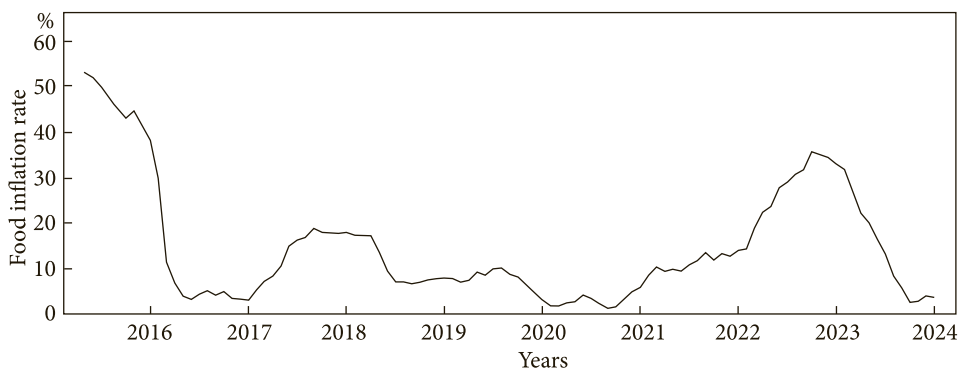


Fig 1. Trends in Food inflation rate in Ukraine before the Russian-Ukrainian war

Source: computed by the authors.

Table 1. Descriptive Statistics

Inflation rate	Mean	Median	Standard deviation	Skewness	Kurtosis	Obs
Full	14.77	9.90	12.94	1.34	3.93	105
Pre-war	13.10	8.65	12.85	1.89	5.63	82
Dur-war	20.87	22.40	11.57	-0.38	1.73	23

Source: computed by the authors.

- **Logarithmic Transformation:** Perform a logarithmic transformation using the periodogram. The idea is to utilize the fact that, for a long memory process, the log-periodogram exhibits linearity in certain ranges of frequencies;

- **Regression:** Fitting a linear regression model to this transformed periodogram data;

- **Hypothesis Testing:**

Null Hypothesis (H_0): The time series does not exhibit long memory ($d = 0$, where d is the memory parameter);

Alternative Hypothesis (H_1): The time series does exhibit long memory ($d > 0$);

- **Critical Value:** Calculate the test statistic, often involving the slope of the regression line, and compare it against critical values to determine whether to reject the null hypothesis.

Local Whittle Estimator. The Local Whittle estimator is a non-parametric technique used to estimate the memory parameter (d) in long memory processes. It is particularly useful because it allows for more flexibility and can provide consistent estimates even for non-stationary processes. It is applied according to the following steps:

- **Whittle Estimator:** The basic idea is to use the Whittle likelihood, which is based on the log-periodogram, to estimate (d);

- **Local Fitting:** Instead of fitting the entire data set, it focuses on a “local” set of frequencies that are relevant for estimation. This helps alleviate issues that might arise from non-stationarity or other characteristics of the data;

- **Tuning Parameter:** The choice of the bandwidth (tuning parameter) is crucial. It controls how much of the data is used in the estimation and impacts the consistency and efficiency of the estimator;

- **Asymptotic Properties:** The Local Whittle estimator has desirable asymptotic properties and converges in distribution to a Gaussian variable.

ARFIMA (p, d, q) model. To study the statistical properties of time series, we follow a mathematical notation where a time series $x_t, t = 1, 2, \dots$ follows an integrated of order d process (and denoted as $x_t \approx I(d)$).

The fractionally integrated process y_t is defined as

$$(1-L)^d x_t = u_t, \quad t = 0, \pm 1, \dots, \quad (1)$$

where d can be any real value, L is the lag-operator ($Lx_t = x_t - 1$) and u_t is $I(0)$, defined as a covariance stationary process with a spectral density function that is positive and finite at the zero frequency. Displaying potentially a type of time dependence in a weak form. So, if u_t is ARMA (p, q), x_t is then said to be ARFIMA (p, d, q).

The polynomial $(1-L)^d$ in (1) can be expressed through its binomial expansion for all real d .

$$(1-L)^d = \sum_{j=0}^{\infty} \psi_j L^j = \sum_{j=0}^{\infty} \binom{d}{j} (-1)^j L^j = 1 - dL + \frac{d(d-1)}{2} L^2 - \dots \quad (2)$$

and thus

$$(1-L)^d x_t = x_t - dx_{t-1} + \frac{d(d-1)}{2} x_{t-2} - \dots \quad (3)$$

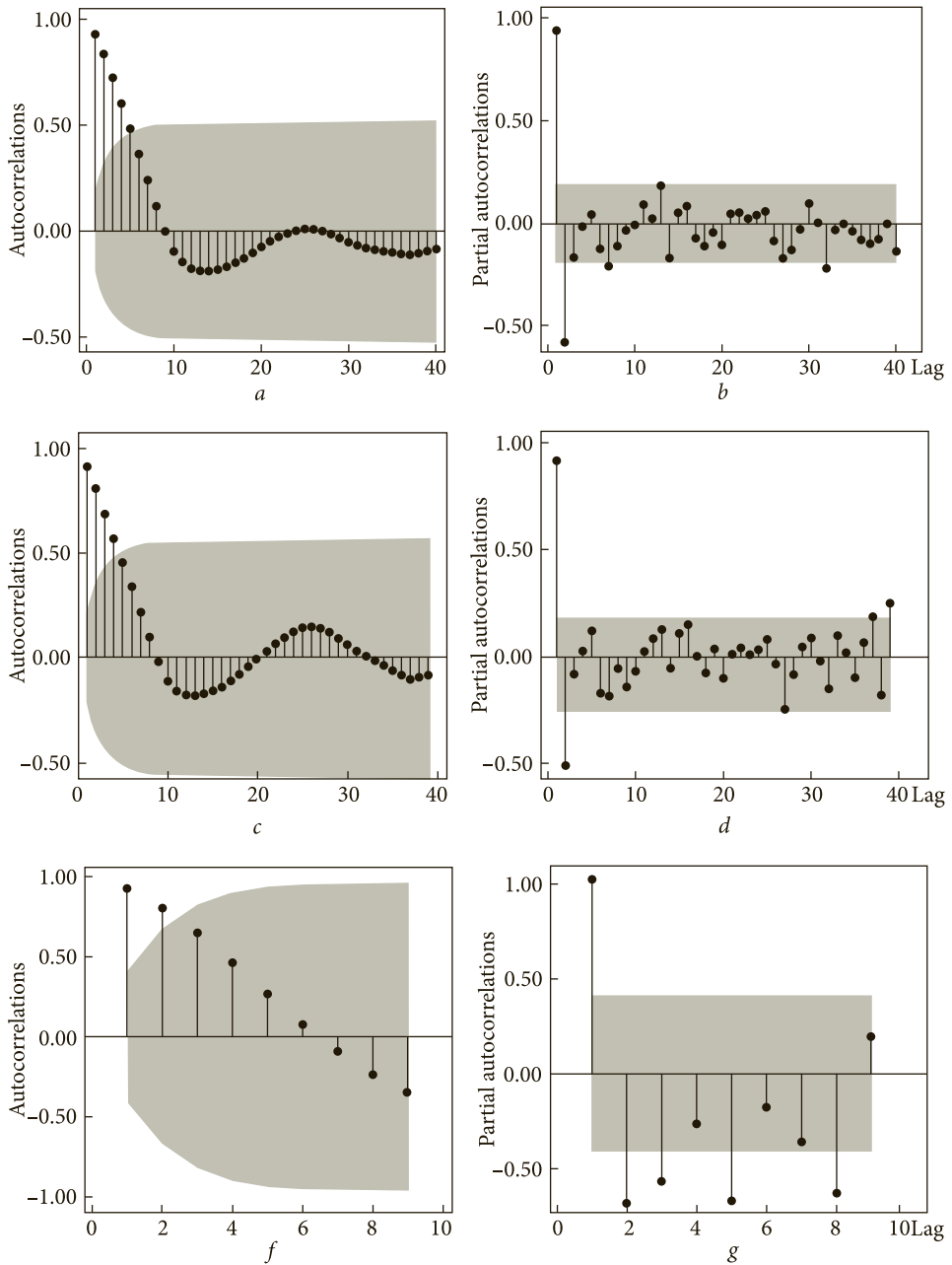


Fig 2. Autocorrelation Function ACF and Partial Autocorrelation Function PACF

Source: computed by the authors.

Notes: *a* — Autocorrelation function of the food inflation rate (Bartlett's formula for MA(q) 95% confidence bands); *b* — Partial Autocorrelation function of the food inflation rate (95% Confidence bands [se = 1/sqrt(n)]); *c* — Autocorrelation function of the food inflation rate (pre-war) (Bartlett's formula for MA(q) 95% confidence bands); *d* — Partial Autocorrelation function of the food inflation rate (pre-war) (95% Confidence bands [se = 1/sqrt(n)]); *e* — Autocorrelation function of the food inflation rate (dur-war) (Bartlett's formula for MA(q) 95% confidence bands); *f* — Partial Autocorrelation function of the food inflation rate (dur-war) (95% Confidence bands [se = 1/sqrt(n)])

Table 2. Augmented Dickey-Fuller (ADF) and Phillips-Perron (PP) test results

Phillips-Perron test (PP)	At Level	Full	Pre-war	Dur-war
With Constant	<i>t</i> -Statistic Prob	-2,9669 0,0414 **	0.3357 0.0207 **	-0.2933 0.9112 No
With Constant & Trend	<i>t</i> -Statistic Prob	-2,8224 0,1928 No	-2.4829 0.3357 No	-2.3707 0.3829 No
Without Constant & Trend	<i>t</i> -Statistic Prob	-2,7391 0,0065 ***	-3.0491 0.0027 ***	-0.7679 0.3720 No
Augmented Dickey-Fuller test (ADF)	At Level	Full	Pre-war	Dur-war
With Constant	<i>t</i> -Statistic Prob	-3,4794 0,0105 **	-3.4926 0.0106 **	-3.3258 0.0289 **
With Constant & Trend	<i>t</i> -Statistic Prob	-3,4229 0,0540 *	-3.0163 0.1344 No	-2.1146 0.5088 No
Without Constant & Trend	<i>t</i> -Statistic Prob	-2,7208 0,0069 ***	-2.9765 0.0034 ***	-1.1907 0.2060 No

Notes: ***, **, * — Significant at the 1, 5% and 10%, respectively; No — Not Significant.
Source: computed by the authors.

Implying that Eq. (1) can be expressed as

$$x_t = dx_{t-1} - \frac{d(d-1)}{2} x_{t-2} + \dots + u_t. \quad (4)$$

The result of the parameter d allows us to conclude that if $d < 0$, x_t is anti-persistent, and this occurs when the series changes sign more frequently than occurs in a random process and when it has zero spectral density at the origin (see Dittmann, Granger, 2002).

Given the parameterization in (1) we can distinguish different cases depending on the value of d . If $d = 0$, $x_t = u_t$, x_t is said to be “short memory” or $I(0)$; if $d > 0$, x_t is said to be “long memory”, because of the strong association between observations which are far in time. Here, if d belongs to the interval $(0, 0.5)$ then x_t is still covariance stationary, while $d \geq 0.5$ implies non-stationarity. Finally, if $d < 1$, the series is mean reverting, meaning that the effect of shocks will eventually disappear in the long run, contrary to what happens if $d \geq 1$, with shocks persisting forever (Gil-Alana, Carcel-Villanova, 2018).

In order to choose the most appropriate ARFIMA model for the analysis, the Akaike information criterion (AIC, 1973) and the Bayesian Information Criterion (BIC, 1979) have been employed.

THE RESULTS

Stationarity of Data. Table 2 displays the results of classical unit root tests, specifically the ADF (Augmented Dickey-Fuller) and PP (Phillip Peron) tests, applied to the food inflation rate series (full, before and during the Russian-Ukrainian war). The tests were conducted under three regression scenarios: i) without intercept and trend, ii) with intercept only, and iii) with both intercept and trend. By conducting Augmented Dickey-Fuller (ADF) and Philips-Perron (PP) tests. With the exception of the case of the series during the war, we do not reject the hypothesis that there is a unit root in each of the time series of the food inflation rate for full times and pre-war, since the “ t ” statistics have greater than critical values at all levels of conventional significance. The probabilities also show that the unit-root hypothesis is not rejected. Additionally, since unit root tests (ADF and PP) are not sensitive to fractional unit roots, a more robust unit root test is necessary to accurately determine the unit root order of the time series, which is crucial for modeling, forecasting, and policymaking (Box et al., 2008).

RESULTS OF LONG MEMORY TESTS

Identification of Long Memory Pattern. To determine whether the data has a long-memory pattern, it can be done by looking at the ACF plot and calculating the Hurst statistics value. The ACF plot can be seen in Fig. 2 (using software Minitab 14). It is observable that there was a long memory because the ACF plot decreased slowly and hyperbolically. And this requires us to apply the long memory model to carry out the modeling and forecasting process.

Fractional integrated model estimation. Table 3 and Table 4 present the results of the fractional unit root (i.e. fractional integration) on the time series, using both Local Whittle Estimator and log-periodogram (GPH) approaches. The results are computed for three periodogram points $m = j^{0.6}$, $m = j^{0.7}$ and $m = j^{0.8}$. Fractional integration estimates, d_s are computed fairly around 1 in all cases across the three periodogram points for the full series case and two case series (pre-war and dur-war), respectively.

The results are computed for three period-gram points $m = j^{0.6}$, $m = j^{0.7}$ and $m = j^{0.8}$. Fractional integration estimates, d_{ues} are computed confined either less than 1 or greater than it in all cases across the three period-gram points for the time series (food inflation rate).

So the fact that the integration factor for the food inflation rate in Ukraine differ from zero and from the one, which indicates that the food inflation rate in Ukraine are fractional integrated in the all cases (full, pre-war, and dur-war).

ARFIMA MODEL ESTIMATION

Fractional methods and ARFIMA (p, d, q) models are utilized due to the low power of unit root tests in long-term memory contexts (Diebold, Rudebusch, 1991; Hassler, Wolters, 1994; Lee, Schmidt, 1996). The Akaike Information Criterion (AIC, 1973) and the Bayesian Information Criterion (BIC, 1979) are applied to

Table 3. Local Whittle estimator and GPH test using Full Sample

Period / test	m	Local Whittle estimator			GPH test		
		D	std errors	z -test	d	std errors	t -test
Full	$T^{0.6}$	0.863692	0.125	6.90953	0.818227	0.192506	4.2504
	$T^{0.7}$	1.07416	0.0980581	10.9543	0.964337	0.122523	7.8707
	$T^{0.8}$	1.01787	0.0780869	13.0351	0.968885	0.0797115	12.1549
	p -value	0.0000 ***			0.0000 ***		

Notes: total sample T is 105 and the three period-gram points, $T^{0.6}$, $T^{0.7}$ and $T^{0.8}$ are 16, 26 and 41, respectively, asterisks *** indicate 1% level of significance; d — estimated degree of integration.

Source: computed by the authors.

Table 4. Local Whittle estimator and GPH test using Pre-war and Dur-war

Period / test	m	Local Whittle estimator			GPH test		
		D	std errors	z -test	d	std errors	t -test
Pre-war	$T^{0.6}$	0.9764521.1092	0.133631	7.30709	0.970873	0.192516	5.04307
	$T^{0.7}$	1.07583	0.1066	10.4053	1.10602	0.132407	8.35318
	$T^{0.8}$		0.0857493	12.5463	1.11722	0.0935142	11.9471
	p -value	0.0000 ***			0.0000 ***		
Period / test	m	Local Whittle estimator			GPH test		
		D	std errors	z -test	d	std errors	t -test
Dur-war	$T^{0.6}$	1.4496711.344	0.188982	7.67091	1.58856	0.285338	5.56731
	$T^{0.7}$	1.28505	0.166667	8.06401	1.46052	0.222242	6.57176
	$T^{0.8}$		0.150756	8.52403	1.50073	0.233826	6.41814
	p -value	0.0000 ***			0.0000 ***		

Notes: Pre-war T is 82 and the three period-gram points, $T^{0.6}$, $T^{0.7}$ and $T^{0.8}$ are 14, 22 and 34, respectively; dur-war T is 23 and the three period-gram points, $T^{0.6}$, $T^{0.7}$ and $T^{0.8}$ are 7, 9 and 11, respectively; asterisks *** indicate 1% level of significance; d — estimated degree of integration.

Source: computed by the authors.

Table 5. Results of ARFIMA (p, d, q) models

Data analyzed	Model selected	d	Standard deviation	z -value	$Pr > z $	d
Full	ARFIMA (3, d , 0)	0.4996	0.000003464	14 4220	***	$I(d < 1)$
Pre-war	ARFIMA (2, d , 0)	0.4963	0.000002710	18 3165	***	$I(d < 1)$
Dur-war	ARFIMA (2, d , 1)	0.4852	0.0000007785	62 3278	***	$I(d < 1)$

Notes: The table reports the long memory test results. In bold we have selected the ARFIMA (p, d, q) model following the criteria (greater value) of AIC and BIC; asterisks *** indicate 1% level of significance.

Source: computed by the authors.

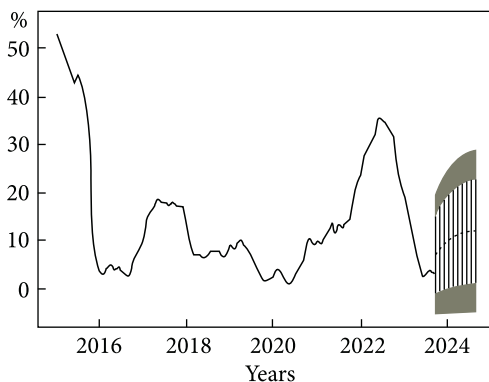


Fig 3. ARFIMA forecast for next 12 months

Source: constructed by the authors.

select the optimal AR and MA orders. Table 5 displays the AR and MA terms, along with the fractional parameter d , derived from Sowell's (1992) maximum likelihood estimator across various ARFIMA specifications for all combinations of $p, q \leq 2$.

Table 5 presents the estimation results of the memory parameter for the food inflation rate series. First of all, the estimation results show that memory parameters for all cases (full, pre-war, and dur-war) are within the stationary range ($0 < d < 0.5$). Nevertheless, the estimates of d suggest that the inflation series exhibits a long memory because of the strong association between observations, which are far in time, meaning that the effect of shocks will eventually disappear in the short run in all cases (full, pre-war, and dur-war). Secondly, the equal value of the persisted (d) in a case before heat and during war explains that there is no strong impact of the Russian-Ukrainian war on the food inflation rate persistence in Ukraine. This explains why the Ukrainian government's monetary policy strongly absorbs the shocks and effectively mitigates the impacts of the Russian-Ukrainian war.

Forecasting food inflation rates in Ukraine for the next 12 months based on the model ARFIMA (3, 0.4996, 0). Fig. 3 shows the historical data (solid line), the forecast (dashed line), and the confidence intervals for the forecast (shaded areas).

Expectations seem to indicate a rise in the food inflation rate in the current period. This is considered an important indicator of food inflation in Ukraine. The country's economic and social problems are indicated by the inflation rate's persistent rise, and political and economic circumstances may have an effect on food prices and availability.

THE DISCUSSION

Food inflation rates surged and became volatile after the Russian-Ukrainian war began in March 2022, revealing economic instability. Before the war, food inflation was uneven. Our analysis shows that Ukraine's food inflation rates are fractionally integrated, with integration factors ranging from zero to one throughout all periods (full, pre-war, and post-war). This indicates long-term memory properties, where past shocks have a lasting but diminishing effect. The memory parameters for food inflation rates remain within the stationary range ($0 < d < 0.5$) for all periods, suggesting that while the series exhibits long memory, the short-term impact of shocks will fade. The persistence of the memory parameter (d) before and during the war is unchanged, indicating that the conflict hasn't significantly altered food inflation

persistence. This reflects the effectiveness of the Ukrainian government's monetary policies in absorbing shocks and mitigating inflation impacts during the war. The study forecasts higher food inflation rates, highlighting ongoing economic and social challenges in Ukraine. Political and economic factors continue to affect food prices and availability. These findings demonstrate the resilience of Ukraine's economy and the effectiveness of its monetary policies in managing inflation amid conflict. The long-term memory characteristics suggest that although shocks have lasting impacts, they eventually dissipate, allowing for potential economic recovery.

CONCLUSION

The preliminary analysis of food inflation rate data in Ukraine indicates the inflation rate in Ukraine is higher and more volatile. As it rose in the first year with the intensification of the Russian-Ukrainian war and then decreased after that. It has been confirmed that Ukraine is characterized by high inflation rates, especially during periods of war.

The results of the fractional integration test applied to food inflation rate data in Ukraine showed that it is a fractional integration in the all cases (full, pre-war, and dur-war).

The study's main findings indicate that the estimated memory parameter for the food inflation rate series — across all cases (full, pre-war, and post-war) — falls within the stationary range ($0 < d < 0.5$). However, the estimates suggest that the food inflation series displays long memory due to a strong correlation between distant observations, implying that the effects of shocks dissipate in the short run in all scenarios. The equal value of the persisted (d) in a case before and during war shows that there is no strong impact of the Russian-Ukrainian war on the food inflation rate persistence in Ukraine. This underscores the effectiveness of the Ukrainian government's monetary policy in absorbing shocks and mitigating the war's effects.

Expectations indicate an increase in the rate of food inflation during the future period, and this is considered an important indicator of food price inflation in Ukraine. The country's economic and social problems are evident in the continuing rise in the inflation rate, and political and economic conditions may have an impact on food prices and availability.

REFERENCES

- Darvas, Z., Varga, B. (2014). Inflation persistence in central and eastern European countries. *Applied Economics*. 46(13). 1437-1448. <https://doi.org/10.1080/00036846.2013.875113>
- Roache, S. (2014). Inflation Persistence in Brazil: A Cross Country Comparison. *IMF Working Paper*. No. 14/55. 23 p. <https://doi.org/10.5089/9781475585230.001>
- Antonakakis, N., Cunado, J., Gil-Alana, L., Gupta, R. (2016). Is inflation persistence different in reality? *Economics Letters*. 148. 55-58. <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2016.09.003>
- Batini, N., Batini, N., Batini, N., Nelson, E., Nelson, E. (2001). The Lag from Monetary Policy Actions to Inflation: Friedman Revisited. *International Finance*. Vol. 4. Iss. 3. P. 381-400. <https://doi.org/10.1111/1468-2362.00079>

- Fuhrer, J., Moore, G. (1995). Inflation Persistence. *The Quarterly Journal of Economics*, 110(1), 127-159. <https://doi.org/10.2307/2118513>
- Bernanke, B., Gertler, M., Watson, M., Sims, C., Friedman, B. (1997). Systematic Monetary Policy and the Effects of Oil Price Shocks. *Brookings Papers on Economic Activity*. Vol. 1997. No. 1. P. 91-157. <https://doi.org/10.2307/2534702>
- Alogoskoufis, G., Smith, R. (1991). The Phillips curve, the persistence of inflation, and the Lucas critique: Evidence from exchange-rate regimes. *The American Economic Review*, 1254-1275.
- Beechey, M., Österholm, P. (2012). The rise and fall of US inflation persistence. *International Journal of Central Banking*. Vol. 8. No. 3. P. 55-86. URL: <https://www.ijcb.org/journal/ijcb12q3a2.pdf>
- Bilici, B., Çekin, S. (2020). Inflation persistence in Turkey: A TVP-estimation approach. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 78, 64-69. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2020.04.002>
- Canepa, A. (2024). Inflation dynamics and persistence: The importance of the uncertainty channel. *The North American Journal of Economics and Finance*, 72, 102135. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2024.102135>
- Gerlach, S., Tillmann, P. (2012). Inflation targeting and inflation persistence in Asia-Pacific. *Journal of Asian Economics*, 23(4), 360-373. <https://doi.org/10.1016/j.asieco.2012.03.002>
- Meller, B., Nautz, D. (2012). Inflation persistence in the Euro area before and after the European Monetary Union. *Economic Modelling*, 29(4), 1170-1176. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2012.03.016>
- Vaona, A., Ascari, G. (2012). Regional inflation persistence: Evidence from Italy. *Regional Studies*, 46(4), 509-523. <https://doi.org/10.1080/00343404.2010.505913>
- Kota, V., Lazaretou, S. (2011). The Persistence of Inflation in Albania. *Special Conference Paper*. No. 3. URL: https://www.bankofalbania.org/rc/doc/The_persistence_of_inflation_in_Albania_6202_2_7229.pdf
- Granville, B., Zeng, N. (2019). Time variation in inflation persistence: New evidence from modelling US inflation. *Economic Modelling*, 81, 30-39. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2018.12.004>
- Hirose, Y., Kurozumi, T., van Zandweghe, W. (2023). Inflation gap persistence, indeterminacy, and monetary policy. *Review of Economic Dynamics*, 51, 867-887. <https://doi.org/10.1016/j.red.2023.08.007>
- Orphanides, A., Williams, J. (2005). Inflation scares and forecast-based monetary policy. *Review of Economic Dynamics*, 8(2), 498-527. <https://doi.org/10.1016/j.red.2005.01.005>
- Brandao-Marques, L., Meeks, R., Nguyen, V. (2024). Monetary Policy with Uncertain Inflation Persistence. *IMF Working Papers*. No. 47. <https://doi.org/10.5089/9798400269394.001>
- Benkelouf, R., Sahed, A. (2023). Oil prices socks and inflation rate persistence for Algeria: a fractional co integration relationship. *Economy of Ukraine*, 66. 10 (743), 83-102. <https://doi.org/10.15407/economyukr.2023.10.083>
- Benkelouf, R., Sahed, A. (2024). Studying the relationship between the price of gold and the inflation rate persistence in Algeria using the fractional integration model. *Economy of Ukraine*. 67. 3(748), 72-92. <https://doi.org/10.15407/economyukr.2024.03.072>
- Oloko, T., Ogbonna, A., Adedeji, A., Lakhani, N. (2021b). Oil price shocks and inflation rate persistence: A Fractional Cointegration VAR approach. *Economic Analysis and Policy*, 70, 259-275. <https://doi.org/10.1016/j.eap.2021.02.014>
- Oloko, T., Ogbonna, A., Adedeji, A., Lakhani, N. (2021a). Fractional cointegration between gold price and inflation rate: Implication for inflation rate persistence. *Resources Policy*, 74, 102369. <https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2021.102369>

- Dua, P., Goel, D. (2021). Inflation persistence in India. *Journal of Quantitative Economics*, 19(3), 525-553. <https://doi.org/10.1007/s40953-021-00237-z>
- Geronikolaou, G., Spyromitros, E., Tsintzos, P. (2020). Progressive taxation and human capital as determinants of inflation persistence. *Economic Modelling*, 88, 82-97. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2019.09.011>
- Wu, J.-W., Wu, J.-L. (2018). Does a flexible exchange rate regime increase inflation persistence? *Journal of International Money and Finance*, 86, 244-263. <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2018.05.002>
- Canarella, G., Miller, S. (2016). Inflation persistence and structural breaks. *Journal of Economic Studies*, 43(6), 980-1005. <https://doi.org/10.1108/JES-10-2015-0190>
- Gil-Alana, L., Carcel-Villanova, H. (2018). A fractional cointegration var analysis of exchange rate dynamics. *The North American Journal of Economics and Finance*, 51, 100848. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2018.09.006>
- Canarella, G., Miller, S. (2017a). Inflation targeting and inflation persistence: New evidence from fractional integration and cointegration. *Journal of Economics and Business*, 92, 45-62. <https://doi.org/10.1016/J.JECONBUS.2017.05.002>
- Canarella, G., Miller, S. (2017b). Inflation persistence before and after inflation targeting: A fractional integration approach. *Eastern Economic Journal*, 43, 78-103. <https://doi.org/10.1057/ej.2015.36>
- Dittmann, I., Granger, C. (2002). Properties of nonlinear transformations of fractionally integrated processes. *Journal of Econometrics*, 110(2), 113-133. [https://doi.org/10.1016/S0304-4076\(02\)00089-1](https://doi.org/10.1016/S0304-4076(02)00089-1)
- Box, G., Jenkins, G., Reinsel, G. (2008). Model Diagnostic Checking. In: *Time Series Analysis*. P. 333-352. John Wiley & Sons, Ltd. <https://doi.org/10.1002/9781118619193.ch8>

Received on July 29, 2024

Reviewed on August 16, 2024

Revised on August 19, 2024

Signed for printing on August 27, 2024

Рашид Бенкелуф, д-р екон. наук
факультет економіки
Університетський центр Магнії, Тлемсен, Алжир
шосе Аль-Завія, 13300, Магнія, Алжир
Абделькадер Сахед, д-р екон. наук, проф.
факультет економіки
Університетський центр Магнії, Тлемсен, Алжир
шосе Аль-Завія, 13300, Магнія, Алжир

ВПЛИВ РОСІЙСЬКО-УКРАЇНСЬКОЇ ВІЙНИ НА СТІЙКІСТЬ РІВНЯ ПРОДОВОЛЬЧОЇ ІНФЛЯЦІЇ В УКРАЇНІ: МОДЕЛЬ ДРОБОВОГО ІНТЕГРУВАННЯ

Це дослідження має на меті перевірити стійкість продовольчої інфляції в Україні за допомогою методів одновимірного дробового інтегрування. Тест Гевеке — Портер-Гудак (GPH) і локальна оцінка Вітгла є методами, які використовують в аналізі даних часових рядів, особливо в контексті процесів з довгою пам'яттю. На додаток до вимірювання стійкості рівня продовольчої інфляції за допомогою моделі ARFIMA емпіричні результати також свідчать про стійкість низького рівня продовольчої ін-

фляції в Україні, хоча й з тією самою тенденцією, до й під час російсько-української війни. Крім того, рівень продовольчої інфляції має властивості довгої пам'яті, незалежно від використаної вибірки. Результати показують, що параметри пам'яті для всіх випадків (загальний, довоєнний і під час війни) перебувають у стаціонарному діапазоні ($0 < d < 0,5$) і є майже однаковими. Однак оцінки d свідчать про те, що ряди рівнів продовольчої інфляції демонструють довгу пам'ять, а ефект шоків зрештою зникне в короткостроковій перспективі в усіх випадках (загальний, довоєнний і під час війни). Отже, сильного впливу російсько-української війни на стійкість рівня продовольчої інфляції в Україні немає. Це вказує на те, що монетарна політика українського уряду забезпечує успішне поглинання шоків та ефективно пом'якшує наслідки російсько-української війни. Можливість додатково використовувати дробове інтегрування в одновимірному варіанті при моделюванні продовольчої інфляції є головним внеском цього дослідження, й ігнорування цієї можливості може призвести до неправильних висновків.

Ключові слова: *стійкість рівня продовольчої інфляції; російсько-українська війна; дробове інтегрування; модель ARFIMA; Україна.*

Надійшла 29.07.2024

Прорецензована 16.08.2024

Доопрацьована 19.08.2024

Підписана до друку 27.08.2024

<https://doi.org/10.15407/economyukr.2025.01.055>

УДК 336.1:339.9

JEL: H6, O53

О.В. СТЕПАНОВА, д-р екон. наук, с. н. с.,
старший науковий співробітник відділу публічних фінансів
ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України»
вул. Панаса Мирного, 26, 01011, Київ, Україна
e-mail: len_stepanova@yahoo.com

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-5502-995X>

Н.В. ДЕГТЯРЬ, канд. екон. наук,
старший викладач кафедри економіки та підприємництва
імені проф. І.М. Брюховецького

Сумський національний аграрний університет
вул. Герасима Кондратьєва, 160, 40000, Суми, Україна
e-mail: degtiar.nv@gmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0009-0006-2799-0624>

ФІСКАЛЬНА ПОЛІТИКА СУЧАСНОГО КИТАЮ: ГЛОБАЛЬНІ ТА ЛОКАЛЬНІ ВИКЛИКИ

Показано, що фінансову політику сучасного Китаю спрямовано на підтримку стійкості публічних фінансів в умовах формування нової індустріалізації. Акцентовано, що виклики стійкості публічних фінансів обумовлені, передусім, зростанням боргового навантаження, демографічним переходом, а також декаплінгом економік Китаю і США. Наголошено, що для подолання викликів використовується поєднання фінансових інструментів, зокрема стимулюючі бюджетні субсидії, податкові пільги і довгострокові спеціальні облигації.

Ключові слова: фінансова політика; гео економічна фрагментація; демографічний перехід; економіка Китаю; публічні фінанси.

Ц и т у в а н н я: Степанова, О., Дегтярь, Н. (2025). Фінансова політика сучасного Китаю: глобальні та локальні виклики. *Економіка України*. 68. 01 (758). 55-73. <https://doi.org/10.15407/economyukr.2025.01.055>

© 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/>)

Резильєнтність фіскальних систем більшості країн світу сьогодні перебуває під тиском викликів повільного постпандемічного відновлення, зростання боргового навантаження, глобальної економічної фрагментації, крижкості логістичних ланцюгів і посилення тарифних війн, демографічного й кліматичного переходів, посилення пріоритетності безпекового профілю державних витрат в умовах формування нових засад «держави економічної безпеки» (Farrell, Newman, 2023).

Фіскальну політику сучасного Китаю спрямовано на підтримку трансформації типу «економічне зростання високих темпів» на «економічне зростання високої якості», основою якого має стати формування нових виробничих сил¹, з проведенням індустріалізації нового типу², що базуватиметься на інноваційній інфраструктурі, цифровій екосистемі та високотехнологічній промисловості. Незважаючи на відновлення зростання ВВП Китаю у 2023 р. на 5,2 %, економіка країни перебуває під тиском багатьох ризиків^{3,4}.

У науково-дослідницьких колах сьогодні відбувається дискусія щодо перспектив зростання китайської економіки, її впливу на світову економіку і можливості фіскальної політики подолати вагомні виклики для підтримки такого зростання. Окремі науковці вважають, що Китай наразі проходить «пік економічного зростання» (Medeiros, 2024), а Нобелівський лауреат П. Кругман передрікає довгострокову кризу китайській економіці⁵. У свою чергу, один з найвідоміших світових дослідників Китаю Н. Ларді зауважує, що таке спрощене сприйняття економічного розвитку КНР призводить до недооцінки стресостійкості китайської економіки і перспектив її глобального впливу⁶. За оцінками МВФ, економіка КНР у середньостроковій перспективі продовжить здійснювати ключовий внесок у глобальне економічне зростання і матиме новий період економічного розвитку⁷.

¹ 于凤霞 (2024). 加快形成新质生产力：是什么、为什么、做什么？中华人民共和国国家发展和改革委员会. 2024年 2月6日. URL: https://www.ndrc.gov.cn/wsdwhfz/202402/t20240206_1363980.html (дата звернення: 10.06.2024).

² 史丹, 邓洲 (2024). 新型工业化, 为什么？是什么？求是手机报. 2023年10月25日. URL: http://www.qstheory.cn/qshyjx/2023-10/25/c_1129936976.htm (дата звернення: 10.06.2024).

³ Georgieva, K. Advancing China's Sustainable Economic Growth. *International Monetary Fund*. 2024. Mar 24. URL: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2024/03/24/sp032424-md-cdf-remarks> (дата звернення: 10.06.2024).

⁴ 蓝佛安 (2024). 坚定信心真抓实干扎实实施积极的财政政策. 求是手机报. 2024年03月16日. URL: <https://mp.weixin.qq.com/s/0Q2Mrthnp24BggAYU1CxRg> (дата звернення: 10.06.2024).

⁵ Krugman P. China's Economy is in Serious Trouble. *The New York Times*. 2024. Jan 18. URL: <https://www.nytimes.com/2024/01/18/opinion/china-economy-xi.html> (дата звернення: 10.06.2024).

⁶ Lardy N. China Is Still Rising: Don't Under estimate the World's Second-Biggest Economy. *Foreign Affairs*. 2024. Apr 02. URL: <https://www.foreignaffairs.com/united-states/china-still-rising> (дата звернення: 10.06.2024).

⁷ Georgieva K. Advancing China's Sustainable Economic Growth. *International Monetary Fund*. 2024. Mar 24. URL: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2024/03/24/sp032424-md-cdf-remarks> (дата звернення: 10.06.2024).

Основні виклики стабільності економічного розвитку Китаю дослідники узагальнено називають концепцією «4D» (Demography, Debt, Deflation, De-risking/Decoupling) (梁燕, 2024). Демографічні трансформації, зростання державного боргу, дефляційні процеси, а також декаплінг у формі виробничої і торговельної дезінтеграції економік Китаю, США і ЄС стають бар'єрами на шляху подальшої побудови «економічного зростання високої якості». Крім того, вагомими викликами для китайської економіки є повільне постпандемічне зростання внутрішнього попиту, зниження припливу іноземних інвестицій і криза на ринку нерухомості (Prasad, 2023).

Отже, **мета статті** — визначити особливості й заходи сучасної фіскальної політики Китаю в умовах загострення глобальної економічної фрагментації, показати необхідність проведення фіскального коригування для подолання внутрішніх макроекономічних, фіскальних і галузевих дисбалансів.

Наразі Китай реалізує проактивну фіскальну політику, яка зорієнтована на підтримку економічного зростання нового типу і передбачає поєднання фіскальних інструментів, спрямованих на розширення фіскального простору. За результатами 2023 р., доходи національного бюджету зросли на 6,4 % і становили 21,68 трлн юанів (рис. 1), а загальні витрати⁸ — на 5,4 % і склали 27,46 трлн юанів⁹.

Аналіз темпів приросту доходів і витрат національного бюджету Китаю протягом останнього десятиліття (рис. 2) засвідчує, що зазвичай витрати зростали вищими темпами, ніж доходи, за винятком 2021 і 2023 рр. У 2021 р. в КНР було реалізовано заходи дискреційної фіскальної стабілізації шляхом обмеження збільшення бюджетних витрат з метою підтримки фіскальної стійкості внаслідок падіння економічної активності й державних доходів під час пандемії у 2020 р.

Темпи приросту витрат національного бюджету Китаю протягом останнього десятиліття також зазвичай перевищували зростання ВВП. Оцінка показника еластичності бюджетних витрат до ВВП КНР за досліджуваний період у середньому перевищує одиницю, що, відповідно до Закону А. Вагнера, означає, що економічне зростання в КНР стимулює зростання державних витрат (Agraia, Turrini, 2008). Разом з тим частка витрат національного бюджету у ВВП Китаю (рис. 3), яка, за офіційними даними Міністерства фінансів КНР, у 2015 р. становила 25,5 % ВВП, протягом семи років зменшувалась і у 2021 р. склала 21,4 %, трохи збільшившись у 2023 р.

⁸ У КНР національний бюджет є зведеним бюджетом центрального уряду (центральный бюджет) і місцевих бюджетів різних рівнів (Report on the execution of the Central and Local Budgets for 2023 and on the Draft of Central and Local Budgets for 2024. Ministry of Finance of the People's Republic of China. 2024. Mar 05. URL: <https://english.www.gov.cn/atts/stream/files/65f1967ec6d0c788098fff2d> (дата звернення: 10.06.2024)).

⁹ Там само.

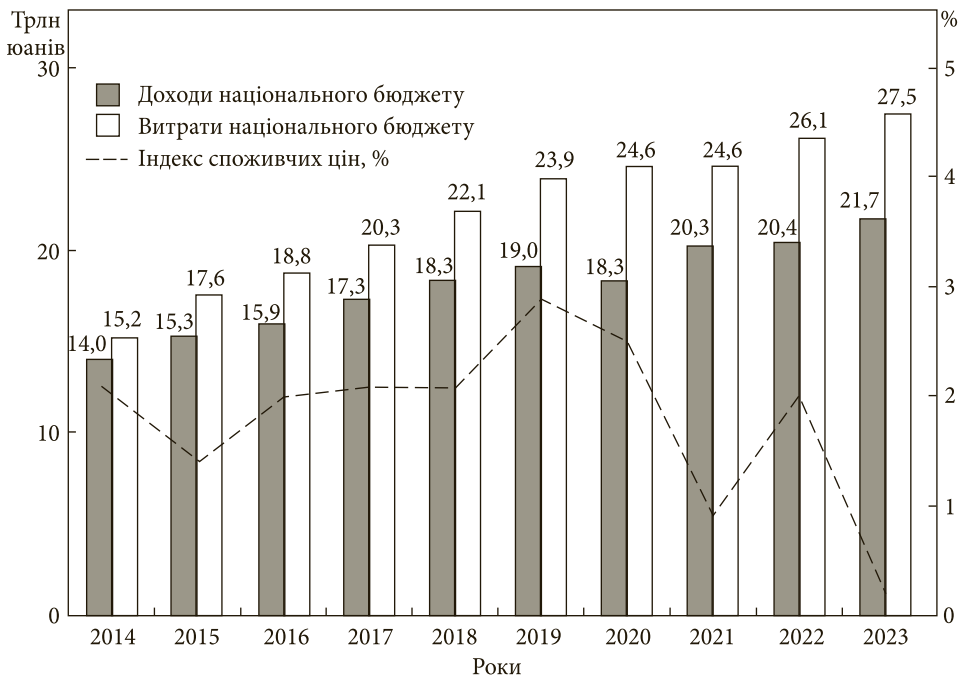


Рис. 1. Динаміка доходів і витрат національного бюджету КНР протягом 2014—2023 рр., трлн юанів

Джерело: побудовано авторками за: National Government Revenue and Expenditure. National Bureau of Statistics of China. URL: <https://data.stats.gov.cn/english/easyquery.htm?cn=C01> (дата звернення: 10.06.2024).

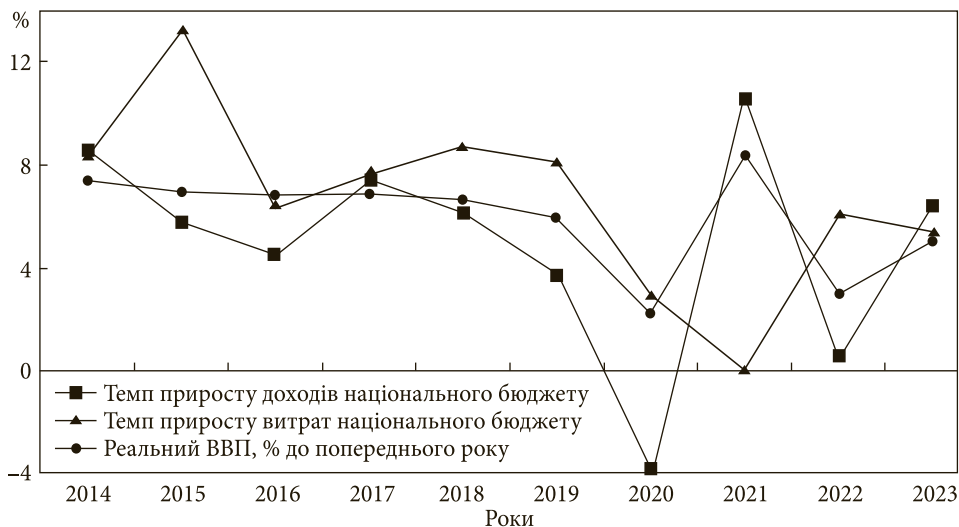


Рис. 2. Темпи приросту доходів і витрат національного бюджету КНР у 2014—2023 рр., %

Джерело: побудовано авторками за: National Government Revenue and Expenditure. National Bureau of Statistics of China. URL: <https://data.stats.gov.cn/english/easyquery.htm?cn=C01> (дата звернення: 10.06.2024).



Рис. 3. Зміна частки доходів і витрат національного бюджету у ВВП КНР у 2015—2023 рр., % ВВП

Джерело: побудовано авторками за: National Government Revenue and Expenditure. National Bureau of Statistics of China. URL: <https://data.stats.gov.cn/english/easyquery.htm?cn=C01> (дата звернення: 10.06.2024); Fiscal Policy in the Great Election Year. IMF Fiscal Monitor. International Monetary Fund. 2024. April. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2024/04/17/fiscal-monitor-april-2024> (дата звернення: 10.06.2024).

до 21,7 % ВВП¹⁰. Частка доходів національного бюджету у ВВП також значно зменшилася за цей період. Так, якщо у 2015 р. вона становила 22,18 % ВВП, то у 2023 р. — 17,2 % ВВП.

Показники частки загальних доходів і витрат національного бюджету до ВВП КНР є значно меншими за аналогічні показники більшості розвинутих країн і країн ЄС, що вказує на відмінність підходів до фінансування суспільних благ і послуг. У країнах ЄС у 2023 р. частка державних витрат до ВВП у середньому становила 49,4 %¹¹, Японії — 42,2 %, Великій Британії — 44,7 %, Канаді — 42,4 %, США — 38,1 %¹².

У структурі загальних доходів національного бюджету КНР частка податкових надходжень у 2023 р. становила 83,5 %. Найбільшими є частки

¹⁰ Трактунання МВФ включає сектор загальнодержавного управління КНР, у тому числі витрати і доходи окремих позабюджетних фондів та організацій (People's Republic of China. International Monetary Fund. 2024. Feb 02. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2024/02/01/People-s-Republic-of-China-2023-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-544379> (дата звернення: 10.06.2024)).

¹¹ Government revenue, expenditure and main aggregates. Eurostat. URL: https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/gov_10a_main/default/table?lang=en&category=gov.gov_gfs10.gov_10a (дата звернення: 10.06.2024).

¹² Fiscal Policy in the Great Election Year. International Monetary Fund. 2024. April. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2024/04/17/fiscal-monitor-april-2024> (дата звернення: 10.06.2024).



Рис. 4. Частки окремих доходів (а) і витрат (б) у загальних доходах і витратах національного бюджету станом на 2023 р., %

Джерело: побудовано авторками за: National Government Revenue and Expenditure. *National Bureau of Statistics of China*. URL: <https://data.stats.gov.cn/english/easyquery.htm?cn=C01> (дата звернення: 10.06.2024).

ПДВ і податку на доходи корпорацій, що склали, відповідно, 31,98 і 18,96% загальних доходів національного бюджету (рис. 4). У цілому податкові надходження у 2023 р. дорівнювали лише 14,5 % ВВП¹³, що також є суттєво меншим за середній показник податкових доходів бюджетів країн ОЕСР (34,1 % ВВП за даними 2021 р.¹⁴).

Базою для формування податкових надходжень до національного бюджету КНР у першу чергу є промисловість, додана вартість якої у ВВП становить 31,6 %. У 2023 р. найвищими темпами вона зростала в автомобільній промисловості (13%), виробництві електричних машин і обладнання (12,9 %), хімічній промисловості (9,6 %), переробній промисловості та чорній металургії (7,1 %) ¹⁵. Утім, в умовах посилення геоеконімічної фрагментації і виробничої дезінтеграції протягом останніх кількох років відбуваються процеси переміщення окремих виробництв з Китаю до Індії, В'єтнаму і Мексики. На думку китайських науковців ¹⁶, за такого стану речей Китай більше не зможе бути найпотужнішим глобальним виробничим центром,

¹³ Дані наведено за офіційними даними Міністерства фінансів КНР, за даними МВФ, податкові надходження у ВВП Китаю складають 21 %.

¹⁴ Global Revenue Statistics Database. *OECD*. 2024. URL: https://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=RS_GBL (дата звернення: 10.06.2024).

¹⁵ 中华人民共和国2023年国民经济和社会发展统计公报. *National Bureau of Statistics of China*. 2024. Feb 29. URL: https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202402/t20240228_1947915.html (дата звернення: 10.06.2024).

¹⁶ 苏庆义, 桂子豪 (2024). 中国会否丧失世界工厂地位? — 国际产业转移新趋势与中国的政策选择. *Institute of World Economics and Politics, Chinese Academy of Social Sciences*. 2024. Jun 11. URL: http://iwep.cssn.cn/xscg/xscg_sp/202406/t20240611_5758052.shtml (дата звернення: 19.06.2024).

проте завдяки поточним конкурентним перевагам китайської промисловості та інфраструктури майбутні світові промислово-логістичні системи розвиватимуться за схемою «Китай + N»¹⁷. За цих обставин, незважаючи на профіцитне сальдо зовнішньої торгівлі у 2023 р., загальний обсяг зовнішньоторговельного обороту зменшився на 5,32 % (за оцінкою в дол. США), обсяг прямих іноземних інвестицій у економіку Китаю знизився на 13,7 %¹⁸. При цьому майже на 30 % збільшився обсяг експорту «трьох нових ключових видів товарів» — електромобілів, літій-іонних акумуляторів і фотоелектричної продукції, виробництво яких, поряд з іншими інноваційними товарами, має стати основою індустріалізації нового типу.

Подальше впровадження іншими країнами заходів торговельної і виробничої дезінтеграції з китайською економікою може призвести до втрат до 6,8 % ВВП Китаю в довгостроковій перспективі¹⁹. У таких умовах сучасна фіскальна політика КНР зорієнтована також на адаптацію системи публічних фінансів до змін нової економічної реальності. З огляду на глобальну роль китайської економіки й уповільнення її зростання, фіскальні дисбаланси справлятимуть негативний вплив на розвиток економіки і фіскальну стійкість інших країн. Так, відповідно до, зокрема, оцінок МВФ, зниження зростання ВВП Китаю на 1 в. п. у 2023—2028 рр. може призвести до середнього падіння бюджетних доходів приблизно на 0,5 в. п. ВВП у країнах з ринками, що формуються, і країнах з низькими доходами за той самий період²⁰.

Стратегія Китаю, яка передбачає формування в країні нових виробничих сил і трансформацію підходу до розвитку промисловості «Вироблено в Китаї» на «Винайдено в Китаї», передбачатиме подальше збільшення державних витрат на науку і техніку. Високотехнологічні сектори китайської промисловості вже сьогодні стали помітним рушієм економічного зростання (Shi et al., 2024). У 2023 р. в Китаї загальні витрати на НДДКР склали 3327,8 млрд юанів, що перевищило показник 2022 р. на 8,1 % і дорівнювало 2,64 % ВВП²¹, у тому числі бюджетні витрати — 0,87 % ВВП. Збільшення витрат на науку і техніку залишилося бюджетним пріоритетом і у 2024 р.

¹⁷ Схема «Китай + N» включатиме Китай і кілька країн, до яких буде здійснено переміщення виробництв (苏庆义, 桂子豪, 2024).

¹⁸ Foreign Trade and Utilization of Foreign Capital. *National Bureau of Statistics of China*. URL: <https://data.stats.gov.cn/english/tablequery.htm?code=AA020B> (дата звернення: 10.06.2024).

¹⁹ Regional economic outlook. Asia and Pacific: challenges to sustaining growth and disinflation. *International Monetary Fund*. 2024. October. URL: <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/REO/APD/2023/October/English/text.ashx> (дата звернення: 10.06.2024).

²⁰ World Economic Outlook — Steady but Slow: Resilience amid Divergence. *International Monetary Fund*. 2024. April. URL: <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/WEO/2024/April/English/text.ashx> (дата звернення: 10.06.2024).

²¹ Statistical communiqué of the People's Republic of China on the 2023 national economic and social development. *National Bureau of Statistics of China*. 2024. Feb 29. URL: https://www.stats.gov.cn/english/PressRelease/202402/t20240228_1947918.html (дата звернення: 10.06.2024).

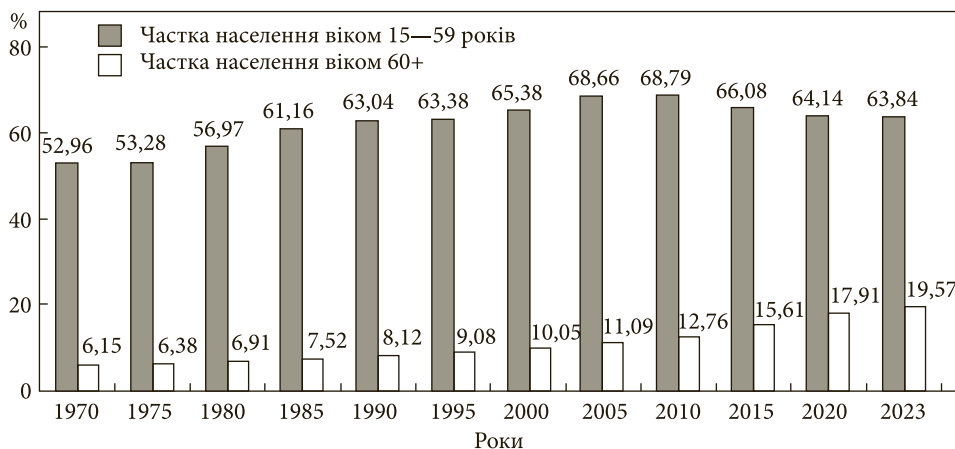


Рис. 5. Тенденції зміни частки вікових груп у структурі населення в 1970—2023 рр., %
Джерело: побудовано авторками за: World Population Prospects 2024. *United Nations.* URL: <https://population.un.org/wpp/> (дата звернення: 11.08.2024).

Так, було передбачено збільшення на 10 % витрат національного бюджету на науку і технології, у тому числі на фундаментальні дослідження — на 13,2 %. У цілому витрати на освіту в структурі витрат національного бюджету мають найбільшу частку — 15,02 % (див. рис. 4). Крім того, значна частка витрат національного бюджету припадає на витрати на громадський порядок і працевлаштування (14,53 %). З іншого боку, негативний тиск на фіскальну стійкість буде спричинений зростанням державних витрат на соціальне і пенсійне забезпечення, а також охорону здоров'я в середньо- і довгостроковій перспективі внаслідок демографічного переходу.

Демографічні виклики Китаю в першу чергу обумовлені процесами трансформації демографічної структури населення, що характеризуються зростанням довголіття і зрушенням структури в бік старіння населення (рис. 5), а також зменшенням народжуваності. Демографічний дивіденд, який протягом останніх 40 років був одним з чинників швидкого економічного зростання китайської економіки, змінився на демографічне навантаження. У Китаї спостерігається природний спад населення, загальна чисельність якого у 2023 р. зменшилася порівняно з попереднім роком на 2,08 млн осіб. Поряд з тим, чисельність осіб, старших 65 років, збільшилася на 6,98 млн осіб, а народжуваність у 2023 р. скоротилася порівняно з 2022 р. на 540 тис. осіб і становила 9,02 млн осіб²².

Такі демографічні зрушення збільшують навантаження на державні витрати Китаю (Степанова, 2018) і дістали назву «сіра стіна» (gray wall). Зниження народжуваності найближчими роками обумовить зменшення потреб фінансування бюджетних і небюджетних витрат на освіту, що міс-

²² Age composition and dependency ratio of population. *National Bureau of Statistics of China.* URL: <https://data.stats.gov.cn/english/easyquery.htm?cn=C01> (дата звернення: 10.06.2024).

титиме виклики для існування окремих закладів освіти. Разом з тим унаслідок зростання довголіття і збільшення населення пенсійного віку тільки пенсійні витрати зростатимуть на 0,4 в. п. ВВП щороку²³. Для подолання означених викликів китайська фіскальна політика потребуватиме реалізації заходів фіскального коригування і створення додаткового фіскального простору, що покриватиме нові потреби у фінансуванні витрат на пенсійне забезпечення, охорону здоров'я і соціальні послуги.

Наразі в Китаї реалізується політика стимулювання розвитку «срібної економіки» (економіки довголіття) і формуються обумовлені демографічним переходом нові можливості економічного розвитку шляхом розвитку нових сфер виробництва, інформаційних технологій нового покоління, сервісних робіт і смарт-пристроїв для населення старших вікових груп (наприклад, інтелектуальні пристрої моніторингу і дистанційного нагляду за станом здоров'я, смарт-пристрої-медсестри, застосунки з використанням доповненої віртуальної реальності)²⁴. У 2023 р. вартість «срібної економіки» Китаю становила приблизно 7 трлн юанів (6 % ВВП), а до 2035 р. очікується її зростання до 19 трлн юанів (10 % ВВП), або 28 % загального споживання²⁵.

З метою формування нових виробничих сил у КНР як базису для економічного зростання високої якості реалізується стратегія трансформації політики використання «демографічного дивіденду» на використання «дивіденду талантів», який вимагає формування людського капіталу для розвитку інноваційної економіки і передбачає збільшення державного фінансування у відповідних сферах (Yi et al., 2023). Протягом останніх 10 років у Китаї відбулося суттєве зростання людського капіталу, зокрема: чисельність аспірантів збільшилася з 1,84 млн осіб у 2014 р. до 3,88 млн осіб у 2023 р., чисельність наукових працівників за цей самий період зросла з 3,7 млн осіб до 6,6 млн осіб²⁶, а щорічна чисельність випускників вищих навчальних закладів — з 6,85 млн до 11,79 млн осіб у 2024 р. Таким чином, КНР намагається сформувати найбільший у світі пул людських ресурсів, котрі займатимуться науковими дослідженнями і розробками, які в поєднанні з високотехнологічним виробництвом та інноваційною інфраструктурою повинні стати основою подальшого розвитку китайської економіки (Shi et al., 2024).

²³ People's Republic of China. *International Monetary Fund*. 2024. Feb 02. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2024/02/01/People-s-Republic-of-China-2023-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-544379> (дата звернення: 10.06.2024).

²⁴ 国务院办公厅关于发展银发经济增进老年人福祉的意见。 国办发2024年1号。 2024年01月15日。 URL: https://www.gov.cn/zhengce/content/202401/content_6926087.htm (дата звернення: 10.06.2024).

²⁵ The rise of China's 'silver economy'. *CGTN*. 2024. Mar 05. URL: <https://news.cgtn.com/news/2024-03-05/The-rise-of-China-s-silver-economy--1rJiHCaNaA8/p.html> (дата звернення: 10.06.2024).

²⁶ Number of postgraduates students and students studying abroad. *National Bureau of Statistics of China*. URL: <https://data.stats.gov.cn/english/easyquery.htm?cn=C01> (дата звернення: 10.06.2024).

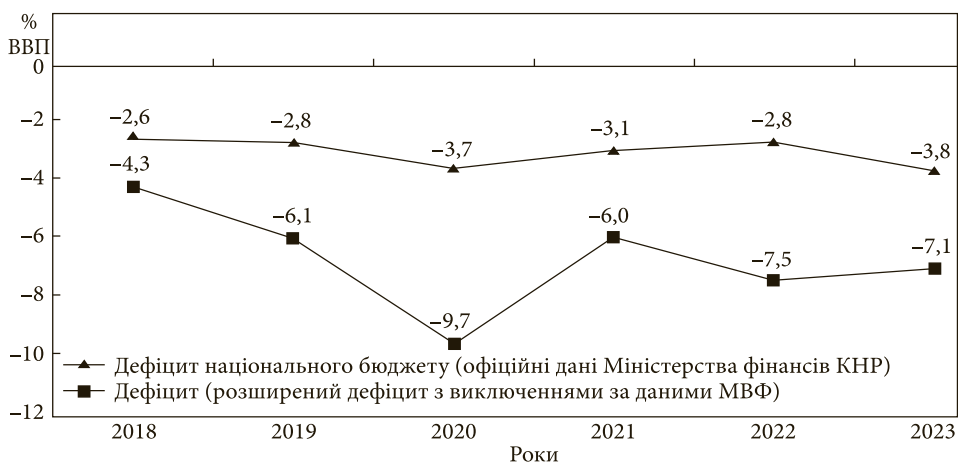


Рис. 6. Динаміка зміни бюджетного дефіциту в КНР у 2018—2023 рр., % ВВП
 Джерело: побудовано авторками за: People’s Republic of China. *International Monetary Fund*. 2024. Feb 02. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2024/02/01/People-s-Republic-of-China-2023-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-544379> (дата звернення: 10.06.2024); Fiscal Policy in the Great Election Year. *IMF Fiscal Monitor. International Monetary Fund*. 2024. April. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2024/04/17/fiscal-monitor-april-2024> (дата звернення: 10.06.2024).

Посилення геоекономічної конфронтації, встановлення тарифних бар’єрів для китайського експорту й обмежень для припливу іноземних інвестицій, а також проблеми на ринку нерухомості не дозволяють набрати таких темпів зростання бюджетних надходжень, які необхідні для забезпечення фіскальної стійкості. Зокрема, за офіційними даними Міністерства фінансів КНР, тиск на бюджетні витрати і недоотримання доходів обумовили зростання у 2023 р. дефіциту національного бюджету до 3,8 % ВВП (рис. 6), рівень якого залишається порівняно помірним. У 2024 р. уряд встановив цільовий показник дефіциту національного бюджету на межі 3 % ВВП. Однак, відповідно до трактування МВФ, зростання бюджетного дефіциту в Китаї є більш суттєвим — до 7,1 %, що актуалізує потребу в проведенні фіскального коригування для консолідації публічних фінансів.

Одним з викликів стійкості системи публічних фінансів Китаю є зростання державного боргу (рис. 7), накопичення якого пришвидшилося після глобальної фінансової кризи 2008—2009 рр. (Dechun et al., 2022). У структурі державного боргу Китаю переважну частину становить місцевий борг. Китайська бюджетна система є децентралізованою і має вертикальний дисбаланс бюджетних відносин «центр — місцеві бюджети», який характеризується більшим ступенем централізації збирання надходжень за одночасної більшої децентралізації витрат. Аналіз структури національного бюджету КНР за рівнями дозволяє визначити, що доходи місцевих бюджетів складають 54,07 % у загальних доходах національного бюджету, а витрати місцевих бюджетів дорівнюють 86,08 %. Для забезпечення фіскальної стійкості й фінансування публічних послуг місцеві бюджети отримують транс-

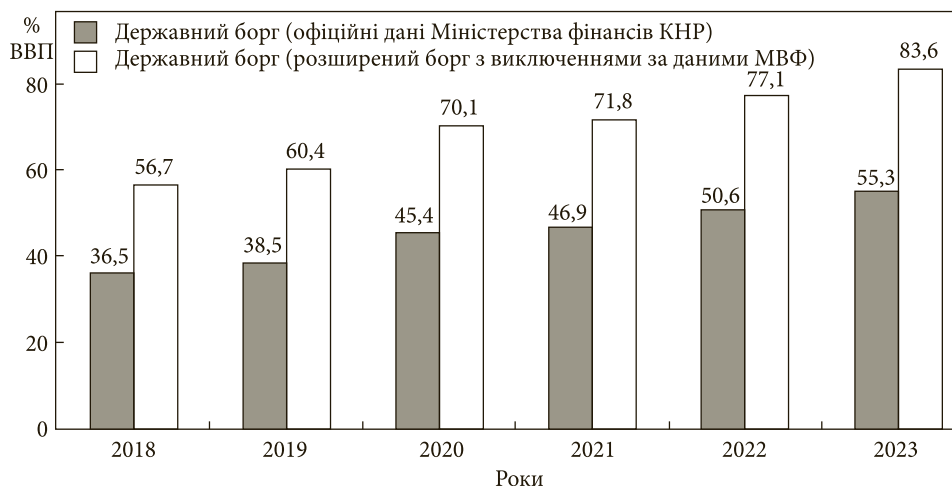


Рис. 7. Тенденції зміни державного боргу КНР у 2018—2023 рр., % ВВП

Джерело: побудовано авторками за: National Government Revenue and Expenditure. National Bureau of Statistics of China. URL: <https://data.stats.gov.cn/english/easyquery.htm?cn=C01> (дата звернення: 10.06.2024); Fiscal Policy in the Great Election Year. IMF Fiscal Monitor. International Monetary Fund. 2024. April. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2024/04/17/fiscal-monitor-april-2024> (дата звернення: 10.06.2024).

ферти з центрального бюджету, які в цілому на 87,82 % збільшують власні доходи місцевих бюджетів.

Фінансова спроможність місцевих бюджетів КНР є досить нерівномірною (рис. 8), проте в усіх місцевих бюджетах витрати значно перевищують власні доходи. Найвищими показники власних доходів є в провінціях Гуандун, Цзянсу і Чжецзян, а найменшими — у провінціях Тибет і Цинхай. Зокрема, у провінції Тибет витрати місцевого бюджету в 14,4 разу перевищують власні бюджетні доходи, а в провінції Цинхай — у 6 разів²⁷.

Частина органів місцевого самоврядування, крім провінцій з високим рівнем економічного розвитку, стикаються з труднощами стабілізації місцевих фінансів²⁸. Зменшення доходів місцевих бюджетів частково спричинено зниженням доходів від продажу державних прав землекористування, викликаним проблемами в секторі нерухомості (Dechun et al., 2022).

Стрімкий розвиток промисловості, розширення інфраструктури і швидкі темпи урбанізації протягом останніх 40 років супроводжувалися загостренням фіскальних дисбалансів на місцевому рівні, у тому числі внас-

²⁷ Local Governments General Budgetary Revenue. National Bureau of Statistics of China. URL: <https://data.stats.gov.cn/english/easyquery.htm?cn=E0103> (дата звернення: 10.06.2024).

²⁸ Report on the execution of the Central and Local Budgets for 2023 and on the Draft of Central and Local Budgets for 2024. Ministry of Finance of the People's Republic of China. 2024. Mar 05. URL: https://english.www.gov.cn/news/202403/13/content_WS65f1970bc6d0868f4e8e50df.html (дата звернення: 10.06.2024).

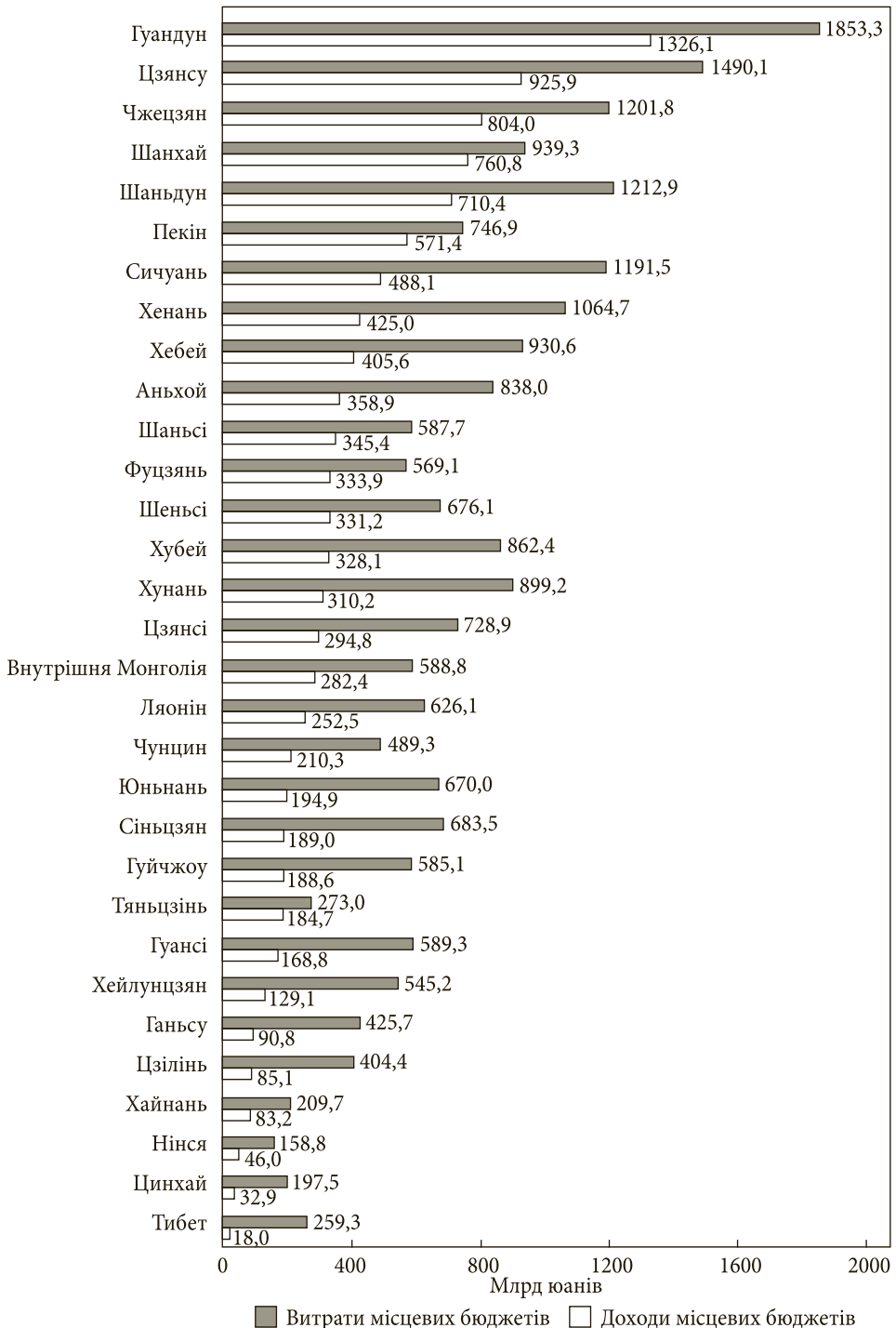


Рис. 8. Регіональна диференціація доходів і витрат місцевих бюджетів у 2022 р., млрд юанів

Джерело: побудовано авторками за: National Government Revenue and Expenditure. National Bureau of Statistics of China. URL: <https://data.stats.gov.cn/english/easyquery.htm?cn=C01> (дата звернення: 10.06.2024).

лідок швидкого зростання місцевого боргу через застосування місцевих фінансових механізмів (Local government financing vehicles — LGFV) (Ning et al., 2024). LGFV створювалися для отримання позабюджетного фінансування державних інвестиційних проєктів і зменшення тиску на стійкість місцевих бюджетів. Ці фінансові механізми не завжди мали ефективні фінансові моделі²⁹. Рівень розширеного державного боргу Китаю (за трактуванням МВФ), який, серед іншого, включає борги LGFV, на 28,3 % ВВП перевищує офіційний державний борг. Такі тенденції також формують один з викликів стійкості всієї системи публічних фінансів Китаю.

Слід зазначити, що в Китаї борги місцевих органів влади мають особливості: борг місцевого уряду зазвичай використовується для інфраструктурних інвестицій, тому він забезпечений переважно реальними активами і не використовується для покриття поточних витрат. Сферами для інфраструктурних інвестицій, за якими здійснюється боргове фінансування (випуск місцевими органами влади облігацій), є: промислова і муніципальна інфраструктура (30,07 %); соціальні підприємства (18,17 %); транспортна інфраструктура (18,01 %); житлово-комунальне забезпечення (13,74 %); сільське і лісове господарство, гідрологічні проєкти (10,25 %)³⁰. У окремих дослідженнях китайських науковців (Kim et al., 2021) обґрунтовано, що зростання витрат місцевих бюджетів більшою мірою обумовлює зростання виробництва, ніж зростання витрат державного бюджету. Провінції з найвищими абсолютними показниками місцевого боргу — Гуандун, Шаньдун, Цзянсу, Чжецзян — мають найбільші обсяги валового регіонального продукту (зокрема, у 2023 р.³¹) і досить високі темпи його зростання, що дозволяє місцевим бюджетам обслуговувати й підтримувати боргову стійкість. З метою недопущення подальшого зростання боргового навантаження для провінцій з найнижчим рівнем боргової стійкості впроваджено обмеження залучення нового додаткового боргового фінансування.

Стійкість усієї системи публічних фінансів Китаю обумовлюється фіскальною спроможністю не тільки національного бюджету, а й додаткових трьох бюджетів фондів, а саме: бюджету державних фондів, бюджету капітальних операцій, бюджету фонду соціального страхування. Доходи бюджету державних фондів формуються переважно за рахунок продажу державних прав користування землею, що залишається в державній власності, а також доходів від реалізації державних облігацій. Витрати бюджету державних фондів направляються переважно на фінансування будівництва транспортної та промислової інфраструктури, об'єктів водного гос-

²⁹ People's Republic of China. *International Monetary Fund*. 2024. Feb 02. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2024/02/01/People-s-Republic-of-China-2023-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-544379> (дата звернення: 10.06.2024).

³⁰ Там само.

³¹ Gross Regional Product. *National Bureau of Statistics of China*. URL: <https://data.stats.gov.cn/english/easyquery.htm?cn=E0103> (дата звернення: 10.06.2024).

подарства, соціальних і екологічних об'єктів тощо³². У 2023 р. доходи бюджету державних фондів склали 7,07 трлн, а витрати — 10,1 трлн юанів.

У 2023 р. доходи бюджету капітальних операцій, які формуються переважно за рахунок надходжень частки прибутку державних підприємств, дорівнювали 674,36 млрд, а витрати — 334,52 млрд юанів; бюджету фонду соціального страхування — відповідно, 11,14 трлн і 9,92 трлн юанів³³. У допандемічний період бюджет державних фондів був профіцитним. Макроекономічні наслідки пандемії, проблеми на ринку нерухомості, а також загострення глобальних процесів виробничої дезінтеграції спричинили дефіцит бюджету державних фондів. Разом з тим ключове співвідношення процентної ставки і темпів зростання ВВП Китаю для оцінювання фіскальної стійкості залишається сприятливим. Крім того, наразі КНР має достатній фіскальний простір для проведення подальшого фіскального коригування в середньостроковій перспективі³⁴.

Поточна фіскальна політика Китаю реалізується у взаємозв'язку з потребами промислової політики. Попри зростання бюджетного дефіциту фіскальні заходи спрямовано в тому числі на зменшення податкового навантаження на суб'єктів господарювання і збільшення економічної активності. Наприклад, у 2023 р. для зниження податкового навантаження було вжито заходів у цілому на 2,2 трлн юанів³⁵, зокрема, таких:

- упровадження податкових пільг на наукові дослідження і розробки, наприклад, для виробників інтегральних мікросхем, інноваційного обладнання і верстатів;

- зниження або тимчасове скасування податку на доходи суб'єктів господарювання і ПДВ для окремих видів підприємств, у тому числі малих і середніх, так званих «маленьких гігантів», які використовують спеціальні й складні технології для виробництва унікальної інноваційної продукції у критично важливих промислових ланцюгах. Такі підприємства — «маленькі гіганти» також отримують спеціальні субсидії з державного (12 тис. підприємств) і місцевих (103 тис. підприємств) бюджетів;

- тимчасове скасування частини податків для всіх малих і мікропідприємств;

³² Special Data Dissemination Standard. People's Republic of China. *International Monetary Fund*. 2024. Jan 15. URL: <https://dsbb.imf.org/sdds/dqaf-base/country/CHN/category/CGO00> (дата звернення: 10.06.2024).

³³ Report on the execution of the Central and Local Budgets for 2023 and on the Draft of Central and Local Budgets for 2024. *Ministry of Finance of the People's Republic of China*. 2024. Mar 05. URL: https://english.www.gov.cn/news/202403/13/content_WS65f1970bc6d0868f4e8e50df.html (дата звернення: 10.06.2024).

³⁴ Fiscal Policy in the Great Election Year. *IMF Fiscal Monitor. International Monetary Fund*. 2024. April. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2024/04/17/fiscal-monitor-april-2024> (дата звернення: 10.06.2024).

³⁵ Report on the execution of the Central and Local Budgets for 2023 and on the Draft of Central and Local Budgets for 2024. *Ministry of Finance of the People's Republic of China*. 2024. Mar 05. URL: https://english.www.gov.cn/news/202403/13/content_WS65f1970bc6d0868f4e8e50df.html (дата звернення: 10.06.2024).

- податкові пільги на купівлю електромобілів, нерухомості тощо.

Продовження реалізації окресленої податкової політики у 2024 р. зумовило зниження потенційних доходів центрального і місцевих бюджетів, проте стимулювало зростання виробництва в ключових галузях промисловості й посилення економічної активності в цілому.

Потреба в зміцненні фіскальної позиції Китаю вимагає створення додаткового фіскального простору для реалізації фіскального маневру з метою стимулювання економічного зростання. Для подолання викликів економічного зростання, розширення внутрішнього попиту, підтримки фіскальної стійкості й одночасно сприяння розвитку «нових виробничих сил» і проведення індустріалізації нового типу урядом КНР у 2024 р. реалізовано коригувальні заходи шляхом випуску довгострокових спеціальних казначейських облігацій (ultra-long special treasury bonds). Отримані від них доходи уряд планує направити на підтримку й реалізацію спеціальних великих проєктів у 17 секторах економіки і соціальної сфери, зокрема, таких³⁶:

- науково-технічні інноваційні дослідження і розробки (у таких сферах, як штучний інтелект, екологічно чистий водень, економіка малих висот, комерційна космонавтика, транспортні засоби на альтернативних джерелах енергії);
- інтелектуальна цифрова й екологічна інфраструктура, оновлення обладнання і технологічна модернізація в ключових галузях промисловості;
- комплексний розвиток міст і сільських регіонів, у тому числі підтримка високоякісних сільськогосподарських угідь;
- екологічно чисті промислові системи;
- продовольча і енергетична безпека;
- підвищення якості життя населення.

Загальний обсяг залученого фінансування за такими довгостроковими спеціальними казначейськими облігаціями у 2024 р. становив 1 трлн юанів (близько 138 млрд дол.). Терміни погашення цих облігацій дорівнюють 20, 30 і 50 років³⁷, ставка дохідності — 2,5 %. Такі довгострокові облігації можуть сприяти оптимізації управління державним боргом. Доходи від цих довгострокових спеціальних казначейських облігацій включаються до бюджету державних фондів і не включаються до державного бюджету, що дозволяє не збільшувати бюджетний дефіцит (за методологією Міністерства фінансів КНР). При цьому погашення основної суми боргу і фінансування відсоткових виплат здійснюватимуться зі спеціальних доходів. З метою забезпечення боргової стійкості місцевих бюджетів частина ко-

³⁶ 地方积极筹备申报超长期特别国债项目万亿“耐心资本”可投向17个细分领域. 21世纪经济报道. 2024年5月30日. URL: <https://m.21jingji.com/article/20240530/10a69c7276d81a37256ce1263c13e8c0.html> (дата звернення: 10.06.2024).

³⁷ China issues first batch of ultra-long special treasury bonds. *The State Council Information Office of China*. 2024. May 17. URL: http://english.scio.gov.cn/pressroom/2024-05/17/content_117195733.htm (дата звернення: 10.06.2024).

штів може передаватися місцевим органам влади без необхідності погашення з місцевих бюджетів³⁸.

У 2024 р. для розширення фіскального простору також було передбачено випуск спеціальних облігацій місцевих органів влади обсягом 3,8 трлн юанів, доходи від яких планувалося використати на фінансування місцевих проєктів з розвитку комплексних об'єктів 5G, реновації міської інфраструктури, будівництва об'єктів теплових і газових мереж, транспортних, водозберігаючих і енергетичних проєктів³⁹.

Раніше, у 1997, 2007 і 2020 рр., Китай залучав механізми фіскального коригування шляхом випуску спеціальних облігацій, які дозволили ефективно підтримати стійкість системи публічних фінансів, а також сприяти стабілізації економічного і соціального розвитку. Зокрема, у 1998 р., поряд з іншими, були випущені спеціальні облігації як стабілізаційні заходи в умовах Азійської фінансової кризи 1997 р. У 2020 р. спеціальні державні облігації на суму 1 трлн юанів було випущено як фіскальні стабілізаційні заходи подолання наслідків пандемії, у тому числі для фінансування державних витрат для будівництва і модернізації медичних закладів, фінансування інноваційних медичних розробок та ін.⁴⁰ Проте випуск таких довгострокових облігацій може нести ризики зростання залежності розвитку економіки від боргового фінансування⁴¹, а також підвищення вразливості системи публічних фінансів через зовнішній вплив.

Отже, загострення 4D-викликів може стати причиною вповільнення економічного зростання Китаю і посилити ризики фіскальної стійкості. Зокрема, демографічний перехід спричиняє диспропорції і ускладнення на ринку праці, збільшує тиск на соціальні видатки бюджетів різних рівнів. Декаплінг обумовлює відплив окремих промислових підприємств з Китаю до інших країн, що зменшує потенціал зростання бюджетних доходів. Протягом останніх років зростаючим тягарем для публічних фінансів також стає збільшення державного боргу, особливо органів місцевого самоврядування, що зменшує їх потенціал інвести-

³⁸ Fangfei Zh. Ultra-long-term treasury bonds contribute to optimizing China's debt structure. *CGTN*. 2024. May 17. URL: <https://news.cgtn.com/news/2024-05-17/China-s-ultra-long-bonds-help-optimize-debt-structure-1tGj6P6uuek/p.html> (дата звернення: 10.06.2024).

³⁹ Report on the execution of the Central and Local Budgets for 2023 and on the Draft of Central and Local Budgets for 2024. *Ministry of Finance of the People's Republic of China*. 2024. Mar 05. URL: https://english.www.gov.cn/news/202403/13/content_WS65f1970bc6d0868f4e8e50df.html (дата звернення: 10.06.2024).

⁴⁰ What's special about China's ultra-long special treasury bonds. *Xinhua*. 2024. May 21. URL: https://english.www.gov.cn/policies/policywatch/202405/21/content_WS664c1213c6d0868f4e8e74da.html (дата звернення: 10.06.2024).

⁴¹ Iselin B. Beyond Debt: How China's Ultra long Bonds Could Reshape Global Geopolitics. *Institute for Security & Development Policy*. 2024. May 15. URL: <https://www.isdp.eu/publication/beyond-debt-how-chinas-ultralong-bonds-could-reshape-global-geopolitics/> (дата звернення: 10.06.2024).

ційного стимулювання економіки. У таких умовах поточна антициклічна фіскальна політика Китаю передбачає створення додаткового фіскального простору, який буде використаний для подолання окреслених викликів і стимулювання розвитку нових індустріальних драйверів економічного зростання.

ВИСНОВКИ

Загострення глобальної економічної конфронтації, макроекономічних і фіскальних дисбалансів, а також локальних і галузевих проблем вимагає адаптації фіскальної політики до нових економічних реалій, подолання викликів забезпечення резильєнтності системи публічних фінансів. Фіскальна політика сучасного Китаю є проактивною, в умовах якої проводиться коригування з метою розширення фіскального простору. Таке фіскальне коригування здійснюється для підтримки зміни «економічного зростання високих темпів» на «економічне зростання високої якості», у межах якого передбачено формування нових виробничих сил і проведення індустріалізації нового типу, заснованою на високотехнологічних секторах економіки. Пошук балансу між стимулюванням подальшого економічного зростання в умовах глобальних і локальних викликів, виконанням підвищених соціальних зобов'язань на тлі демографічного переходу й утриманням фіскальної стійкості стає одним з головних завдань фіскальної політики сучасного Китаю на середньострокову перспективу.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

- Farrell, H., Newman, A. (2023). The New Economic Security State. How De-risking Will Remake Geopolitics. *Foreign Affairs*. Vol. 102. No. 6. P. 106—122. URL: <https://www.foreignaffairs.com/united-states/economic-security-state-farrell-newman>
- Medeiros, E. (2024). The Delusion of Peak China. *Foreign Affairs*. Vol. 103. No. 6. P. 40—49. URL: <https://www.foreignaffairs.com/china/delusion-peak-china-united-states-evan-medeiros>
- 梁燕. (2024). 中国经济具备韧性与活力. 中国社会科学网-中国社会科学报. URL: https://www.cssn.cn/skgz/bwyc/202403/t20240318_5738859.shtml
- Prasad, E. (2023). Has China's growth gone from miracletomalady? National Bureau of Economic Research. *Working Paper Series*. No. 31151. <https://doi.org/10.3386/w31151>
- Arpaia, A., Turrini, A. (2008). Government expenditure and economic growth in the EU: long-run tendencies and short-termadjustment. *Economic Papers*. No. 300. February. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1097286>
- Shi, D., Zhang, Q., Guo, Ch. (2024). New Milestone Achievements in China's Industrial Transformation and Upgrading. *China Economist*. Vol. 19. No. 2. P. 16—30. URL: <http://www.chinaeconomist.com/pdf/2024/2024-2/Research%20Group%20of%20the%20Institute%20of%20Industrial%20Economics.pdf>
- Степанова, О. (2018). Економіка довголіття та нові проєкції економічного розвитку КНР. *Україна — Кунтай*. № 13. С. 114—120. URL: <https://sinologist.com.ua/stepanova-o-v-ekonomika-dovgolittya-ta-novi-proektsiyi-ekonomichnogo-rozvytku-knr/>

- Yi, Zh., Sanjay, K., Xianhai, H. (2023). Human capital quality and the regional economic growth: Evidence from China. *Journal of Asian Economics*. Vol. 86. P. 1—27. <https://doi.org/10.1016/j.asieco.2023.101593>
- Dechun, L., Xinye, Zh., Yihua, Y. (2022). Public Debt Competition in Local China: Evidence and Mechanism of Spatial Interactions. *Regional Science Policy & Practice*. Vol. 14. Supplement 2. P. 91—106. <https://doi.org/10.1111/rsp3.12509>
- Ning, H., Huiyan, G., Weitao, D. (2024). Spatial Interaction of Local Government Debt: Evidence from China. *Sustainability*. No. 16, P. 1—27. <https://doi.org/10.3390/su16083482>
- Kim, J., Wang, M., Park, D., Petalcorin, C. (2021). Fiscal policy and economic growth: some evidence from China. *Review of World Economics*. Vol. 157. No. 3. P. 555—582. <https://doi.org/10.1007/s10290-021-00414-5>

Надійшла 18.07.2024

Прорецензована 07.08.2024

Доопрацьована 06.09.2024

Підписана до друку 16.09.2024

REFERENCES

- Farrell, H., Newman, A. (2023). The New Economic Security State. How De-risking Will Remake Geopolitics. *Foreign Affairs*. Vol. 102. No. 6. P. 106-122. URL: <https://www.foreignaffairs.com/united-states/economic-security-state-farrell-newman>
- Medeiros, E. (2024). The Delusion of Peak China. *Foreign Affairs*. Vol. 103. No. 6. P. 40-49. URL: <https://www.foreignaffairs.com/china/delusion-peak-china-united-states-evan-medeiros>
- Liang, Yan (2024). China's economy is resilient and dynamic. *China Social Sciences Network — China Social Sciences Today*. URL: https://www.cssn.cn/skgz/bwyc/202403/t20240318_5738859.shtml [in Chinese].
- Prasad, E. (2023). Has China's growth gone from miracle to malady? National Bureau of Economic Research. *Working Paper Series*. No. 31151. <https://doi.org/10.3386/w31151>
- Arpaia, A., Turrini, A. (2008). Government expenditure and economic growth in the EU: long-run tendencies and short-term adjustment. *Economic Papers*. No. 300. February. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1097286>
- Shi, D., Zhang, Q., Guo, Ch. (2024). New Milestone Achievements in China's Industrial Transformation and Upgrading. *China Economist*. Vol. 19. No. 2. P. 16-30. URL: <http://www.chinaeconomist.com/pdf/2024/2024-2/Research%20Group%20of%20the%20Institute%20of%20Industrial%20Economics.pdf>
- Stepanova, O. (2018). The longevity economy and new projections of PRC economic development. *Ukraine-China*. No. 13. P. 114-120. URL: <https://sinologist.com.ua/stepanova-o-v-ekonomika-dovgolittya-ta-novi-proektsiyi-ekonomichnogo-rozvytku-kr/> [in Ukrainian].
- Yi, Zh., Sanjay, K., Xianhai, H. (2023). Human capital quality and the regional economic growth: Evidence from China. *Journal of Asian Economics*. Vol. 86. P. 1-27. <https://doi.org/10.1016/j.asieco.2023.101593>
- Dechun, L., Xinye, Zh., Yihua, Y. (2022). Public Debt Competition in Local China: Evidence and Mechanism of Spatial Interactions. *Regional Science Policy & Practice*. Vol. 14. Supplement 2. P. 91-106. <https://doi.org/10.1111/rsp3.12509>
- Ning, H., Huiyan, G., Weitao, D. (2024). Spatial Interaction of Local Government Debt: Evidence from China. *Sustainability*. No. 16. P. 1-27. <https://doi.org/10.3390/su16083482>

Kim, J., Wang, M., Park, D., Petalcorin, C. (2021). Fiscal policy and economic growth: some evidence from China. *Review of World Economics*. Vol. 157. No. 3. P. 555-582. <https://doi.org/10.1007/s10290-021-00414-5>

Received on July 18, 2024

Reviewed on August 7, 2024

Revised on September 6, 2024

Signed for printing on September 16, 2024

Olena Stepanova, Dr. Sci. (Econ.), Senior Research Fellow,
Senior Research Fellow of the Public Finance Department
Institute for Economics and Forecasting of the NAS of Ukraine
26, Panasas Myrnoho St., Kyiv, 01011, Ukraine

Nataliia Dehtiar, PhD (Econ.),
Senior Lecturer at the I. Bryukhovetskyi Department
of Economics and Entrepreneurship
Sumy National Agrarian University
160, Herasyma Kondratyeva St., Sumy, 40000, Ukraine

FISCAL POLICY OF CONTEMPORARY CHINA: GLOBAL AND LOCAL CHALLENGES

The fiscal policy of contemporary China is aimed at supporting the shift from “high-rate economic growth” to “high-quality economic growth”, which involves the formation of new productive forces. However, the intensifying geoeconomic fragmentation, the decoupling of the Chinese and US economies, the demographic transition and the growth of the debt burden are becoming challenges to the country’s public finances resilience.

The features and measures of China’s current fiscal policy in the context of the aggravation of global economic confrontation are identified, the need for fiscal adjustment to overcome internal macroeconomic and fiscal imbalances is argued. The dynamics and structure of revenues and expenditures of budgets of various levels in the PRC over the past decade are analyzed, the factors of their change are identified; the factors affecting the current state of PRC public finances are systematized and their analytical assessment is carried out. It is shown that the challenges of technological decoupling and macroeconomic imbalances cause the revenue pressure on budgets of various levels.

Demographic challenges caused by the increase in Chinese population’s longevity, the decline in the birth rate and population ageing put pressure on government expenditures and will cause its growth in the medium term. A significant challenge to China’s public finances resilience is the increase in local debt, including due to the growth of implicit debts of local government financing vehicles. To stimulate “high-quality economic growth” in China, measures have been taken to impose a tax burden on business entities. The expansion of fiscal space is carried out by issuing special ultra-long special treasury bonds, the proceeds of which will be used to finance projects, including in the field of high-tech production. It is concluded that China’s fiscal policy is adapting to the new economic reality and ensuring the formation of a new type of economic growth. However, finding a balance between stimulating further growth of Chinese economy in the face of global and local challenges and maintaining fiscal resilience is becoming the main task of China’s fiscal policy for the future.

Keywords: *fiscal policy; geoeconomic fragmentation; demographic transition; Chinese economy; public finances*

<https://doi.org/10.15407/economyukr.2025.01.074>

УДК 336.711(477)

JEL: E51, E52, E58, G21, G28

Ю.І. ШАПОВАЛ, канд. екон. наук,
старший науковий співробітник відділу грошово-кредитних відносин
ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України»
вул. Панаса Мирного, 26, 01011, Київ, Україна
e-mail: shapoval@nas.gov.ua
ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-9965-5522>

ЗАСТОСУВАННЯ НОРМАТИВІВ ОБОВ'ЯЗКОВОГО РЕЗЕРВУВАННЯ: ЗАРУБІЖНА ПРАКТИКА ТА РЕАЛІЇ УКРАЇНИ

Розкрито сутність, переваги і ризики застосування нормативів обов'язкового резервування, зокрема, у контексті їх впливу на кредитування і валютну стабільність. Відзначено гнучкий підхід НБУ у встановленні нормативів обов'язкового резервування, який залишається недовідомим з огляду на зростання обсягів обов'язкових резервів банків та інвестування банками вільної ліквідності в депозитні сертифікати НБУ й ОВДП на тлі низького рівня кредитної глибини та високої частки депозитів на вимогу. Надано пропозиції з удосконалення політики нормативів обов'язкового резервування в Україні.

Ключові слова: банки; грошово-кредитна політика; нормативи; обов'язкові резерви; ліквідність; кредити; депозити.

Застосування резервних вимог центральними банками відповідає монетаристській доктрині, спрямованій на контроль над грошовою масою для стабілізації цін і стимулювання економічного зростання. Згідно з кейнсіанською теорією, резервні вимоги відіграють другорядну роль порівняно з процентними ставками й операціями на відкритому ринку, які вважаються ефективнішими інструментами грошово-кредитної політики завдяки їх

Ц и т у в а н н я: Шаповал, Ю. (2025). Застосування нормативів обов'язкового резервування: зарубіжна практика та реалії України. *Економіка України*. 68. 01 (758). 74-95. <https://doi.org/10.15407/economyukr.2025.01.074>

© 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/>)

оперативності та гнучкості реагування на економічні умови. Водночас кейнсіанці визнають роль обов'язкових резервів для підтримання ліквідності банківської системи в умовах економічної нестабільності.

В українській фінансовій науці початку 2000-х років було визначено кілька ключових аспектів застосування нормативів обов'язкових резервів. Так, дослідники сходилися на думці, що диференціювання має застосовуватися залежно від: а) абсолютних сум депозитів, б) видів кредитних установ та їх розмірів, в) пріоритетів при здійсненні активних операцій. Крім того, було визнано за необхідне знизити нормативи резервування для залучених від населення коштів у національній та іноземній валюті (Дзюблук, 1998; Шаринська, 2005). Після глобальної фінансової кризи 2008 р. (Global Financial Crisis — GFC), коли Національний банк України (НБУ) у своїй політиці зосередився на боротьбі з доларизацією банківських балансів, було поглиблено диференціацію нормативів резервування. Українські науковці у своїх дослідженнях зазначали:

- зміну жорсткої політики НБУ на більш помірковану за рахунок зменшення норм обов'язкового резервування протягом 2008—2009 рр. (Бойко, Коковіхіна, 2011, с. 47);

- посилення преференційних умов резервування для коштів, залучених у національній валюті, з метою дедоларизації економіки у 2012 р. (Манжос, 2014, с. 61);

- пропозиції щодо вдосконалення диференціації залежно від спрямування кредитної політики банку в пріоритетні галузі економіки за допомогою гнучкої системи резервування і пільг за резервуванням (Дзюблук, Забчук, 2012, с. 20);

- пропозиції щодо подальшого диференціювання нормативів залежно від типів банків, їх розмірів, термінів і обсягів залучених коштів, а також поступового зниження рівня і частоти змін обов'язкових резервних вимог (Вишивана, Щуревич, 2013, с. 173);

- пропозиції щодо запровадження нарахування плати за дотримання мінімального рівня резервних вимог на кореспондентському рахунку в НБУ, застосування звільнень від виконання резервних вимог за залученими коштами, спрямованими на кредитування пріоритетних напрямів у межах державних програм, а також розмежування й чітке визначення тривалості звітного (дотримання резервів) і розрахункового (дотримання принципу запізнення, тобто часового лагу (1 місяць)) періодів між розрахунковим і звітним періодами (Сомик, 2014);

- складність застосування нормативів обов'язкового резервування для управління кредитною активністю через відсутність моделей, які могли б передбачити результати їх застосування¹.

¹ Лепушинський В., Ніколайчук С. Як створюються гроші і яка в цьому процесі роль Нацбанку. *VoxUkraine*. 2019. 26 лют. URL: <https://voxukraine.org/yak-stvoruyutsya-groshi-i-yaka-v-tsomu-protsesi-rol-natsbanku-spojler-ne-golovna> (дата звернення: 20.06.2024).

Таким чином, наукові напрацювання українських учених засвідчили необхідність адаптивної політики обов'язкового резервування через диференціацію норм. Пропозиції українських науковців підкреслюють важливість подальшого вдосконалення системи обов'язкового резервування, зокрема, через запровадження пільг, гнучких резервних вимог і механізмів компенсації для банків.

Центральні банки країн, що розвиваються, продовжують активно використовувати нормативи обов'язкового резервування як контрциклічний інструмент для стабілізації фінансових ринків, незважаючи на перехід до інфляційного таргетування, орієнтованого в першу чергу на управління процентними ставками. Хоча зарубіжна практика еволюціонує з часом, основні принципи залишаються актуальними для розуміння механізму впливу нормативів на економіку. З огляду на це, актуальність цього дослідження обумовлена необхідністю оптимізації політики резервування для посилення монетарного впливу на економічну активність в умовах радикальної невизначеності макроекономічного середовища в Україні.

Отже, **мета статті** — узагальнити зарубіжний та вітчизняний досвід застосування нормативів обов'язкового резервування для обґрунтування пропозицій щодо підвищення їх дієвості в Україні.

ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ЗАСТОСУВАННЯ НОРМАТИВІВ ОБОВ'ЯЗКОВОГО РЕЗЕРВУВАННЯ

Економічний зміст нормативів резервування. Головний аргумент на користь застосування резервних вимог полягає в тому, що вони посилюють здатність органів монетарної влади контролювати пропозицію грошей. Встановлення резервних вимог передбачає визначення їх рівня і можливої ставки винагороди (Hardy, 1997, р. 52). Вимога до банків зберігати резерви, які приносять невеликі або взагалі не приносять відсотків, еквівалентна податковому тягарю, який перекладається на позичальників і вкладників у вигляді спреду між кредитними та депозитними ставками (Hardy, 1997, р. 51). За кожну одиницю депозитів, залучених для фінансування позик, банк фактично сплачує непрямий податок на одиницю, рівний резервній ставці (Cantú et al., 2024). Більшість країн не виплачують відсотки за обов'язковими резервами, а ті, які виплачують, зазвичай пропонують ставку, меншу за облікову².

Центральні банки підвищують резервні вимоги в періоди високої інфляції, щоб її приборкати, а під час економічного спаду — знижують їх для заохочення кредитування і стимулювання економічної активності. Вони використовують три основних способи обліку обов'язкових резервів, які відрізняються часовим розрахунковим проміжком (Montoro, Moreno, 2011, р. 56):

1) з лагом (відставанням): розрахунок резервних вимог здійснюється за попередній період (розрахунковий період передує резервному періоду

² Reserve Requirements: Current Use, Motivations and Practical Considerations. *OECD*. 2018. URL: <https://elischolar.library.yale.edu/ypfs-documents/14475>

(часу, протягом якого необхідно утримувати відповідні обов'язкові резерви)), що робить суму необхідних резервів відомою наперед;

2) напівлаговий: розрахунок резервних вимог ґрунтується частково на даних попереднього, частково — поточного періодів (розрахунковий період перекривається з резервним періодом);

3) одночасний (синхронний): розрахунок резервних вимог базується на актуальних даних, але затримка в збиранні інформації може стимулювати банки до надмірного резервування.

Диференціація нормативів обов'язкового резервування. Вплив резервних вимог на банківську систему може варіюватися залежно від структури пасивів (Montoro, Moreno, 2011, р. 56). Центральні банки можуть встановлювати вимоги лише для депозитів або для всіх фінансових зобов'язань банку, включаючи боргові цінні папери (De Crescenzo et al., 2023, р. 441). Крім того, центральні банки вдаються до застосування різних резервних вимог до різних типів банків або фінансових установ. Зазвичай, диференціація резервних вимог використовується за такими критеріями³:

1) за строком погашення — диференціація депозитів до запитання і строкових депозитів, що допомагає вирішити проблему невідповідності строків погашення, зокрема, коли банки мають структури фондування з короткострокових зобов'язань (De Crescenzo et al., 2023, р. 446);

2) за видом зобов'язань — розрізняє основні й додаткові зобов'язання, встановлюючи більш високі нормативи до облігацій або зобов'язань для небанківських установ, ніж до депозитів;

3) за валютою зобов'язань — диференціація за іноземною або національною валютою;

4) за резидентством контрагента — диференціація за нерезидентами і резидентами. Якщо ставка резервних вимог до зобов'язань перед нерезидентами є вищою, ніж для резидентів за тією самою категорією зобов'язань, це фактично виконує роль податку на іноземні зобов'язання для стримування припливу іноземного капіталу.

Цілями застосування нормативів обов'язкового резервування є (Gray, 2011): а) пруденційний контроль — для підтримання стабільності банківської системи; б) монетарний контроль — для впливу на різницю між депозитними і кредитними ставками, на зростання грошових агрегатів, а отже, і на інфляцію; в) управління банківською ліквідністю.

З одного боку, застосування нормативів обов'язкового резервування має такі **переваги**:

1) дешевий спосіб стерилізації надлишку ліквідності: підвищення рівня неоплачуваних (або недооплачуваних) резервних вимог з мінімальними адміністративними витратами (Hardy, 1997, р. 52) призводить до зниження депозитних і підвищення кредитних ставок (Gray, 2011);

2) вплив на структуру зобов'язань банків: резервні, диференційовані за строками погашення та валютою, стимулюють банки до формування

³ Там само.

більш збалансованої ресурсної бази (хоча існують інші ефективні інструменти, такі як коефіцієнти ліквідності NSFR і LCR, для вирішення проблем надмірних строків погашення й невідповідності валют LCR може бути складнішим у впровадженні в менш розвинутих фінансових системах із недостатньо ліквідними ринками цінних паперів⁴).

З іншого боку, застосування нормативів обов'язкового резервування несе такі **ризики**:

1) зниження ліквідності банків: вищі резервні вимоги можуть призвести до зниження ліквідних активів банків, що, у свою чергу, скорочує обсяг кредитування; вплив змін нормативів обов'язкового резервування на кредитні ставки залежить від буферів ліквідності банків (Alper et al., 2018);

2) опосередкований вплив на процентні ставки: зміна резервних вимог не завжди веде до очікуваного зміщення процентних ставок; резервні вимоги можуть збільшити різницю між процентними ставками банківських позик і депозитів, не впливаючи на загальний рівень процентних ставок (Bitar, 2022);

3) стимулювання ризикованої поведінки банків: у обмежених умовах коригування депозитних ставок банки можуть вибирати більш ризиковані активи для отримання кращої прибутковості (Glocker, 2021); резервні вимоги також можуть переносити потенційний ризик на нерегульовані фінансові установи⁵, оскільки економічні агенти намагаються уникнути цього «податку», розробляючи альтернативні фінансові інструменти посередництва між позичальниками і кредиторами (De Grauwe, Ji, 2024, p. 46);

4) неточності впливу: зміна резервних вимог може бути неефективною в компенсації короткострокових монетарних коливань через лаги у визначенні резервної бази і тривалість періоду утримання резервів (Hardy, 1997, p. 49); ефективний інструмент повинен впливати на одну проміжну ціль за раз, без жодного впливу на інші проміжні цілі, а зміна резервних вимог впливає на низку змінних одночасно, без прямого контролю з боку монетарних органів за цим впливом (Bitar, 2022).

Оскільки підвищення резервних вимог здатне спричинити спотворення на фінансових ринках, оподаткування банківських депозитів може бути більш оптимальним інструментом для впливу на процентні ставки за депозитами і кредитами. Податки є більш гнучким інструментом, оскільки їх можна коригувати без прямого впливу на банківську ліквідність (Bitar, 2022).

Отже, нормативи обов'язкового резервування використовуються центральними банками для регулювання пропозиції грошей. Їх сутність полягає в тому, що комерційні банки зобов'язані тримати певну частку своїх коштів на рахунках у центральному банку, що безпосередньо знижує потенціал для розширення кредитування та інвестування. Підвищення нормативів резервування зменшує величину грошового мультиплікатора, що

⁴ Там само.

⁵ Там само.

призводить до скорочення грошової маси в економіці. У свою чергу, зменшення вільної ліквідності впливає на прибутковість банків, адже резервування є потенційними втратами для них, у результаті чого банки змушені коригувати депозитні й кредитні ставки.

У цілому зміни нормативів обов'язкового резервування можна вважати дійовим інструментом а) пруденційного нагляду, б) управління ліквідністю і в) регулювання потоків капіталу, лише коли інші інструменти грошово-кредитної політики є недоступними або затратними у використанні. Регулярний перегляд резервних вимог, супроводжуваний попереджувальною комунікацією від центрального банку, і відсутність альтернативних дохідних активів (крім кредитних інструментів) спонукають банки до активізації кредитування. Крім того, замість резервних вимог можна застосовувати прямі податки на прибуток з депозитів, оскільки цей інструмент є більш гнучким і дозволяє центральному банку точніше впливати на процентні ставки і пропозицію грошей.

ЗАРУБІЖНИЙ ДОСВІД ЗАСТОСУВАННЯ НОРМАТИВІВ ОБОВ'ЯЗКОВОГО РЕЗЕРВУВАННЯ

Історичний огляд застосування нормативів обов'язкового резервування. Перші нормативи були запроваджені в США (у штатах Вірджинія, Джорджія, Нью-Йорк) після фінансової паніки 1837 р., проте їх поширення в інших штатах відбувалося повільно: до 1860 р. лише 10 штатів мали подібні закони (Carlson, 2015, р. 194). Протягом 1830—1913 рр. регулятивні заходи, спрямовані на забезпечення банківської ліквідності, включали переважно резервні вимоги, які зобов'язували окремі інституції зберігати ліквідні активи. Однак цих вимог було недостатньо для запобігання зупиненню виплат депозитів під час банківських панік (Carlson, 2015, р. 218). У 1930-х роках було запропоновано ідею 100-відсоткового резервування, яка майже не дістала широкого застосування, за винятком Аргентини, де вона була реалізована в 1946—1957 і 1973—1976 рр. (Hardy, 1997, р. 43). Протягом 1970—1980-х років центральні банки використовували підвищення процентних ставок як інструмент боротьби з інфляцією, не оплачуючи винагороди за резервні вимоги. Проте з 1980-х років спостерігалось зменшення використання мінімальних резервних вимог через сприйняття невинагороджених мінімальних резервних вимог як чинника, що негативно впливає на оптимальний розподіл капіталу (De Grauwe, Ji, 2024, р. 16).

У середині 1990-х років промислові країни застосовували низькі й диференційовані за фінансовими інструментами резервні вимоги, тоді як країни, що розвиваються, — високі (більше 10 %) і складно-диференційовані за фінансовими інструментами й фінансовими установами нормативи (Hardy, 1997, р. 67). З 2000 р. спостерігається розрив між розвинутими країнами, які значно зменшили застосування резервних вимог, і країнами, що розвиваються, які й надалі активно використовують їх (De Crescenzo et al., 2023, р. 445).

До періоду кількісного пом'якшення всі резерви зберігалися на балансах банків виключно для виконання резервних вимог, що обмежувало їх використання для кредитування (Kuang et al., 2024). Упродовж десятиліття після GFC низка провідних центральних банків запровадила від'ємні процентні ставки. Однак такий підхід зменшив прибутковість банків і міг впливати на їх кредитну активність. З метою згладжування такого негативу ЄЦБ у 2019 р. запровадив дворівневу систему винагороди за надлишкові резерви (Fuster et al., 2024). Згідно з новою tiering-системою, банки дістали можливість знижувати вартість зберігання надлишкових резервів, якщо їх запаси перебували нижче певного порогу. Цей крок сприяв перерозподілу ліквідності між банками як у межах країни, так і в банківських групах, а також на міжнародному рівні, що дало змогу банкам єврозони ефективніше використовувати свої резерви⁶.

У 2023 р. P. de Grauwe та Y. Ji (2023) запропонували запровадити дворівневу систему мінімальних резервних вимог у єврозоні. Ця ініціатива має на меті знизити надмірну винагороду комерційних банків за резервування від центральних банків через підвищення ставок у відповідь на стрибок інфляції у 2022 р. Ініціатива передбачає заморожування частини банківських резервів у вигляді неоплачуваних мінімальних резервів, тоді як резерви, що перевищують ці мінімальні вимоги, мають оплачуватися за ринковими ставками⁷. Однак варто враховувати ризик того, що оплата мінімальних резервних вимог за ставками, нижчими за ринкові, може послабити вплив зміни ставки резервних вимог на банківську систему (Montoro, Moreno, 2011, р. 56). Застосування неоплачуваних резервних вимог здатне призвести до зниження прибутків банків, що, у свою чергу, може спричинити підвищення банками кредитних ставок і комісій для клієнтів. Після GFC банки вже стикаються з підвищеними вимогами до регулятивного капіталу, левелюванню й ліквідності, і в деяких країнах банківська діяльність стала менш прибутковою. Прикладом може слугувати Велика Британія. Так, якщо за три роки до пандемії британські банки отримували оподатковуваний прибуток у середньому в сумі 20 млрд фунтів стерлінгів на рік, то у 2022—2023 фінансовому році, навіть попри підвищення процентних ставок, — заробили лише 33 млрд фунтів стерлінгів⁸. Незважаючи на те, що резерви є ліквід-

⁶ The two-tier system for reserve remuneration and its impact on banks and financial markets. *Deutsche Bundesbank Monthly Report*. 2021, January. P. 59—79. URL: <https://www.bundesbank.de/resource/blob/858450/20a2ada102d09d511d123bb6411ffea/mL/2021-01-tiering-data.pdf>

⁷ De Grauwe P., Ji Y. Fighting inflation more effectively without transferring central banks' profits to banks. *CESifo Working Paper*. 2023. No. 10741. URL: <https://www.cesifo.org/en/publications/2023/working-paper/fighting-inflation-more-effectively-without-transferring-central>

⁸ Young T. Should the Bank of England Adopt Unremunerated Reserve Requirements? *National Institute UK Economic — Outlook*. Summer 2024. No. 15. URL: <https://niesr.ac.uk/publications/unremunerated-reserve-requirements?type=uk-economic-outlook-box-analysis>

ними активами, в умовах фінансової кризи неоплачені резерви не будуть доступними для банків за першої вимоги, що може суттєво ускладнити управління ліквідністю. Існує також ризик, що запровадження таких резервів спровокує відплив клієнтів до небанківських фінансових установ. Отже, задіяння неоплачуваних резервних вимог може зменшити фінансовий тягар для уряду. Водночас витрати банківського сектору, потенційний негативний вплив на споживачів і ризики для фінансової стабільності роблять такий крок недоцільним.

Центральні банки деяких країн не застосовують резервні вимоги, хоча в низці країн, зокрема Бразилії, Індії, Колумбії, Малайзії, Сінгапурі, Таїланді, на Філіппінах, у Швейцарії (для зобов'язань у національній валюті), В'єтнамі, Індонезії, Китаї, Перу, Південній Африці, Південній Кореї, Туреччині, Чилі, Японії (для зобов'язань як у національній, так і в іноземній валюті), вони залишаються стандартним інструментом. Так, резервні вимоги скасовано або знижено до нуля у Швеції, Канаді, Новій Зеландії, Гонг-Конгу, Великій Британії (з 2009 р.). В Австралії резервні вимоги не є нормативом обов'язкових резервів (вони не встановлюються як відсоток від зобов'язань фінансової установи, а щороку розраховуються з метою забезпечення того, щоб кожна фінансова установа мала достатньо коштів для розрахунків за транзакціями в австралійських доларах у неробочий час). У Мексиці резервні вимоги також відсутні, натомість діють оплачувані обов'язкові депозити, які відкриваються на невизначений термін під фіксований відсоток, розмір якого залежить від обсягу банківських зобов'язань на певний момент часу⁹.

У цілому за останні три десятиліття роль резервних вимог суттєво змінилася, трансформувавшись з інструменту захисту від банківських криз у механізм впливу на попит на ліквідність¹⁰. Крім того, відбувся відхід від практики ненарахування відсотків за обов'язкові резерви до практики часткової або повної їх оплати центральними банками.

Вплив нормативів обов'язкового резервування на кредитування. Резервні вимоги можуть використовуватися для стримування кредитних циклів за умови їх контрциклічного застосування (De Crescenzo et al., 2023, р. 446). Зниження резервних вимог сигналізує про намір центрального банку заохотити банки до пом'якшення вимог до кредитування. Натомість, підвищення нормативів обов'язкового резервування сприяє зменшенню амплітуди кредитних циклів. При цьому переваги зниження ймовірності та масштабу епізодів фінансового стресу перевищують витрати, пов'язані зі скороченням економічної активності (вимірюваної зростанням промислового виробництва) (Cantú et al., 2024).

Дослідження Банку міжнародних розрахунків (The Bank for International Settlements — BIS) засвідчило, що ефект застосування обов'язкових резерв-

⁹ Currency area overviews. BIS. URL: https://www.bis.org/mc/currency_areas.htm (дата звернення: 10.08.2024).

¹⁰ O'Brien Y.Y.C. Reserve requirement systems in OECD countries. 2007. URL: <https://www.federalreserve.gov/pubs/feds/2007/200754/200754pap.pdf>

вів має сильніший вплив на країни, що розвиваються, ніж на розвинуті держави, як з точки зору витрат, так і вигід. Однією з причин є те, що механізм трансмісії нормативів обов'язкового резервування залежить від ринкової структури фінансового сектору й рівня його розвитку. Так, у країнах з низьким рівнем фінансового розвитку і значною концентрацією банків вплив резервних вимог на вартість і доступність кредитних ресурсів є більш значущим. Це пов'язано з можливістю банків перекласти витрати на позичальників через обмеженість альтернативних джерел фінансування. Однак така ситуація також робить резервні нормативи менш ефективними інструментом для зниження ймовірності фінансових криз серед розвинутих країн. Крім того, робота експертів BIS продемонструвала, що однорідні (з єдиною ставкою для всіх зобов'язань) нормативи обов'язкового резервування мають сильніший ефект, ніж диференційовані нормативи за строком погашення або валютою (Cantú et al., 2024). Зниження чи підвищення резервних вимог може не стимулювати банківське кредитування, коли банки надають перевагу дохіднішим, хоча й ризикованішим активам. Оскільки при підвищенні нормативів обов'язкового резервування можливості до банківського кредитування зменшуються, можуть відбутися зміни в складі кредитних портфелів. Банки, для яких вартість фінансування зростає більше, скорочують загальну пропозицію кредитів, але при цьому концентруються на ризикованіших позичальниках (Samors et al., 2019).

Отже, контрциклічне застосування резервних вимог є ефективним інструментом для зменшення амплітуди кредитних циклів: зниження резервних вимог стимулює, а їх підвищення — стримує кредитування. Вплив такого регулювання на доступ до кредитів сильніше проявляється в країнах з недостатньо розвинутими фінансовими ринками. У провідних країнах вплив резервних вимог є менш помітним через більшу розвинутість альтернативних механізмів фінансування.

Вплив нормативів обов'язкового резервування на валютну стабільність. Диференціація нормативів резервування за валютою є ефективним інструментом макропруденційної політики, який дозволяє стримувати використання іноземної валюти, знижувати валютний ризик банківських балансів і управляти міжнародними потоками капіталу (De Crescenzo et al., 2023, p. 446). Ця диференціація впливає на обсяги і структуру зобов'язань банків, роблячи фінансування в іноземній валюті менш привабливим через фактичне накладання «податку». Це стимулює банки переходити до фінансування в національній валюті, зменшуючи частку зобов'язань у іноземній валюті в загальному їх обсягу. Крім того, така політика здатна впливати на джерела фінансування, знижуючи привабливість зовнішніх джерел порівняно з внутрішніми, оскільки транскордонні рухи капіталу зазвичай деноміновано в іноземній валюті (De Crescenzo et al., 2023, p. 450). У цілому диференційовані резервні нормативи допомагають зменшувати рівень доларизації активів і пасивів, згладжуючи валютну невідповідність і покращуючи баланс між активами й зобов'язаннями в іноземній валюті (De Crescenzo et

al., 2023, p. 451). Вони є ефективним інструментом для дедоларизації фінансової системи. Диференційовані резерви для покриття збитків за кредитами і вагові коефіцієнти ризику для позик у національній та іноземній валютах можуть запобігати надмірному запозиченню і заохочувати до використання національної валюти в кредитних операціях (Vargas, Sanchez, 2023, p. 6). Так, у 2007—2008 рр. у країнах Латинської Америки (Бразилії, Колумбії, Перу) резервні вимоги продемонстрували більшу ефективність у досягненні фінансової стабільності порівняно із змінами облікової ставки. Ці вимоги було підвищено в період економічного зростання, коли спостерігався приплив капіталу, а після банкрутства Lehman Brothers, яке спричинило різке скорочення припливу капіталу, їх було знижено (Montoro, Moreno, 2011, p. 55). У Румунії у 2008 р. резервні вимоги до зобов'язань у іноземній валюті сягнули 40 %, після чого їх поступово знижали і застосовували лише до короткострокових зобов'язань у іноземній валюті. З 2014 р. було прискорено процес пом'якшення резервних вимог з огляду на тривале скорочення обсягів кредитування в іноземній валюті, а також з метою наближення румунської системи резервних вимог до практики єврозони¹¹. У Туреччині, так само під час GFC, резервні вимоги використовувались як інструмент політики антикризового управління. Після 2010 р. центральний банк Туреччини скасував виплату винагороди за обов'язкові резерви, розширив покриття резервних вимог, диференціював нормативи обов'язкового резервування за строками погашення, у кілька етапів підвищив середньозважену норму обов'язкових резервів приблизно на 10 в. п. Наприкінці 2011 р. було запроваджено «механізм опціонів резервів» (Reserve Option Mechanism — ROM), який дозволив банкам тримати певну частку обов'язкових резервів за зобов'язаннями в турецьких лірах у іноземній валюті або у формі золота, щоб абсорбувати приплив капіталу, спричинений політикою кількісного пом'якшення в розвинутих країнах, і накопичити валютні резерви без надмірних витрат на стерилізаційні операції (Alper et al., 2018). У 2005—2014 рр. центральний банк Латвії застосовував обов'язкові резерви для зобов'язань перед банками-нерезидентами, при цьому ставка резервування була вищою для короткострокових (менше двох років), ніж для більш довгострокових зобов'язань. Цей механізм мав на меті стримати значний приплив капіталу від іноземних банків, який спровокував кредитну експансію і перегрів економіки. Ці резервні вимоги було скасовано після вступу Латвії до єврозони¹². У відповідь на кризу COVID-19 у 2020 р. країни, що зіткнулись із значним відпливом капіталу, вжили заходів щодо зниження резервних вимог, зокрема стосовно зобов'язань у іноземній валюті, з метою полегшення доступу до ліквідності (De Crescenzo et al., 2023, p. 441). Таким чином, застосування вищих нормативів резервування для зобов'язань у іноземній валюті сприяє заміщенню валюти

¹¹ Reserve Requirements: Current Use, Motivations and Practical Considerations. OECD. 2018. URL: <https://elischolar.library.yale.edu/ypfs-documents/14475>

¹² Там само.

в банківських балансах, знижуючи валютну невідповідність і рівень доларизації депозитів і кредитів, що дозволяє країнам, які розвиваються, досягати фінансової стабільності навіть під час криз.

У цілому застосування нормативів резервування залежить від рівня розвитку фінансових систем, стану економіки та пріоритетів грошово-кредитної політики. Характерною рисою передових економік є мінімізація або повна відмова від таких нормативів на користь використання процентних ставок як основного інструменту регулювання ліквідності. У країнах, що розвиваються, нормативи обов'язкового резервування залишаються на високому рівні і є часто застосовуваним інструментом обмеження валютних ризиків.

УКРАЇНСЬКИЙ ДОСВІД ВИКОРИСТАННЯ НОРМАТИВІВ ОБОВ'ЯЗКОВОГО РЕЗЕРВУВАННЯ

В Україні для всіх банків діє єдиний норматив обов'язкового резервування. Водночас НБУ може встановлювати для різних видів зобов'язань диференційовані нормативи обов'язкового резервування залежно від строку залучення коштів, виду зобов'язань у розрізі валют (національна, іноземна, у тому числі в банківських металах) і суб'єктів (юридичні чи фізичні особи)¹³. Ключові особливості вітчизняної практики застосування нормативів резервування полягають у такому (табл.):

1) НБУ не сплачує відсотків за обов'язкові резерви, що стимулює банки ухилятися від виконання обов'язкових резервних вимог, особливо в разі підвищення рівня цих вимог;

2) НБУ лібералізує нормативи обов'язкового резервування в кризові періоди;

3) після кризи 2008 р. НБУ перейшов до циклу зниження нормативів обов'язкового резервування для національної валюти й підвищення нормативів для іноземної валюти з метою обмеження валютних ризиків;

4) протягом 2011—2014 рр. і з 2023 р. НБУ стимулював залучення банками довгострокових коштів у рамках політики обов'язкового резервування;

5) з 2023 р. НБУ запровадив цикл високих нормативів обов'язкового резервування для всіх типів депозитів; водночас нормативи до депозитів на вимогу і строкових депозитів у іноземній валюті для юридичних осіб встановлено на нижчому рівні, ніж для фізичних осіб;

6) хоча часті зміни нормативів обов'язкового резервування свідчать про прагнення НБУ адаптуватися до мінливих умов, на практиці такі зміни не мотивують банки підвищувати ставки для залучення коштів.

¹³ Положення про порядок формування та зберігання обов'язкових резервів банками України та філіями іноземних банків в Україні. Постанова Правління Національного банку України № 806 від 11.12.2014 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0806500-14#n22>

У 2023 р. НБУ не лише підвищив нормативи обов'язкового резервування банками, а й дозволив банкам зараховувати визначений перелік бенчмарк-ОВДП для покриття до 50 % обсягу обов'язкових резервів задля сти-

Особливості застосування нормативів обов'язкового резервування в Україні в 1992—2023 рр.

Період	Зміни нормативів обов'язкового резервування
1992—2000	Встановлення єдиного нормативу: 1992 р. — 10 %, 1993 р. — 25 %, 1994—1997 рр. — 15 %, 1998 р. — 17 %, 1999—2000 рр. — 15 %
2001—2003	Застосування диференціації нормативів до депозитів на вимогу і строкових депозитів: 2001 р. — 6—14 %, 2002 р. — 0—12 %, 2003 р. — 0—12 %, 2004 р. — 6—8 %, 2005 р. — 6—8 %, 2006 р. — 4—8 %
3 серпня 2006	Застосування диференціації нормативів до депозитів на вимогу і строкових депозитів з розподілом за валютою (національна та іноземна)
3 грудня 2008 по грудень 2022	Застосування нульових нормативів за депозитами на вимогу і строковими депозитами в національній валюті на тлі підвищення нормативів за депозитами на вимогу (5—15 %) і строковими депозитами (3—0 %) у іноземній валюті
3 січня 2009 по грудень 2014	Застосування диференціації нормативів до коштів, які залучені банками від банків-нерезидентів і фінансових організацій-нерезидентів, за валютою
3 липня 2011 по листопад 2014	Застосування диференціації нормативів до строкових депозитів у іноземній валюті з розподілом на короткострокові (до 92 днів — 6—10 %) і довгострокові (93 дні й більше — 2—7 %)
2013 — листопад 2014	Застосування диференціації нормативів до депозитів на вимогу в іноземній валюті з розподілом за типом вкладника (юридичні й фізичні особи)
3 грудня 2014 по лютий 2020	Лібералізація вимог: зниження нормативів і скасування попередньо поглибленої диференціації з поверненням до розподілу депозитів на вимогу (6,5 %) і строкові (3 %)
3 березня 2020	Застосування диференціації нормативів до депозитів і коштів на поточних рахунках інших банків-нерезидентів і кредити, отримані від міжнародних (крім фінансових) та інших організацій-нерезидентів, за валютою
3 січня по квітень 2023	Підвищення всіх чинних нормативів
3 травня 2023	Поглиблення диференціації нормативів до: а) строкових депозитів у національній та іноземній валюті з розподілом на короткострокові (до 92 днів), довгострокові (93 дні й більше) і за типом вкладника (юридичні та фізичні особи); б) депозитів на вимогу в національній та іноземній валюті з розподілом за типом вкладника (юридичні та фізичні особи)

Джерело: складено авторкою за: Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua>

мулювання банків до купівлі ОВДП. Це рішення базувалося на досвіді 1997 р., коли подібна практика вже застосовувалась¹⁴. Як наслідок, з початку 2023 р. обов'язкові резерви суттєво зросли: зі 144 млрд грн у січні 2023 р. до 380 млрд грн у червні 2024 р. (рис. 1). Відповідно, з початку 2023 р. надлишкові резерви (різниця між загальними резервними коштами, обов'язковими резервами та готівковими коштами в касі банків) перетворилися на дефіцит. Варто зазначити, що з 2014 р. максимальний обсяг надлишкових резервів банківської системи (71 млрд грн) був зафіксований у лютому 2022 р. Такий надлишок обов'язкових резервів, хоча й вказував на потенціал для розширення кредитування, був зумовлений формуванням значних буферів ліквідності для забезпечення фінансової стабільності в перші дні повномасштабної війни. Отже, від'ємне значення надлишкових резервів з початку 2023 р. є наслідком підвищення вимог щодо обов'язкових резервів, обумовленого зростанням обсягів бенчмарк-ОВДП. Крім того, стійке зростання обсягів депозитних сертифікатів НБУ вказує на достатній рівень ліквідності банків, які активно інвестують у депозитні сертифікати.

Прив'язка ставок депозитних сертифікатів до облікової ставки НБУ робить їх безризиковим і високодохідним ліквідним активом, що вигідно відрізняє їх від кредитування, і стимулює банки надавати їм перевагу. Наявність у банків такого автономного джерела доходів обмежує дієвість нормативів обов'язкового резервування як інструменту грошово-кредитної політики НБУ. Ще на початку 2000-х років О. Дзюблук (2002, с. 118) застерігав, що «чим більші надлишкові резерви, котрі не може контролювати центральний банк, тим менші його можливості впливати на динаміку грошових агрегатів через зміну обов'язкових резервних вимог». Отже, незважаючи на зміни 2023 р. щодо поліпшення оптимальності диференціації нормативів обов'язкового резервування задля стимулювання кредитування, у 2024 р. банки, як і раніше, обирали інвестування в цінні папери, щоб компенсувати витрати, пов'язані з підвищеними нормативами обов'язкового резервування. З 2023 р. перевищення рівня обсягу обов'язкових резервів над рівнем загальних резервних активів пов'язане з дозволом зберігати бенчмарк-ОВДП у покриття обов'язкових резервів. Таким чином, сформоване від'ємне значення надлишкових резервів свідчить не про нестачу ліквідності, а, радше, про зміни в її розподілі й стратегіях банків щодо ліквідних активів.

Підвищення нормативів до депозитів юридичних осіб у іноземній валюті з 15 до 30 % (з січня 2023 р.) засвідчило намір регулятора зменшити валютні ризики за рахунок зниження частки депозитів у іноземній валюті. Крім того, підвищення нормативів до депозитів на вимогу продемонструвало прагнення НБУ заохотити банки до підвищення ставок за довгостроковими депозитами і таким чином зменшити частку коштів на вимогу. З лютого 2023 р. домінуюча (71,8 %) частка депозитів на вимогу юридичних і

¹⁴ Лист Національного банку України № 14-110/3503-8534 від 21.11.1997 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v8534500-97#Text>

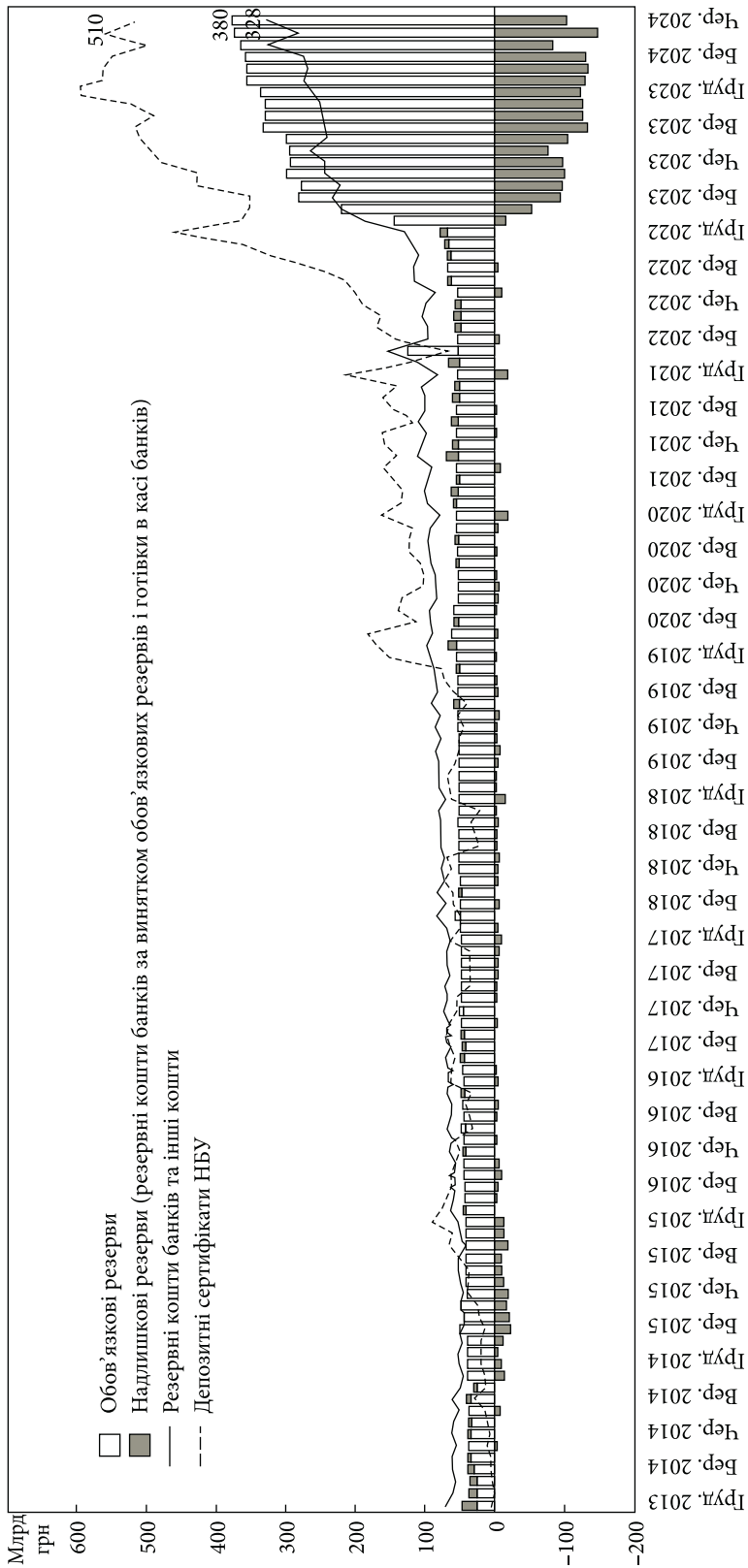


Рис. 1. Динаміка обсягу резервних коштів банків і депозитних сертифікатів НБУ в період з грудня 2013 р. по червень 2024 р., млрд грн
Джерело: розраховано автором за: Грошово-кредитна статистика. *Національний банк України.* URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-financial>

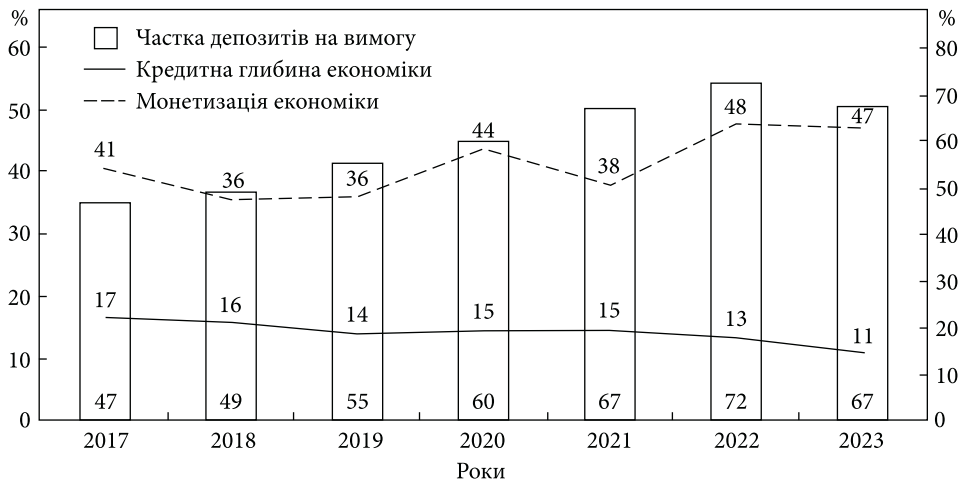


Рис. 2. Динаміка монетизації, кредитної глибини економіки (ліва шкала) і частки депозитів на вимогу (права шкала) в Україні у 2017—2023 рр., %

Джерело: розраховано авторкою за: Валовий внутрішній продукт. *Державна служба статистики України*. URL: <https://www.ukrstat.gov.ua>; Наглядова статистика та Статистика фінансового сектору. *Національний банк України*. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic>

фізичних осіб (яка зростала до січня 2023 р.) почала потрохи знижуватись і у квітні 2024 р. склала 66,5 % (рис. 2). Утім, наявний високий рівень депозитів на вимогу вказує на те, що населення та бізнес і надалі віддають перевагу ліквідним інструментам.

В українській практиці спостерігається зменшення кредитної глибини (більше див. Sharoval et al., 2022; Шпанель-Юхта, 2022; Брус, Бублик, 2017) за одночасного зростання монетизації економіки. Це явище сигналізує про неефективність грошово-кредитної трансмісії, адже збільшення грошової маси не приводить до пропорційного зростання кредитування реального сектору економіки (див. рис. 2). Рівень загальної кредитної глибини економіки (співвідношення працюючих кредитів до номінального ВВП) знизився з 16,6 % у 2017 р. до 10,8 % у 2023 р., так само як і рівень кредитної глибини корпоративного сектору (співвідношення працюючих кредитів корпоративного сектору до номінального ВВП) — з 13,2 % у 2017 р. до 7,1 % у 2023 р. Варто зазначити, що у 2022 р. падіння кредитної глибини відбулося синхронно із зниженням номінального ВВП. Проте у 2023 р. кредитна глибина зменшилася, незважаючи на зростання за рахунок інфляції номінального ВВП. Падіння рівня кредитної глибини свідчить про те, що обсяги працюючих активів, за якими немає прострочення погашення боргу понад 90 днів або за якими контрагент спроможний забезпечити виконання зобов'язань без стягнення забезпечення¹⁵,

¹⁵ Про затвердження Положення про визначення банками України розміру кредитного ризику за активними банківськими операціями. Постанова Правління Національного банку України № 351 від 30.06.2016 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0351500-16>

зростають повільніше, ніж номінальний ВВП. Рівень монетизації економіки (співвідношення МЗ на кінець року до номінального ВВП) демонструє більш мінливу динаміку: після падіння (із 40,5 % у 2017 р. до 35,8 % у 2018 р.) він почав поступово зростати (досягнувши 47,7 % у 2022 р.), трохи зменшившись у 2023 р. (до 47,1 %). Зростання рівня монетизації свідчить про випереджальне збільшення грошової маси порівняно з номінальним ВВП, однак це не супроводжувалося розширенням кредитування.

З огляду на низький рівень кредитної глибини, зростаючу монетизацію економіки та високу частку депозитів на вимогу, дієвість вітчизняної практики регулювання нормативів обов'язкового резервування залишається недостатньою. Банки вишукують способи обійти їх дію, спрямовуючи вільну ліквідність у дохідні депозитні сертифікати й ОВДП, що дозволяє компенсувати втрати через безоплатне утримання резервів.

При коригуванні нормативів обов'язкового резервування варто реалізувати:

а) подальше підвищення нормативів обов'язкового резервування для депозитів у іноземній валюті (це стимулюватиме банки конвертувати депозити в іноземній валюті в гривневі, тим самим зменшуючи тиск на курс гривні);

б) введення податкових пільг для вкладників, які розміщують кошти на довгострокових депозитах (це мотивуватиме вкладників до довгострокових заощаджень, тим самим збільшуючи обсяг доступних банкам довгострокових ресурсів, що сприятиме розвитку довгострокового кредитування; ризик зменшення бюджетних надходжень через податкові пільги може бути компенсований зростанням обсягу довгострокових депозитів);

в) розширення переліку бенчмарк-ОВДП, які банки можуть включати в покриття до 50 % обсягу обов'язкових резервів, оскільки наразі пропозиція цих гривневих ОВДП є обмеженою (це дасть банкам змогу компенсувати втрати через підвищення нормативів обов'язкового резервування; стимулювання попиту на державні цінні папери приведе до зростання їх ринкової вартості, що, у свою чергу, знизить залежність державного бюджету від зовнішніх запозичень);

г) зниження нормативів обов'язкового резервування для банків, у яких частка довгострокових кредитів у загальному кредитному портфелі перевищує певний поріг (це спонукатиме банки надавати більше таких кредитів, оскільки довгострокові проекти потребуватимуть збільшення обсягів ліквідності).

Хоча у світі поширено практику винагороди за обов'язкові резерви, в Україні її запровадження за виконання нормативів резервування вимагає ґрунтовного опрацювання, аби уникнути стимулювання банків до штучного нарощування резервів з метою отримання вигоди. Отже, наразі важливо зберегти неоплачуваний характер резервів і паралельно стимулювати кредитування за допомогою інших інструментів грошово-кредитної політики. Зокрема, диференціації кредитних потоків можна досягти шляхом зміни вимог щодо оцінки банками кредитного ризику, а саме:

а) розширення переліку прийнятних забезпечень, вартість якого враховується при розрахунку кредитного ризику: наприклад, НБУ вже включив до переліку прийнятних забезпечень гарантії Фонду часткового гарантування кредитів у сільському господарстві¹⁶, що становлять до 50 % від суми кредиту з пільговим коефіцієнтом 0,85, у тому числі й для Експортно-імпортного агентства;

б) збільшення коефіцієнтів ліквідності певних видів забезпечення для спеціалізованих кредитів: для розвитку банківських продуктів з енергоефективності НБУ встановив підвищені коефіцієнти ліквідності для обладнання у сфері енергетики (0,9 — у разі прийняття такого обладнання / устаткування в забезпечення на підставі права довірчої власності; 0,75 — у разі прийняття такого обладнання / устаткування в заставу)¹⁷; однак існує ризик, що банки можуть скористатися цими умовами для активізації торгівлі таким обладнанням, а не для фінансування проектів з його встановлення й використання.

Таким чином, українська практика застосування диференційованих нормативів не досягла очікуваного ефекту в зменшенні структурних дисбалансів ліквідності, що вказує на необхідність перегляду чинних механізмів з метою стимулювання кредитної активності в економіці.

ВИСНОВКИ

Світова практика свідчить, що політика обов'язкового резервування повинна змінюватися в часі, а не бути політикою фіксованих резервних вимог. Для ефективного впливу на структуру банківських балансів центральні банки застосовують диференційовані нормативи для різних категорій зобов'язань. Синхронізація з іншими інструментами грошово-кредитної політики дозволяє центральним банкам точніше регулювати ліквідність банківської системи.

Поглиблення диференціації нормативів обов'язкового резервування в Україні не спричинило суттєвого зменшення структурних дисбалансів ліквідності в банківській системі. Високий рівень депозитів на вимогу, обумовлений економічною невизначеністю, вказує на недостатню ефективність чинної диференціації нормативів обов'язкового резервування у впливі на структуру депозитів. Незважаючи на перевищення з 2023 р. обов'язкових резервів над загальними резервами банків, спричинене підвищенням нормативів резервування і включенням бенчмарк-ОВДП у покриття обов'язко-

¹⁶ Про внесення змін до деяких нормативно-правових актів НБУ. Постанова Правління Національного банку України № 39 від 06.04.2024 р. URL: https://bank.gov.ua/ua/legislation/Resolution_06042024_39

¹⁷ Ухвалено комплекс рішень для стимулювання залученості банківського сектору до фінансування проектів з відбудови економіки країни. *Національний банк України*. 2024. 10 чер. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/uhvaleno-kompleks-rishen-dlya-stimulyuvannya-zaluchenosti-bankivskogo-sektoru-do-finansuvannya-proyektiv-z-vidbudovi-ekonomiki-krayini>

вих резервів, активне інвестування банків у депозитні сертифікати свідчить про значний рівень ліквідності в системі. Однак зростання монетизації економіки не приводить до пропорційного збільшення кредитування, оскільки банки надають перевагу низькоризиковим інвестиціям у депозитні сертифікати НБУ й ОВДП.

Для оптимізації вітчизняної політики обов'язкового резервування рекомендується забезпечити не лише прозорість і передбачуваність застосування нормативів, а й коригування в частині: а) підвищення нормативів для депозитів у іноземній валюті, б) запровадження податкових стимулів для залучення довгострокових депозитів, в) розширення переліку бенчмарк-ОВДП у покриття банками частини обов'язкових резервів, г) зниження нормативів для банків з високою часткою довгострокових кредитів. Додатково існує потреба в перегляді вимог щодо оцінки кредитного ризику шляхом розширення переліку прийнятних забезпечень та збільшення коефіцієнтів ліквідності окремих видів забезпечення.

Статтю підготовлено в рамках НДР «Концепт грошово-кредитної політики України у воєнний та повоєнний період» відділу грошово-кредитних відносин ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України» (№ держреєстрації 0123U103147).

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

- Дзюблук, О. (1998). Особливості застосування мінімальних обов'язкових резервів у процесі реалізації грошової політики. *Вісник Національного банку України*. № 7. С. 48—50. URL: <https://journal.bank.gov.ua/archive/1998/7.pdf>
- Шаринська, О. (2005). Обов'язкове резервування як інструмент грошово-кредитного регулювання цінової стабільності. *Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. Зб. наук. праць*. Суми, УАБС НБУ. Т. 12. С. 101—115. URL: https://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream/123456789/55394/5/Sharynska_reservation.pdf
- Бойко, Д., Коковіхіна, О. (2011). Використання норм обов'язкових резервів у грошово-кредитній політиці України. *Економічний часопис-XXI*. № 3—4. С. 45—47.
- Манжос, С. (2014). Обов'язкові резервні вимоги як монетарний інструмент антикризового управління банківською діяльністю. *Вісник Одеського національного університету. Серія: Економіка*. № 19(3(4)). С. 58—62. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vonu_econ_2014_19_3%284%29__15
- Дзюблук, О., Забчук, Г. (2012). Ефективність монетарного впливу центрального банку на кредитне стимулювання розвитку виробництва. *Фінанси України*. № 7. С. 17—27. URL: https://finukr.org.ua/?page_id=723&aid=503
- Вишивана, Б., Щуревич, О. (2013). Обов'язкові резервні вимоги — монетарний механізм регулювання грошового ринку. *Науковий вісник НЛТУ України*. Вип. 23.10. С. 164—174. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/nvnltu_2013_23.10_29
- Сомик, А. (2014). Удосконалення обов'язкових резервних вимог як інструменту грошово-кредитної політики Національного банку України. *Державне управління: удосконалення та розвиток*. № 10. URL: <http://www.dy.nayka.com.ua/?op=1&z=764>

- Hardy, D. (1997). Reserve Requirements and Monetary Management: An Introduction. In: Instruments of Monetary Management: Issues and Country Experiences. Mr. Tomás J., T. Baliño, L.M. Zamalloa (Eds.). <https://doi.org/10.5089/9781557755988.071>
- Cantú, C., Gondo, R., Martínez, B. (2024). Reserve requirements as a financial stability instrument. *BIS Working Papers*. No. 1182. URL: <https://www.bis.org/publ/work1182.pdf>
- Montoro, C., Moreno, R. (2011). The use of reserve requirements as a policy instrument in Latin America. *BIS Quarterly Review*. March. P. 53—65.
- De Crescenzo, A., Lepers, E., Fannon, Z. (2023). Assessing the effectiveness of currency-differentiated tools: The case of reserve requirements. *International Journal of Central Banking*. Vol. 19. No. 5. P. 439—492. URL: <https://www.ijcb.org/journal/ijcb23q5a10.pdf>
- Gray, M. (2011). Central bank balances and reserve requirements. *IMF Working papers*, WP/11/36. <https://doi.org/10.5089/9781455217908.001>
- Alper, K., Binici, M., Demiralp, S., Kara, H., Özlü, P. (2018). Reserve requirements, liquidity risk, and bank lending behavior. *Journal of Money, Credit and Banking*. Vol. 50. Iss. 4. P. 817—827. <https://doi.org/10.1111/jmcb.12475>
- Bitar, J. (2022). A note on reserve requirements and banks' liquidity. *International Journal of Finance & Economics*. Vol. 27. Iss. 4. P. 4837—4852. <https://doi.org/10.1002/ijfe.2403>
- Glocker, C. (2021). Reserve requirements and financial stability. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*. Vol. 71, 101286. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2021.101286>
- De Grauwe, P., Ji, Y. (2024). How to conduct monetary policies. The ECB in the past, present and future. *Journal of International Money and Finance*. Vol. 143, 103048. <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2024.103048>
- Carlson, M. (2015). Lessons from the Historical Use of Reserve Requirements in the United States to Promote Bank Liquidity. *International Journal of Central Banking*. 11(1). P. 191—224. URL: <https://www.ijcb.org/journal/ijcb15q1a6.pdf>
- Kuang, C., Yang, J., Zhu, W. (2024). Reserve holding and bank lending. *Journal of Empirical Finance*. Vol. 77, 101478. <https://doi.org/10.1016/j.jempfin.2024.101478>
- Fuster, A., Schelling, T., Towbin, P. (2024). Tiers of joy? Reserve tiering and bank behavior in a negative-rate environment. *Journal of Monetary Economics*. Vol. 148, 103614. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2024.103614>
- Camors, C., Peydró, J., Tous, F., Vicente, S. (2019). Macroprudential and monetary policy: loan-level evidence from reserve requirements. *BSE Working Paper*. No. 1091. URL: <https://bse.eu/research/working-papers/macroprudential-and-monetary-policy-loan-level-evidence-reserve-requirements>
- Vargas, M., Sanchez, J. (2023). Taming Financial Dollarization: Determinants and Effective Policies — The Case of Uruguay. *IMF Working Papers*. Iss. 244. <https://doi.org/10.5089/9798400258428.001>
- Дзюблюк, О. (2002). Перспективи вдосконалення резервних вимог центрального банку як інструменту монетарного регулювання перехідної економіки. *Вісник Тернопільської академії народного господарства*. Вип. 4. С. 115—121.
- Sharoval, Yu., Kerimov, P., Shpanel-Yukhta, O., Korablin, S., Bublyk, Ye., Brus, S. (Eds.). (2022). Financial depth-economic growth nexus in Ukraine. Kharkiv, PC Technology Center. 192 p. <http://doi.org/10.15587/978-617-7319-61-9>
- Шпанель-Юхта, О. (2022). Особливості банківського кредитування в умовах війни. *Економіка та суспільство*. (45). <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-45-96>

Брус, С., Бублик, Є. (2017). Зменшення обсягів проблемних кредитів в Україні в умовах обмеженого інструментарію. *Фінанси України*. № 7. С. 76—90. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fu_2017_7_7

Надійшла 28.06.2024

Прорецензована 18.07.2024

Доопрацьована 21.08.2024

Підписана до друку 02.09.2024

REFERENCES

- Dziubliuk, O. (1998). Peculiarities of the application of minimum reserve requirements in the process of implementing monetary policy. *Visnyk of the National Bank of Ukraine*. No. 7. P. 48-50. URL: <https://journal.bank.gov.ua/archive/1998/7.pdf> [in Ukrainian].
- Sharynska, O. (2005). Required reserves as a tool for monetary regulation of price stability. *Problems and prospects for the development of the banking system of Ukraine*. Vol. 12. P. 101-115. URL: https://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream/123456789/55394/5/Sharynska_reservation.pdf [in Ukrainian].
- Boyko, D., Kokovihina, O. (2011). The use of norms of obligatory backlogs in the monetary policy of Ukraine. *Economic annals-XXI*. No. 3-4. P. 45-47 [in Ukrainian].
- Manzhos, S. (2014). Reserve requirements as the monetary tool of anti-crisis management of banking activity. *Odesa National University Herald. Economy*. No. 19(3(4)). P. 58-62. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vonu_econ_2014_19_3%284%29_15 [in Ukrainian].
- Dziubliuk, O., Zabchuk, G. (2012). Efficiency of central bank monetary influence on credit stimulation of domestic output. *Finance of Ukraine*. No. 7. P. 17-27. URL: https://finukr.org.ua/?page_id=723&aid=503 [in Ukrainian].
- Vyshyvana, B., Shchurevych, O. (2013). Reserve requirements as monetary mechanism of regulation of money market. *Scientific bulletin of UNFU*. Vol. 23.10. P. 164-174. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/nvnltu_2013_23.10_29 [in Ukrainian].
- Somyk, A. (2014). Improvement of obligatory reserve requirements as tool of monetary policy of National Bank of Ukraine. *Public administration: improvement and development*. No. 10. URL: <http://www.dy.nayka.com.ua/?op=1&z=764> [in Ukrainian].
- Hardy, D. (1997). Reserve Requirements and Monetary Management: An Introduction. In: *Instruments of Monetary Management: Issues and Country Experiences*. T.J.T. Baliño, L.M. Zamalloa (Eds.). <https://doi.org/10.5089/9781557755988.071>
- Cantú, C., Gondo, R., Martinez, B. (2024). Reserve requirements as a financial stability instrument. *BIS Working Papers*. No. 1182. URL: <https://www.bis.org/publ/work1182.pdf>
- Montoro, C., Moreno, R. (2011). The use of reserve requirements as a policy instrument in Latin America. *BIS Quarterly Review*. March. P. 53-65.
- De Crescenzo, A., Lepers, E., Fannon, Z. (2023). Assessing the effectiveness of currency-differentiated tools: The case of reserve requirements. *International Journal of Central Banking*. Vol. 19. No. 5. P. 439-492. URL: <https://www.ijcb.org/journal/ijcb23q5a10.pdf>
- Gray, M. (2011). Central bank balances and reserve requirements. *IMF Working Papers*. WP/11/36. <https://doi.org/10.5089/9781455217908.001>
- Alper, K., Binici, M., Demiralp, S., Kara, H., Özlü, P. (2018). Reserve requirements, liquidity risk, and bank lending behavior. *Journal of Money, Credit and Banking*. Vol. 50. Iss. 4. P. 817-827. <https://doi.org/10.1111/jmcb.12475>

- Bitar, J. (2022). A note on reserve requirements and banks' liquidity. *International Journal of Finance & Economics*. Vol. 27. Iss. 4. P. 4837-4852. <https://doi.org/10.1002/ijfe.2403>
- Glocker, C. (2021). Reserve requirements and financial stability. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*. Vol. 71, 101286. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2021.101286>
- De Grauwe, P., Ji, Y. (2024). How to conduct monetary policies. The ECB in the past, present and future. *Journal of International Money and Finance*. Vol. 143, 103048. <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2024.103048>
- Carlson, M. (2015). Lessons from the Historical Use of Reserve Requirements in the United States to Promote Bank Liquidity. *International Journal of Central Banking*. Vol. 11(1). P. 191-224. URL: <https://www.ijcb.org/journal/ijcb15q1a6.pdf>
- Kuang, C., Yang, J., Zhu, W. (2024). Reserve holding and bank lending. *Journal of Empirical Finance*. Vol. 77, 101478. <https://doi.org/10.1016/j.jempfin.2024.101478>
- Fuster, A., Schelling, T., Towbin, P. (2024). Tiers of joy? Reserve tiering and bank behavior in a negative-rate environment. *Journal of Monetary Economics*. Vol. 148, 103614. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2024.103614>
- Camors, C., Peydró, J., Tous, F., Vicente, S. (2019). Macroprudential and monetary policy: loan-level evidence from reserve requirements. *BSE Working Paper*. No. 1091. URL: <https://bse.eu/research/working-papers/macroprudential-and-monetary-policy-loan-level-evidence-reserve-requirements>
- Vargas, M., Sanchez, J. (2023). Taming Financial Dollarization: Determinants and Effective Policies — The Case of Uruguay. *IMF Working Papers*. Iss. 244. <https://doi.org/10.5089/9798400258428.001>
- Dziubliuk, O. (2002). Prospects for improving central bank reserve requirements as an instrument of monetary regulation of transitive economy. *Bulletin of Ternopil Academy of National Economy*. Vol. 4. P. 115-121 [in Ukrainian].
- Shapoval, Yu., Kerimov, P., Shpanel-Yukhta, O., Korablin, S., Bublyk, Ye., Brus, S. (Eds.) (2022). Financial depth-economic growth nexus in Ukraine. Kharkiv, PC Technology Center. 192 p. <http://doi.org/10.15587/978-617-7319-61-9>
- Shpanel-Yukhta, O. (2022). Peculiarities of bank lending under conditions of war. *Economy and Society*. (45). <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-45-96> [in Ukrainian].
- Brus, S., Bublyk, Ie. (2017). Decrease in the volume of problem loans in Ukraine under limited tools. *Finance of Ukraine*. No. 7. P. 76-90. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fu_2017_7_7 [in Ukrainian].

Received on June 28, 2024

Reviewed on July 18, 2024

Revised on August 21, 2024

Signed for printing on September 2, 2024

Yuliia Shapoval, PhD (Econ.),

Senior Research Fellow of the Department of Monetary Relations
Institute for Economics and Forecasting of the NAS of Ukraine
26, Panas Myrnoho St., Kyiv, 01011, Ukraine

APPLICATION OF RESERVE REQUIREMENTS:
FOREIGN PRACTICE AND UKRAINIAN REALITIES

Adaptive reserve requirements policy, which involves differentiation and dynamic change of reserve ratios, serves as central bank's measure to ensure financial stability. The essence of reserve requirements, methods of their accounting and differentiation criteria are disclosed. The objectives of reserve requirements are summarized: a) prudential supervision, b) liquidity management, c) regulation of capital flows movements. The positives (cheap way to sterilize excess liquidity, impact on the structure of bank liabilities) and risks (reduction of bank liquidity, indirect impact on interest rates, stimulation of banks' risky behavior, imprecision of influence) of the use of the requirements are identified.

It is noted that the impact of mandatory reserve requirements on lending is that, due to the countercyclical application of reserve requirements, the amplitude of credit cycles decreases, and the impact on currency stability consists in the substitution of foreign currency in bank balance sheets. A historical review of changes in reserve requirements in Ukraine has shown: a) liberalization of requirements during crisis periods, b) a change in the structure of requirements since 2008 in order to reduce currency liabilities; c) stimulation of raising long-term funds in 2011–2014 and since 2023; d) a cycle of high requirements since 2023. The ineffectiveness of the mandatory reserve requirements policy in Ukraine is explained by the high share of demand deposits and the fact that, despite banks having the liquidity available (given the growth of economy monetization), they keep it in reserve (given the growth of the volume of bank required reserves) or invest in less risky instruments (given the growth of the volume of investment by banks in NBU certificates of deposit and domestic government bonds) rather than direct it into lending (given the low credit depth). Recommendations have been developed to improve the reserve requirements policy in Ukraine.

Keywords: *banks; monetary policy; required reserves; liquidity; loans; deposits.*

Л.В. ВОРОБІЙОВА, канд. екон. наук, доц.,
 завідувачка сектору відділу соціокультурних комунікацій
 Наукової бібліотеки імені М.В. Довнар-Запольського
 Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана
 пр-т Берестейський, 54/1, 03680, Київ, Україна
 e-mail: luda.vorobjova@ukr.net
 ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-7784-0097>

**ДО 100-РІЧЧЯ ВІД ДНЯ НАРОДЖЕННЯ
 ДОКТОРА ЕКОНОМІЧНИХ НАУК, ПРОФЕСОРА
 ЛЮДМИЛИ ЯКІВНИ КОРНІЙЧУК**

**Економічна наука для інтелектуально-
 духовного відродження України**



10 листопада 2024 р. виповнилося 100 років від дня народження відомої української дослідниці, визнаного фахівця в галузі економічної теорії та історії економічної думки, доктора економічних наук, професора Людмили Яківни Корнійчук.

Л.Я. Корнійчук народилася в Харкові в родині службовця, у 1944 р. вступила на економічний факультет Київського державного університету імені Тараса Шевченка, який закінчила з відзнакою у 1949 р. Потім були аспірантура в тодішньому Інституті економіки АН УРСР (нині — ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України») і успішний захист кандидатської дисертації (1953) з питань колективізації сільського господарства.

У середині 1950-х — на початку 1960-х років за її участі виходить низка фундаментальних колективних праць, зокрема: «Нариси з історії еконо-

Ц и т у в а н н я: Воробійова, Л. (2025). До 100-річчя від дня народження доктора економічних наук., професора Людмили Яківни Корнійчук. Економічна наука для інтелектуально-духовного відродження України. *Економіка України*. 68. 01 (758). 96-98

мічної думки на Україні» (1956), «Економічні погляди С.А. Подолинського» (1958), «З історії економічної думки на Україні» (1961). Ці наукові праці Л.Я. Корнійчук та її колег започаткували ґрунтовні дослідження у сфері історії української економічної думки.

З 1962 р. наукова і педагогічна діяльність Людмили Яківни тісно пов'язана з Київським інститутом народного господарства (нині — Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана). Тут вона підготувала і захистила докторську дисертацію на тему «Суспільно-економічна думка на Україні в 70-х роках ХІХ ст.» (1972), зростала у викладацькій діяльності (доцент, професор, завідувачка кафедри політичної економії). Її випускниками стали тисячі студентів, які одноставно відзначають високий рівень викладання навчальних курсів, з великою вдячністю згадують її лекційні й семінарські заняття.

Крім педагогічної діяльності Людмила Яківна також займалася науково-організаторською роботою: 20 років була членом спеціалізованої вченої ради із захисту дисертацій, два терміни її очолювала, була членом науково-методичної ради Міністерства вищої освіти СРСР з питань історії народного господарства та історії економічних учень.

Вона є авторкою одного з перших навчальних посібників, виданих у незалежній Україні, — «Історія економічної думки України» (1993). За редакцією Л.Я. Корнійчук підготовлено «Історію економічних учень» (1999), підручник «Історія економічних учень» (2001) і навчально-методичний посібник для самостійного вивчення дисципліни «Історія економічних учень» (2002). У 2004 р. вийшов один з останніх надрукованих навчальних посібників Людмили Яківни «Історія економічної думки України».

У 2000 р. Л.Я. Корнійчук виступила ініціатором і організатором кафедри історії економічних учень та економічної історії, засновницею школи історії економічної думки України в Київському національному економічному університеті імені Вадима Гетьмана. Значну частину наукових праць Л.Я. Корнійчук присвячено видатному українському вченому ХІХ ст. Сергію Подолинському, його ідеям фізичної економії. У 2000 р. Людмила Яківна підготувала видання «Вибраних творів» цього вченого, була активним членом Наукового товариства імені Сергія Подолинського. У тому самому році з її ініціативи до 150-річчя від дня народження С. Подолинського відбулася Міжнародна наукова конференція «Учення Сергія Подолинського і цивілізаційна еколого-економічна перспектива», у 2009 р., за її активного сприяння і участі — Міжнародна наукова конференція «Фізична економія: методологія дослідження та глобальна місія України», яка набула широкого міжнародного резонансу, а її учасниками були вчені зі США, Китаю та інших країн.

Л.Я. Корнійчук є автором майже 100 друкованих праць, присвячених актуальним проблемам економічної теорії та історії економічної думки, ідеям фізичної економії. Під її науковим керівництвом захищено 18 кандидатських і три докторські дисертації.

Визнанням усіх її заслуг стало нагородження багатьма відзнаками і державними нагородами. За визначні заслуги перед Україною Указом Президента України Людмила Яківна була нагороджена відзнакою Президента України орденом княгині Ольги III ступеня (2001). Серед її нагород — нагрудний знак «За відмінні успіхи в роботі» (1976), «Відмінник освіти України» (1996), лауреат нагороди Ярослава Мудрого АН Вищої школи України (1996), ордени «Знак пошани» (1981), «Трудового Червоного Прапора» (1986) та шість медалей.

Якраз у ці буремні часи повномасштабного вторгнення РФ в Україну українські економісти відзначили 100-річчя від дня народження Л.Я. Корнійчук. 13 листопада 2024 р. в Науковій бібліотеці імені М.В. Довнар-Запольського КНЕУ імені Вадима Гетьмана відбувся круглий стіл, присвячений ювілею відомої української дослідниці історії економічної думки, доктора економічних наук, професора Людмили Яківни Корнійчук (1924—2014).

Співорганізаторами круглого столу виступили: кафедра економічної теорії КНЕУ імені Вадима Гетьмана, ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України» і Наукове товариство імені Сергія Подолинського. З вітальним словом до учасників круглого столу звернувся завідувач кафедри економічної теорії КНЕУ, д.е.н., проф. Володимир Кириленко, який розповів про діяльність Л.Я. Корнійчук як засновниці школи історії економічної думки України в КНЕУ. Значна частина життя Людмили Яківни була пов'язана з ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України». Відтак теплі слова про неї висловили представники цієї установи — д.е.н. Наталія Супрун і к.е.н. Ольга Кудласевич.

Людмила Яківна була засновницею кафедри історії економічних учень та економічної історії в КНЕУ. Про це зазначили у своїх виступах проф. Сергій Степаненко і Валентина Фещенко, к.е.н., доц. Ксенія Лопух. На значущості наукових доробків Л.Я. Корнійчук, присвячених видатному українському вченому Сергію Подолинському та його ідеям фізичної економії, наголосили голова Наукового товариства імені Сергія Подолинського, д.е.н., проф. Володимир Шевчук, Лідія Гринів і Богдан Шевчик.

У заході взяли участь послідовники наукових ідей Людмили Яківни та її учні з Канади (Ніна Дучинська і Володимир Лавриненко), з Австрії (Юлія Тимченко). Теплими словами згадувала її і колишня колега, д.е.н., проф. Людмила Воротіна з Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Родзинкою заходу став виступ онуки Катерини, яка закінчила наш університет, а також Оксфордський і Кембриджський університети, а нині працює в Дубаї. На заході були присутні донька Людмили Яківни Галина Вербиленко і невістка Людмила Корнійчук.

Наукові доробки Людмили Яківни Корнійчук поклали початок ґрунтовним дослідженням у сфері історії української економічної думки. Сучасна економічна наука продовжує наукові ідеї, започатковані її засновниками. Вибір шляхів економічного розвитку України повинен мати європейські орієнтири.

РЕДАКЦІЙНА ПОЛІТИКА ТА ЕТИКА

Доступ до змісту журналу. Журнал «Економіка України» розповсюджується за передплатою друкованого або електронного варіанта. Відкритий доступ до повних версій статей журналу є на сайті журналу і на сайті Національної бібліотеки імені Вернадського відразу після їх розміщення.

Принципи. Редакційна політика журналу заснована на принципах об'єктивності та неупередженості при відборі статей з метою їх публікації; високих вимог до якості наукових досліджень; обов'язковості та конфіденційності рецензування статей; додержання колегіальності при ухваленні рішень щодо публікації статей; доступності та оперативності у спілкуванні з авторами; суворого дотримання авторських і суміжних прав (з укладанням з кожним автором (співавтором) Ліцензійного договору на використання твору).

Запобігання протизаконним публікаціям є відповідальністю кожного автора, редактора, рецензента, видавця, організації.

Етика публікацій. Редакційна колегія журналу вимагає від авторів наслідувати формальним та етичним правилам підготовки і публікації наукових робіт, що вони подають до редакції. Ці норми зумовлено стандартами якості наукових статей, прийнятими у світовому науковому співтоваристві, зокрема публікаційними принципами Publishing Ethics Resource Kit (PERK), рекомендаціями Elsevier, Комітету з етики публікацій (Committee on Publication Ethics, COPE), етичним кодексом вченого України, а також досвідом роботи іноземних та українських професійних спільнот, наукових організацій, редколегій та редакцій видань.

Етичні зобов'язання редакційної колегії журналу

1. Редакційна колегія несе відповідальність за рівень наукового наповнення журналу.
2. Всі наукові матеріали проходять ретельний відбір через подвійне «сліпе» рецензування. Редакційна колегія залишає за собою право відхилити статтю або повернути її на доопрацювання. Автор зобов'язаний доопрацювати статтю відповідно до зауважень рецензентів.
3. Редакційна колегія оцінює рукописи щодо їх наукового змісту без будь-яких расових, гендерних, сексуальних, релігійних, етнічних або політичних упереджень. Вона виносить об'єктивні рішення, які не залежать від комерційних або інших інтересів, і забезпечує чесний процес рецензування.
4. Редакційна колегія може відхилити рукопис без рецензування, якщо вважає, що він не відповідає профілю або в тексті виявлено плагіат.
5. Редакційна колегія виступає проти фальсифікації, плагіату, направлення автором одного рукопису до кількох журналів, багаторазового копіювання тексту статті в різних місцях, введення громадськості в оману щодо реального внеску автора в опубліковану наукову роботу.
6. Редакційна колегія має право вилучити вже опубліковану статтю в разі виявлення порушення будь-яких прав або загальноприйнятих норм наукової етики. Про даний факт вилучення статті редакція повідомляє як автору статті, так і організації, де було виконано дослідження.
7. Співробітники редакції не надають іншим особам інформації, пов'язаної із змістом рукописів, що перебувають на розгляді, крім осіб, які беруть участь у її фаховій оцінці.
8. Згідно з міжнародним законодавством щодо додержання авторського права на електронні інформаційні ресурси, матеріали сайту не можуть бути відтворені повністю або частково в будь-якій формі (електронній чи друкованій) без попередньої письмової згоди редакції журналу. При використанні опублікованих матеріалів у контексті інших документів обов'язково необхідними є посилання на першоджерело.
9. Редактори, автори і рецензенти повинні повідомляти про свої інтереси, які можуть вплинути на їх об'єктивність при редагуванні та рецензуванні матеріалів статей (випадок конфлікту інтересів). Такими можуть бути інтереси інтелектуального плану, фінансові, персональні, політичні, релігійні.

Етичні зобов'язання автора

1. Автор несе повну відповідальність за зміст статті і сам факт її публікації.
2. Автор повинен цитувати ті публікації, які мали визначальний вплив на суть викладеного у статті. Необхідно також належним чином вказувати джерела принципово важливих матеріалів, використаних у даній роботі, якщо вони не були отримані самим автором.
3. Є недопустимими плагіат як оригінальна робота і подання до публікації раніше надрукованої статті. У випадку виявлення зазначених фактів відповідальність несе автор.
4. Співавторами статті мають бути всі ті особи, які зробили вагомий науковий внесок у подану роботу і поділяють відповідальність за отримані результати. Автор, який подає рукопис до публікації, відповідає за те, щоб до списку співавторів були включені тільки ті особи, які відповідають критерію авторства, і бере на себе відповідальність за згоду інших авторів статті на її публікацію в журналі.

EDITORIAL POLICY AND ETHICS

Access to the contents of the journal. The journal «Economy of Ukraine» is circulated by the subscription of a printed or electronic version. The open access to the full versions of articles are on the journal's site and on the site of the Vernadsky National Library of Ukraine immediately after their posting.

Principles. The editorial policy of the journal is based on the principles of objectivity and impartiality at the selection of manuscripts with the purpose of their publication; high exactions to the quality of scientific studies; obligation and confidentiality of the reviewing of manuscripts; compliance of the collectivity in the decision making concerning the publication of manuscripts; accessibility and immediacy of the communication with the authors; strict compliance of author's and related rights (with the conclusion of the License agreement for the use of the work with each author (coauthor)).

The prevention of illegal publications is the responsibility of each author, editor, reviewer, publisher, and organization.

Ethics of publications. The Editorial Board of the journal demands that the authors keep the appropriate level of formal and ethical rules in the preparation and the publication of scientific works submitted to the Editorial Board of the journal. These norms are determined by the quality standards for scientific articles accepted in the world scientific community, in particular, by the publication principles of the Publishing Ethics Resource Kit (PERK), recommendations of the academic publishing house Elsevier, Committee on Publication Ethics (COPE), the ethic code of Ukraine's scientists, and the work experience of foreign and Ukrainian professional communities, scientific institutions, editorial boards, and editorial staffs.

Ethic obligations of the Editorial Board of the journal

1. The Editorial Board is responsible for the level of the scientific content of the journal.
2. All scientific materials pass the careful selection and the «blind» reviewing. The Editorial Board reserves the right to reject a manuscript or to return it for a modification. The author must rework the manuscript in correspondence with the remarks of reviewers.
3. The Editorial Board evaluates manuscripts for their scientific content without any racial, gender, sexual, religious, ethnic or political bias, and makes the objective decisions independent of commercial or other interests, and ensures the fair process of reviewing.
4. The Editorial Board can reject a manuscript without reviewing, by considering that it does not correspond to the profile of the journal or plagiarism is detected in the text.
5. The Editorial Board opposes the falsification, plagiarism, submission of a single work into several journals, multiple copying of article's text in different places, and misleading the community as for author's real contribution to a specific scientific work.
6. The Editorial Board has right to withdraw the published article in the case of the violation of any rights or commonly accepted norms of the scientific ethics. About such fact of the withdrawal of the article, the Editorial Board will inform the author and the organization, where such work was executed.
7. The editorial staff provides no information concerning the content of a manuscript under consideration to any persons, except for those participating in its professional assessment.
8. According to the international legislation as for the compliance of author's rights, the materials of a site cannot be reproduced completely or partially in any form (electronic or printed) without the preliminary written agreement of the Editorial Board of the journal. If the published materials are used in the context of other acts, the citation of the original source should be obligatorily made.
9. Editors, authors, and reviewers must inform about their interests, which would affect their objectivity at the editing and reviewing of the manuscripts (the case of a conflict of interests). Such can be the intellectual, financial, personal, political, or religious interests.

Ethic obligations of authors

1. The author bears the complete responsibility for the content of the article and for the very fact of its publication.
2. The author should cite those publications that had the defining influence on the essence of studies presented in the article and those that can rapidly inform the reader about the earlier works important for the comprehension of the given trend. It is necessary also to properly indicate the sources of basically significant results used in the, if those results were not got by the author his/herself.
3. The plagiarism as an original work and the submission of the earlier published article are impermissible. If such facts will occur, the author will bear the complete responsibility.
4. Coauthors of the article should be those persons who gave a weighty scientific contribution to the submitted work and share liability for the obtained results. The author submitting the manuscript for the publication is responsible for that the list of coauthors includes only those persons who correspond to the authorship criterion and takes the responsibility for the consent of other authors of the manuscript for its publication in the journal.

Рекомендовано до друку Редакційною колегією журналу
(протокол № 1 від 08.01.2025 р.)

Recommended for publication by the Editorial board
(Minutes No. 1 of January 08, 2025)

При передруку посилання на журнал «Економіка України» обов'язкове
While using refer to «Economy of Ukraine» is obligatory

Адреса редакції:

01011, Київ, вул. Панаса Мирного, 26, кім. 602

тел. +38 (044) 280-12-34

E-mail: econom-ukraine@ukr.net

<https://nasu-periodicals.org.ua/index.php/economyukr/index>

Редактор *І.В. Корнієнко*

Перекладач *А.О. Чепиленко*

Комп'ютерна верстка *К.М. Васильковська*

Підп. до друку 20.01.2025. Формат 70 × 108/16.

Гарн. Minion Pro. Тираж 128 прим.

Видавець і виготовлювач: ВД «Академперіодика» НАН України, 01004, Київ-4, вул. Терещенківська, 4.

Свідоцтво суб'єкта видавничої справи ДК № 544 від 27.07.2001.

