

Недоінвестування у 2020 – слабке зростання економіки у майбутньому

Центр макроекономічного моделювання КШЕ

13 січня 2021

Мотивація дослідження

- Уряд відмовився від другого карантину в кінці 2020 року, обмежившись експериментом “обмежень вихідного дня”
- Ефект пандемії та карантинних обмежень не вичерпується одним роком з огляду на ряд ефектів
- Одним з найбільш негативних явищ у 2020 році було різке падіння капітальних інвестицій
- Вплив недоінвестування на економіку є сильним та важливим, за нашими оцінками, це може призвести до втрати від 1 до 3.5% зростання у 2021 році

Перебіг COVID-19 в Україні та вичікувальна позиція Уряду щодо карантину

- Сприйняття Урядом впливу коронавірусу наприкінці року є прямо протилежним до ситуації навесні.
- Але зважаючи на січневі дані, вичікування не було такою вже й поганою опцією.
- За нашими оцінками, тривалий карантин “вихідного дня” міг призвести до втрати 0.14%. За даними Мінекономіки, карантин вихідного дня призвів до втрати 0.04-0.06% ВВП.
- Оскільки карантин “вихідного дня” було швидко скасовано, ми зберігаємо нашу оцінку падіння ВВП у 2020 в 5.1%. Падіння, близьке до 5%, прогнозується більшістю аналітичних центрів та державних організацій
- 2020 рік завершився й важливішою наразі є оцінка додаткових аспектів кризи Ковід-19, які впливатимуть на економіку у 2021 році

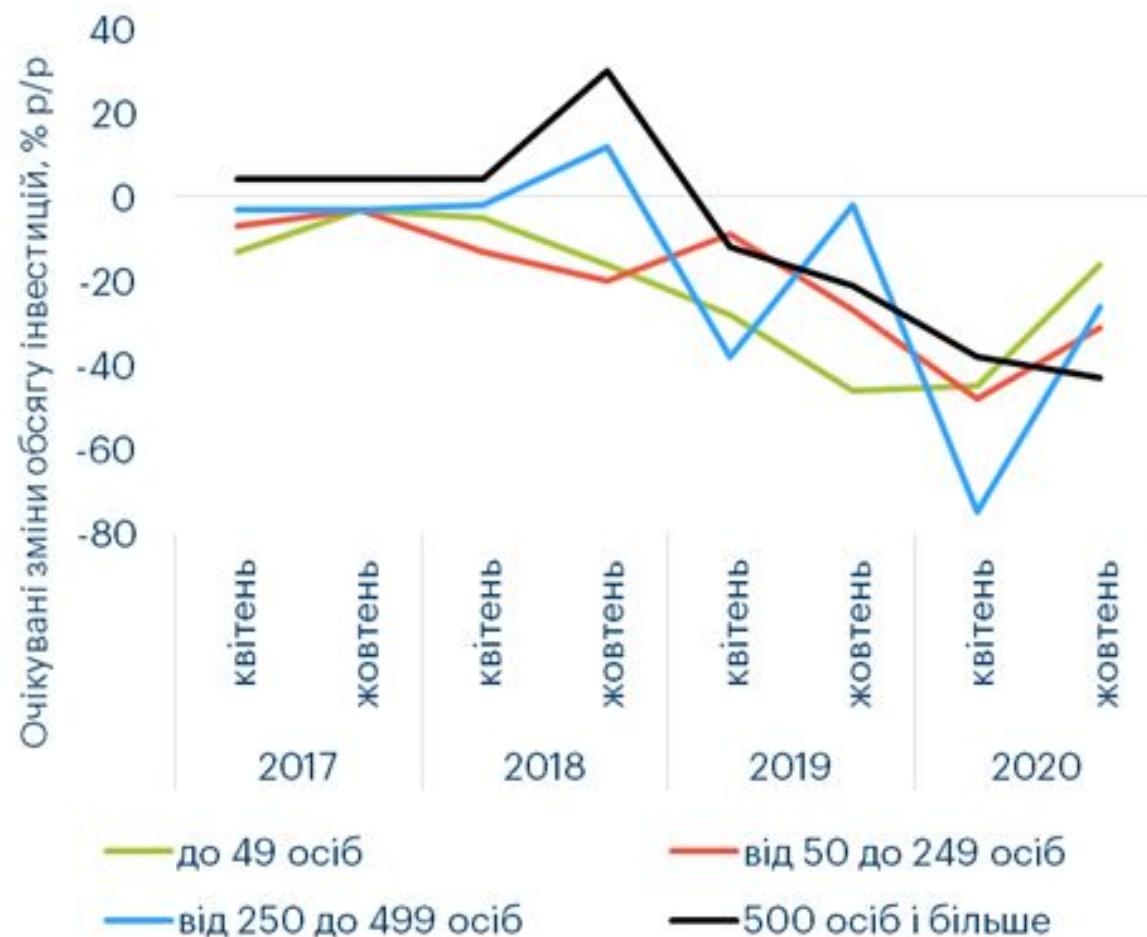
Поведінка під час кризи змінилася на максимально обережну

- Песимістичні очікування зумовили скорочення споживання домогосподарств подекуди до рівня базових потреб
- Попит на товари довготривалого використання упав найсильніше, додаткового удару їх виробникам завдало й падіння інвестиційного попиту
- Активність українського бізнесу у частині капітальних інвестицій під впливом карантинних обмежень та песимістичних очікувань також суттєво знизилася.



Очікування щодо інвестицій виглядали сумно

- Інвестиційні настрої є нерівномірними серед підприємств різного розміру
- У переробній промисловості на початку 4-го кварталу погіршив очікування виключно великий бізнес, тоді як малі та середні підприємства оцінюють інвестиційну динаміку краще, ніж півроку тому
- У цілому готовність підприємств до капіталовкладень залишається низькою, а отже, звуження інвестиційного попиту продовжить стримувати відновлення економіки



Коронавірусна криза породжує довгострокові ефекти

- Одним з найважливіших питань є аспект недостатнього оновлення фізичного капіталу та відповідно наслідків для виробничого потенціалу
- Ми використали галузеву статистику щодо капітальних інвестицій у січні-жовтні 2020 року та створили модельну симуляцію (в обчислювальній моделі загальної рівноваги) щодо зміни капіталу основних галузей економіки
- Симуляція спирається на принцип накопичення капіталу, за яким майбутній запас $K(t+1)$ дорівнює поточному $K(t)$, що знецінюється, та інвестиціям $I(t)$: $K(t+1) = (1-d)K(t) + I(t)$
- Відповідно, слід чекати скорочення зростання ВВП приблизно на 1% за норми фізичного знецінення капіталу в 5% (оптимістична оцінка знецінення) та 3.5% за 10% (песимістичний сценарій) знецінення у наступному році

Пропозиція кредиту обмежувалася ризиком

- Ціноутворення на ринку кредитних ресурсів значною мірою прив'язане до показників рентабельності секторів економіки
- Банки проявляли неоднаковий інтерес до кредитування тих чи інших секторів та закладали різні за величиною премії за ризик у власні кредитні ставки
- Подібна проциклічність применшує можливості розвитку традиційно міцних секторів
- Навіть при відновленні звичної рентабельності нестача інвестицій протягом певного періоду у минулому знижує їх виробничий потенціал.

Рекомендації щодо державної політики

- виправлення ефекту падіння інвестицій у 2020 може бути нівельоване більшими інвестиціями у наступних роках
- Інвестиційна активність може бути пожвавлена через збільшення доступності кредиту
- Обмеження: очікування позичальника, адже можна збільшити пропозицію кредиту, але це не означає, що на нього є зустрічний попит
- Існуючу програму “5-7-9” була розширено, що є гарним кроком назустріч бізнесу в умовах пандемії, але критерії входу до неї можуть бути помякшеними ще більше