

Створення механізму фінансування повоєнного економічного відродження України

АНОТАЦІЯ. Дана стаття є викладом ключової доповіді на Міжнародному Форумі «Відродження економіки України», присвяченої саме фінансовим аспектам загальної теми дискусії. В статті розглядаються питання вибору основних підходів до вирішення організаційних проблем створення механізму фінансування витрат програми повоєнного економічного відродження України. Визнаючи важливість та складність заходів відновлення зруйнованою війною соціально-економічної інфраструктури країни, автор фокусує увагу саме на повоєнному відродженні, яке не повинно зводитися до відновлення довоєнного рівня та структури економіки, а означатиме створення по суті нової сучасної економіки, яка забезпечить Україні гідне місце в системі глобальної економіки. Вирішення цієї проблеми вимагатиме вибору між централізованою та децентралізованою системами розробки таких програм розвитку та механізмів їх фінансування. Автор стверджує, що найбільш ефективним буде комбінований варіант, який дозволить на практиці врахувати загальнодержавні та регіональні інтереси. Не менш важливим виглядає рішення щодо вибору фінансових установ через які буде здійснюватися фінансування програми повоєнного відродження. Мова йде про вибір між вже існуючими установами та необхідністю створення нових установ, спеціально призначених для такої роботи. Проаналізувавши міжнародний досвід, автор доходить висновку про можливість створення тандему ЄБРР-Укресімбанк, як головної фінансової інституції Програми економічного відродження. Хоча більш ефективним було б своєчасне створення спеціальної установи – умовно Банку економічного відродження (БЕВ). На жаль, виглядає на те, що час на створення такої установи втрачено в процесі багаторічних дискусій навколо Українського банку реконструкції та розвитку. Наступним важливим напрямком виступає вибір джерел фінансування, в числі яких, на думку автора, повинні бути кошти українських та іноземних учасників. Українська частина (принаймні 35 відсотків) складатиметься з коштів державного бюджету, підприємств та фізичних громадян. Значною мірою, такі кошти повинні бути акумульовані через спеціальні позики, включаючи «діаспорні облигації». Розглядаються також деякі інші аспекти даної проблеми

КЛЮЧОВІ СЛОВА: Україна, план Маршалла, ЄС, економічне відродження, банки, заборгованість

Вступ

Мета даної статті полягає в ідентифікації основних проблем створення фінансового механізму для Програми повоєнного економічного відродження України та аргументації авторського бачення шляхів їх вирішення

¹ Шаров Олександр Миколайович – доктор економічних наук, професор, головний науковий співробітник ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України». Сфера наукових інтересів: світова економіка, міжнародні валютно-фінансові відносини, глобалізація, євроінтеграція, економічна дипломатія. Електронна адреса: alexsharov7@gmail.com ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-8460-9996>

на основі міжнародного досвіду та реальних можливостей України. Розуміючи саме практичні проблеми, які виникатимуть в процесі виконання такого завдання, автор, досвід якого включає участь в колективній роботі по створенню кількох фінансових установ (в тому числі, за участі міжнародних фінансових організацій та іноземних інвесторів), виходить з того, що для цього доведеться пройти кілька «точок біфуркації» - тобто вибору одного з двох принципових рішень, після чого логіка розвитку вимагатиме принципово відмінних напрямів дій стосовно вирішення низки організаційних проблем.

Перша точка біфуркації вимагатиме вибору між Відновленням та Відродженням економіки. Мається на увазі, що Відновлення означає відбудову зруйнованого: інфраструктури, підприємств, транспортних артерій... Тобто, повернення до структури довоєнної економіки. «Відродження» несе зовсім інший сенс. Це те, що деколи називають «Відбудуємо краще» (*Build Back Better*) – по суті створення нової економіки: з новою галузевою та регіональною структурою, новими галузями, новими ланцюжками доданої вартості, новими інтеграційними зв'язками...

Наш Форум «Відродження економіки України» фокусує увагу саме на Відродженні – хоча проблема відновлення не менш, а може і більш складна і нагальна. У цьому контексті слід згадати пропозицію Алекса Сундакова, – колишнього представника МВФ в Україні, – стосовно створення спеціального фонду відшкодування (Ukraine's Indemnity Fund), яка публікується в цьому випуску журналу.

Для нас, однак, важливо, що в залежності від вибору між Відновленням та Відродженням буде створюватися окрема система фінансування. Але вона може бути різною і для кожного з зазначених вище напрямків.

Дилема централізації та децентралізації

Отже, і для Відродження економіки необхідно буде пройти *другу точку біфуркації*: вибір між централізованою та децентралізованою системою фінансування.

Централізована система забезпечує концентрацію в одному місті прийняття рішень ресурсів та можливість більш ефективного їх використання. Крім того, при централізації можна забезпечити більш ефективний контроль. Натомість, такий варіант більш схильний до бюрократизації (*red tape practice*) і у разі корупційної загрози, втрати будуть більш значними.

Щодо *децентралізованої системи*, то вона дозволяє краще врахувати місцеві потреби та диверсифікувати фінансових спонсорів (оскільки деякі з них готові фінансувати потреби власне окремого регіону – наприклад, міста походження своєї родини, міста-побратима тощо) і забезпечити контроль з їх боку за використанням таких коштів. Натомість, така система

означає розпорошення загальних коштів і небажану конкуренцію між окремими регіонами та проектами.

Центральна влада, звісно, віддає перевагу централізованій системі і вже почалося створювати відповідні структури та програми (такі, як United24², Ukraine Facility³).

З іншого боку, деякі держави та великі корпорації взяли «шефство» (patronage) над Ірпенем⁴, Бучею⁵ та іншими зруйнованими містами, маючи на увазі не просто відбудову зруйнованого, а власне відродження цих міст у новій якості. Взагалі, в Україні більше 300 громад уклали півтори тисячі угод про підтримку у відродженні з партнерами з 60 країн.

Виходячи з цього, ми пропонуємо використання *комбінованого варіанту*, який передбачає створення Централізованого Фонду та одночасно мережі Локальних фондів, які матимуть широку автономію, але діятимуть узгоджено як з Центральним фондом (ЦФ), так і між собою. За такою моделі єдина Програма Відродження економіки України схвалюється Урядом та Верховною Радою (забезпечуючи, так званий «Київський консенсус»). У подальшому ЦФ приймає до фінансування лише проекти, які відповідають схваленим пріоритетам (вони йдуть на тендер експертів Фонду). А Локальні фонди відбирають проекти у відповідності до місцевих пріоритетів, які, натомість, узгоджені з загальною Програмою).

Це не означає, що неузгоджені, альтернативні проекти повинні залишитися взагалі без фінансування. Якщо вони, дійсно, ефективні та прибуткові – вони можуть знайти фінансування на ринку.

Вибір фінансових установ

Таким чином, ми підходимо до питання про інституціональну структуру механізму фінансування. І маємо *третю точку біфуркації*. Вибір полягає у *створенні нових* фінансових інститутів, або використанні *вже існуючих*.

Історія та міжнародна практика дає нам приклади обох варіантів. Зокрема, Банк міжнародних розрахунків в Базелі був створений після Першої світової війни саме для обслуговування повоєнних репарацій, які призначали для відновлення зруйнованої економіки. Цією ж логікою керувалися при створенні німецького банку KfW (Kreditanstalt für Wiederaufbau - Інституту реструкційного кредитування, який відіграв значну роль в системі фінансування «плану Маршалла». Зрештою, Європейський банк реконструкції та

² United24 – URL: <https://u24.gov.ua/uk>

³ Програма підтримки економіки: план для реалізації Ukraine Facility, 2024-2027 // Ukraine Facility – URL: <https://www.ukrainefacility.me.gov.ua/>

⁴ Як відновлюють Ірпінь // Ukrainer, 5 червня 2024- URL: <https://www.ukrainer.net/vidnovlennia-irpin/>

⁵ Рибальська А. Відбудова Бучі: як міжнародні партнери допомагають відновити місто // Суспільне Київ, 1 лютого 2023 – URL: <https://suspilne.media/kyiv/371611-vidbudova-buci-ak-miznarodni-partneri-dopomagaut-vidnoviti-misto/>

розвитку також створювався для обслуговування фінансових потоків, призначених на відновлення економіки пост-соціалістичних країн.

У той же час, фінансування програм «плану Маршалла» в Австрії та Франції використовували існуючі, при цьому, *центральні* банки цих країн. І взагалі, згадані ЄБРР або БМР, як і KfW – все ще існують і можуть бути використані для фінансування повоєнного відродження економіки України. Так саме, як Європейський інвестиційний банк. Національний банк України також має досвід організації фінансування проектів у партнерстві з ЄБРР, а державний Укресімбанк – має необхідні кореспондентські зв'язки за кордоном та розгалужену мережу установ в Україні. Щоправда, ЄІБ має операційну територію, обмежену країнами ЄС; БМР давно працює лише з центральними банками (з обмеженим колом операцій), а ЄБРР має багато власних завдань, які, виходять за межі Європи і для нього буде важко трактувати нове завдання як пріоритетне.

Таким чином, виглядає на те, що одним з прийнятних для України варіантів виглядає схема, за якою основним банком, який акумулюватиме фінансові кошти, призначені для фінансування Програми економічного відродження України виступатиме Європейський банк реконструкції та розвитку, а безпосередньо в Україні відповідні операції з компаніями учасниками Програми здійснюватиме його банк-кореспондент – Укресімбанк.

Можливо, що більш прийнятним варіантом було б використання *Українського банку реконструкції та розвитку*, який спеціально для аналогічних цілей намагалися створити в Україні протягом усіх років незалежності. На жаль, з різних причин з цього нічого не вийшло: банк з такою назвою існує, але є суто комерційним і належить іноземним (китайським) інвесторам. Саме тому, найбільша у світі інвестиційна компанія BlackRock та американський фінансовий холдинг JP Morgan Chase допомагають уряду України створити Банк реконструкції, щоб спрямовувати державний стартовий капітал на проекти відновлення, які можуть залучити сотні мільярдів доларів приватних інвестицій⁶.

Щоправда, існує добра, з нашої точки зору, альтернатива – Київський міжнародний фінансовий центр. Ця ідея вже висловлювалася на конференції в Лондоні минулого року (керівником Лондонської фондової біржі Девідом Швімером)⁷. Зі свого боку, ми також намагалися більш детально обґрунтувати цю ідею⁸, але, на жаль, вона поки що не викликала необхідної зацікавленості.

⁶ Касіян В. Украина планирует создать Банк реконструкции с BlackRock и JP Morgan и капиталом \$1 млрд Liga.net, 17 січня 2024 – URL: <https://finance.liga.net/bank/novosti/ukraina-planiruet-sozdat-bank-rekonstrukttsii-s-blackrock-i-jp-morgan-i-kapitalom-1-mlrd>

⁷ Шевчук С. URC 2023. CEO Лондонської фондової біржі розповів про ідею створити в Києві міжнародний фінансовий центр // Forbes Ukraine, June 21, 2023 – URL: <https://forbes.ua/news/ceo-lse-rozpoviv-pro-ideyu-stvoriti-u-kyevi-mizhnarodniy-finsoviy-tsentr-21062023-14340>

⁸ Шаров О.М. Київський міжнародний фінансовий центр: воєнні реалії та повоєнні перспективи // Відповідь України на системні соціально-економічні виклики сьогодення. Київ : «НВП Інтерсервіс», 2023, с.34-36

Пошук фінансових джерел

Четверта точка біфуркації стосується вибору джерел фінансування.

Відбудова України коштуватиме (за різними оцінками і з урахуванням того, що руйнування її економіки російськими агресорами все ще продовжується) близько трильйона євро⁹. (І, до речі, це зовсім не фантастична сума. Для прикладу: за деякими оцінками потреби відродження Сирії в 800 млрд дол.).

Звісно, перш за все, Україна повинна прикласти всі *власні зусилля та ресурси* для повоєнного відродження. Але, враховуючи масштаб реконструкції, сам український платник податків не зможе профінансувати такий амбітний проект в історично прийнятні строки. Навіть, якщо ми будемо говорити про спільне фінансування, практика якого передбачає 35-відсоткову участь власника проекту (в даному випадку – України) – потрібно вкласти 350 млрд дол., тобто 7-річний державний бюджет. Але використання всього бюджету на таку програму і припинення фінансування інших видатків призвело б до соціального колапсу. Оскільки власних резервів в Україні немає, уряду доведеться позичати кошти, але, на жаль, через війну кредитоспроможність суверенної України низька.

Вочевидь, українці також повинні будуть виявити розуміння та жертовність, хоча б за прикладом населення Південної Кореї, коли заробітки корейських гастарбайтерів за кордоном використовувалися у якості застави під державні позики або населення здавало до банків свої золоті прикраси по заниженій ціні в вонах для того, щоб поповнити офіційні валютні резерви держави під час фінансової кризи 1997-98 рр.: тоді 3, 5 млн громадян віддали своє золото заради погашення заборгованості перед МВФ (58 млрд дол)¹⁰. Скоріше за все, уряду доведеться розгорнути широку програму «позики відродження» (так саме, як зараз діє програма «військових облігацій». Особливу увагу слід приділити можливості використання міжнародного досвіду т. зв. «діаспорних облігацій».

Але і в такому випадку, більш-менш реально говорити про те, що така сума може бути виділена з бюджету протягом хоча б 20 років – що не дозволить досягти основної мети повоєнного відродження економіки – «українського економічного дива».

Крім того, проблема полягає в тому, що західні уряди не зможуть просто перерахувати перші 100 мільярдів, оскільки їхні фінанси все ще страждають від Covid-19 і нещодавно усвідомленого, що їхні оборонні

⁹ Ukraine reconstruction may cost \$1.1 trillion // UkraineInvest, 27.06.2022 – URL: <https://ukraineinvest.gov.ua/en/news/27-06-22-1/>

¹⁰ Holmes F. How Gold Rode To The Rescue of South Korea // Forbes, Sept, 27 2016 – URL: <https://www.forbes.com/sites/greatspeculations/2016/09/27/how-gold-rode-to-the-rescue-of-south-korea/>

бюджети потрібно збільшити – Німеччина говорить про 100 мільярдів євро інвестицій лише у свою армію¹¹. Економіки ЄС в цілому, як зазначено в доповіді Маріо Драгі, вимагає надзвичайних інвестицій – щоб уникнути економічному занепаду ЄС¹².

І взагалі, прямі іноземні інвестиції (ПІІ) можуть профінансувати лише невелику частину реконструкції. А фінансуванню потрібно розпочати, як тільки можна буде розпочати реконструкцію.

У цьому контексті необхідно згадати про заморожені російські активи. Це доволі специфічна тема, яка вимагає ретельного юридичного аналізу. Втім, потрібно визнати, що ніяких контрибуцій та репарацій з боку російських агресорів не буде. А отже, використання заморожених активів це, в реальності, єдиний варіант компенсації воєнних руйнувань російською стороною. Сумніви щодо законності таких дій з точки зору як міжнародного права, так і законодавства окремих країн, а також існуючої практики давно розвіяні чисельними дослідженнями¹³. Україна також могла б отримати "репараційну позику" від західних країн під гарантію російських активів, які будуть зараховані кредиторами, якщо росія відмовиться виплатити репарації¹⁴. І якщо деякі політичні сили на Заході все ще не готові на такі кроки, вони повинні запропонувати інший варіант компенсації або зробити це самостійно за власний рахунок (що було б нелогічно і несправедливо).

У частині широкої міжнародної допомоги Україні, безумовно, було б бажано мати абсолютну підтримку з боку ООН. Тоді було б можливо розраховувати на компенсаційні механізми та виплати на кшталт тих, які були задіяні для компенсації втрат Кувейту, які він поніс внаслідок вторгнення Іраку на початку 1990-х років. Але такий сценарій вимагає одностайних рішень Ради безпеки ООН, на що сьогодні не можна розраховувати через позицію та дії країни-агресора. Це, безсумнівно, не означає, що Україна не має апелювати до міжнародних судів. Проте самі такі звернення та потенціал рішень ООН врят чи зараз можуть бути основою для розробки відповідних фінансових механізмів.

¹¹ Germany commits €100 billion to defense spending // DW, February 27, 2022 – URL: <https://www.dw.com/en/germany-commits-100-billion-to-defense-spending/a-60933724>

¹² The future of European competitiveness Part A. A competitiveness strategy for Europe – Brussels: European Commission, September 2024, 66 p.

The future of European competitiveness Part B. In-depth analysis and recommendations – Brussels: European Commission, September 2024, 327 p.

¹³ Tribe L.H., Tolentino R.P., Harris K.M., Erpenbach J., Lewin J. The Legal, Practical, and Moral Case for Transferring Russian Sovereign Assets to Ukraine – New York: Renew Democracy Initiative, September 17, 2023, 187 + xii pp. – URL: <https://rdi.org/wp-content/uploads/2023/09/2023.09.17-MPP-Report.pdf>

Frozen Russian Assets and the Reconstruction of Ukraine Legal Options – Ottawa, Canada: World Refugee & Migration Council, Research Paper, July 2022, 56 p.-URL: <https://www.wrmmcouncil.org/wp-content/uploads/2022/07/Frozen-Russian-Assets-Ukraine-Legal-Options-Report-WRMC-July2022.pdf>

¹⁴ Крижний А.У Нацбанку озвучили ще одну ідею фінансування України коштом російських активів// Економічна правда, 29 травня 2024 – URL: <https://www.epravda.com.ua/news/2024/05/29/714394/>

Борговий прес

До війни становище України з точки зору її державного боргу було не дуже добрим, але прийнятним: на кінець 2021 року він складав 48,9 відсотка ВВП, що трохи вище критичного рівня для країн, що розвиваються – (40 %), але помітно нижче стандартного рівня для країн з розвинутою економікою (60 %). Середня вартість обслуговування боргу становила близько 9 відсотків на рік за внутрішнім боргом і 4 відсотки за зовнішнім боргом. Загальна вартість обслуговування боргу становила 2,9 відсотка ВВП.

Але занепад української економіки в результаті вторгнення росії разом із значним збільшенням державних витрат (які з 2021 по 2023 рік зросли з 40 відсотків до 75 відсотків ВВП), значно збільшили як внутрішній, так і зовнішній борг. У результаті на кінець 2023 року державний борг становив 84,4 відсотка ВВП. (З урахуванням того, що значна частина бюджетних витрат була здійснена завдяки безповоротним грантам з боку США, які за період 2022–2023 рр. сягнули 22,85 млрд дол. На жаль, частка грантової (безповоротної) фінансової підтримки з боку наших західних партнерів скорочується – з 29% у 2023 р. до 12% у 2024 році, що значно погіршує ситуацію.

Державний борг на кінець року може навіть перевищити 100 відсотків ВВП. Ця ситуація призвела до безпрецедентного зростання витрат на обслуговування державного боргу до 6,3 відсотка ВВП, або майже 12 млрд дол. у 2024 році. Виплати *за зовнішніми позиками складають*: перший квартал 2024 року – 19,8 млрд грн, другий квартал 2024-го – 23,05 млрд грн, *третій квартал 2024 року – майже 195 млрд грн, у четвертому кварталі буде зниження до 75 млрд грн*

За оцінками незалежного експерта – радника Офісу Президента України Д. Моніна, ситуація з українськими боргами та їх перспектива на найближче майбутнє виглядає наступним чином (таблиця 1).

Слід враховувати те, що Україна, підписавши чотирирічну програму з МВФ, зараз замінює 10 млрд дол. боргу перед МВФ (заборгованість, яка виникла до війни за ставками 2-3 відсотки річних) іншим кредитом МВФ у 15,6 млрд дол. (з процентні ставки близько 8,5 відсотків річних). В результаті, вже в 2024 році Україна, крім погашення основної суми кредиту за старими програмами МВФ, повинна буде виплатити близько 900 млн дол. відсотків за обслуговування боргів МВФ. Таким чином, отримавши 5,4 млрд дол. кредитів від МВФ у 2024 році, Україні необхідно буде збільшити виплати з обслуговування боргу в 2025 році до 1,1-1,2 млрд дол.

Крім того, існують цінні папери України у формі т.зв. інструментів відновлюваної вартості (*value recovery instruments – VRI*) або ВВП-варанти, прив'язані до ВВП 2015 року, які діють до 2041 року.

Таблиця 1

ВНУТРІШНІЙ І ЗОВНІШНІЙ БОРГ УКРАЇНИ, 2021-2025 рр.

Джерело боргу	2021	2022	2023	2024*	2025*
Внутрішній борг, млрд грн (на кінець року)	1,063	1,390	1,588	1,796	2,000
Обслуговування боргу, млрд грн	100	118	200	232	262
Обслуговування боргу, відсоток від ВВП	1.83	2.27	3.06	3.02	2.98
Зовнішній борг, млрд дол. США (на кінець року)	47.66	63.59	94.79	128.00	151.00
Обслуговування боргу, млрд грн	57	40	49	248	203
<i>Включаючи кредити МВФ</i>	3	7	25	36	49
<i>Включаючи євробонди</i>	45	26	1	153	76
Обслуговування боргу, відсоток від ВВП	1.04	0.77	0.74	3.23	2.31
Загальний обсяг боргу, гарантованого державою, млрд дол. США (на кінець року)	11.34	9.85	8.73	7.60	6.50
Загальний обсяг державного боргу, млрд дол. США (на кінець року)	97.96	111.45	145.30	178.36	201.94
Загальний обсяг державного боргу, відсоток від ВВП	48.9	78.4	84.4	97.6	103.3

* - прогнозовані значення

Джерело: ¹⁵ (за даними Міністерства фінансів України).

При цьому суверенні кредитні рейтинги України занадто низькі для успішного залучення коштів на міжнародному ринку боргових зобов'язань (облігацій): Moody's – Ca з негативним прогнозом (Feb.13, 2024), Standard & Poor's – SD – selective default \ вибіркового дефолту (Aug.5, 2024), Fitch – RD – restricted default \ обмежений дефолт (Aug.13, 2024). Усі три рейтинги є на один-два щаблі нижчими за стандартні інвестиційні кредитні рейтинги.

Втім, уряд сподівається на можливість його підвищення. На думку фахівців МВФ, Україна зможе відновити доступ до міжнародних ринків капіталу відносно швидко після завершення спільної програми у 2027 році (це зайняло лише два роки після реструктуризації боргу 2015 року). Але передбачувані суми навіть близько не сягають того, що потрібно, якщо порівняти їх з потребами відновлення України¹⁶.

¹⁵ Monin D. Will Ukraine Default on Its Debt? Wilson Center, July 3, 2024 - URL: <https://www.wilsoncenter.org/blog-post/will-ukraine-default-its-debts>

¹⁶ Ash T., Garrard A. It's time to get creative on Ukraine's debt. OMFIF, July 13, 2023 – URL: <https://www.omfif.org/2023/07/its-time-to-get-creative-on-ukraines-debt/>

Зрозуміло, що *погіршення стану державної заборгованості України обумовлено позаекономічними причинами*, а саме російською військовою агресією, що повинно розглядатися як форс мажорні обставини і порушення міжнародного права. Відповідно, *реакція на таке погіршення повинна бути не стандартною і включати зусилля усієї міжнародної спільноти*.

У такій ситуації, на нашу думку, основним завданням повинно бути продовження роботи в напрямку *списання боргів та зміна структури фінансової допомоги* (зменшення її боргової частки і збільшення частки грантів та субсидій).

Попри заяви Міністерства фінансів України про відсутність проблем із виконанням державних боргових зобов'язань, досить імовірно, що такі складнощі виникнуть у майбутньому. Тим паче, що у повоєнний період неминуче постане питання максимальної концентрації наявних фінансових ресурсів про вирішення суто внутрішніх економічних проблем країни.

У такому випадку реструктуризація боргових зобов'язань перед *офіційними та приватними* кредиторами набуде надзвичайно делікатного характеру, адже *де-факто* йтиметься про дефолт України. Це заважатиме залученню нових *зовнішніх* інвестицій, хоча й сприятиме спрямуванню вивільнених ресурсів на більш нагальні потреби держави. Отже, питання такої реструктуризації має вирішуватися з огляду на загальний баланс фінансових можливостей країни та рівень її фактичної підтримки ключовими західними партнерами, насамперед США, ЄС та Великою Британією, що мають вагомий вплив як у МВФ, так і у двох світових клубах кредиторів – Паризькому та Лондонському, що не є формальними організаціями, проте дотримуються певних процедур урегулювання міжнародних боргових відносин.

Діяльність обох зазначених клубів передбачає участь у ній МВФ, яка щодо ряду питань є вирішальною.

Таким чином, *враховуючи, наскільки важко було досягти згоди стосовно реструктуризації українського боргу у 2024 році*¹⁷, було б доречним звернутися до МВФ з проханням організувати під своєю егідою групу міжнародних кредиторів України («Київський клуб») для комплексного розв'язання боргової проблеми України.

У зв'язку з цим, перш за усе, основним завданням повинно бути *списання боргів та зміна структури фінансової допомоги* (зменшення її боргової частки і збільшення частки грантів та субсидій), у зв'язку з цим бажано дипломатичними методами досягти того, щоб наші партнери в МВФ (перш за усе, Нідерланди, які очолюють відповідну групу країн, (*constituency*), представлених в Раді одним директором) офіційно поставили питання про списання МВФ боргів України. Слід також мати на увазі, що суто технічно для цього необхідно, щоб МВФ та Світовий банк

¹⁷ Bouissou J. The complicated restructuring of Ukraine's debt // Le Monde, June 25, 2024 - URL: https://www.lemonde.fr/en/economy/article/2024/06/25/the-delicate-restructuring-of-ukrainian-debt_6675633_19.html

спочатку змінили класифікацію України з країни з конфліктом середньої інтенсивності (*medium-intensity conflict*) на країну з крихкою та конфлікто-небезпечною ситуацією (*fragile and conflict-affected situation*).

Таким чином, в наступні роки можна буде досягти дві цілі: зменшення існуючого боргового навантаження та залучення додаткових фінансових неборгових коштів, які будуть використовуватися для фінансування згаданої вище програми економічного відновлення України. Таку комбінацію заходів та їх фінансового забезпечення можна умовно назвати "*планом Маршалла для України*". Саме до створення такої програми закликали вже керівники урядів Великої Британії та Польщі, міністр фінансів Німеччини тощо. Втім, важко помітити хоча б одну країну чи економічний блок/союз країн, які б були готові відіграти провідну роль у фінансуванні української розбудови. У найкращому випадку мова йде лише про участь у ній. Більш того, в окремих випадках певні країни-члени ЄС висловлюються проти такої участі взагалі, блокуючи ініціативи всього Союзу.

Отож, у якості фінансової основи «плану Маршалла для України» може бути використаний спеціальний фонд підтримки України, який вже створили Велика Британія, Данія, Литва та Ісландія. (Паралельні фонди, які створили Японія і Швеція також можуть бути приєднані до єдиної програми). Звісно, що основні суми повинні поступити за рахунок заморожених резервів країни-агресора. Значні суми можуть бути запропоновані міжнародними фінансовими установами та Сполученими Штатами Америки. Зрозуміло, що проведення переговорів стосовно цієї проблеми вже зараз повинно розглядатися у якості одного з основних завдань для Міністерства закордонних справ за участі відповідних органів виконавчої влади (міністерств фінансів та економіки) та Національного банку України.

При цьому, міжнародні фінансові організації (МВФ, Світовий банк, ЄБРР, Європейський інвестиційний банк тощо) можуть скласти основу групи міжнародних фінансових донорів для Програми повоєнного економічного відродження України. Можна очікувати, що до неї приєднуються також уряди країн ЄС, США, Великої Британії та, можливо, деяких інших країн (Австралії, Японії тощо).

Враховуючи усталену практику, робота фонду фінансування відбудови України потребуватиме експертних оцінок МВФ. Тому відбудова дієвих робочих відносин з Фондом вимагатиме від України спеціальної уваги. І це повинні бути інклюзивні відносини, які передбачають, як це впливає з міжнародного досвіду і як ми це неодноразово стверджували¹⁸, залучення до них як народних депутатів різних фракцій, так і інститутів громадянського суспільства.

¹⁸ Шаров О.М. Відносини України з МВФ як важливий фактор національної економічної безпеки. *Журнал європейської економіки*, том 16, № 3, вересень 2017, с.330-356

Шаров О.М. Україна й МВФ: уроки глобальної дипломатії. *Україна дипломатична*, випуск XVIII, - Київ, 2017. с.633-644

Шаров О.М. Складності перекладу або існуючі підходи до співпраці з МВФ та реальні можливості // *Економіка України*, №5, 2019, с.19-27

Висновки: що робити і з чого почати

Підсумовуючи розглянуте вище проходження усіх точок біфуркації, можна запропонувати наступне.

Рівень стабільності та рівень розвитку української фінансово-банківської системи дозволяє використовувати її для організації фінансування програми відродження економіки післявоєнної України, але лише як додатковий елемент найнижчого рівня. Тобто йдеться про те, що існуючі комерційні банки – які мають достатньо розгалужену мережу регіональних відділень та відповідний досвід роботи з іноземними партнерами, зокрема, міжнародними фінансовими організаціями (швидше за все, державними – зокрема, Укрексімбанк та/або Приватбанк), – може використовуватися для ведення рахунків прямих користувачів (бенефіціарів) та контролю за цільовим використанням коштів, отриманих ними за програмою, у випадках, коли це вважається більш раціональним, ніж виконання цих функцій спеціально створеною фінансовою установою. .

Водночас, враховуючи історичний досвід (зокрема план Маршалла) та рекомендації міжнародних експертів, ключовим елементом механізму фінансування повоєнного економічного відродження має стати новостворена фінансова установа – умовно: Банк економічного відродження (БЕВ)*.

Принципово важливо, щоб БЕВ був єдиною установою, яка зосереджує всі операції, пов'язані з фінансуванням Програми відновлення. (Але це вже тема для окремого виступу з більш детальними пропозиціями щодо порядку створення та діяльності таких установ).

Таким чином, пропонується, щоб функції вже існуючих або створюваних в країні фінансових установ (фондів, агентств тощо), які мають на меті цілі акумуляції та використання грошових коштів для ФПЕВ були передані БЕВ – шляхом інкорпорування таких фондів у БЕВ, або обмеження їх функцій лише акумуляцією таких коштів з наступною передачею до БЕВ для використання у відповідності до правил та процедур, прийнятих у БЕВ.

Виходячи з існуючої міжнародної практики, слід розраховувати на те, що внутрішні кошти (бюджетні, приватних інвесторів-резидентів, залучені за допомогою спеціальних позик тощо) повинні складати приблизно 35 відсотків загальної суми (хоча стан повоєнної економіки, насправді, навряд чи дозволить виконання цієї умови, враховуючи нанесені війною збитки).

У будь-якому випадку, зрозуміло, що для ФПЕВ будуть використовуватися, головним чином, кошти отримані з-за кордону (гранти та кредити

* Вже після того, як автор вперше виступив з такою пропозицією, до Верховної Ради України було внесено Проект Закону про Національну установу розвитку, згідно з яким її буде дозволено здійснювати широкий спектр кредитно-фінансових операцій, необхідних для «забезпечення фінансової та іншої підтримки розвитку та відбудови економіки України». Таким чином, фактично йдеться про «банк розвитку» в формі спеціалізованої корпорації (що відповідає міжнародній практиці). Тобто, прийняття цього Закону означатиме, що українська влада вже здійснила вибір, передбачений в «третій точці біфуркації». (прим. автора)

держав-партнерів, ЄС, МФО, приватні внески, російські «репарації» тощо), а це, в свою чергу ставить питання про співпрацю з зовнішньою фінансовою установою, яка буде відповідальною за акумуляцію таких коштів та моніторинг їх подальшого використання в Україні. На Заході вже розпочався процес створення таких установ, але, зрозуміло, що відсутність такого *єдиного* зовнішнього центру концентрації ресурсів значно ускладнить роботу БЕВ щодо отримання необхідних коштів.

Логічним виглядає створення такої установи - Міжнародний фінансовий фонд для відновлення України (International Finance Facility for Ukraine's Reconstruction – IFFUR), або скорочено Фонду відновлення України – ФВУ) у найбільшому фінансовому центрі Європи – Лондоні (що обумовлюється як авторитетом британського банківського законодавства та практики, так і роллю Великої Британії, як посередника між ЄС та США, а також глибиною залучення британської влади та ділових кіл до «української проблематики»). Керівництво ФВУ повинно бути покладено на відому в політичних та ділових колах особу з належним авторитетом - наприклад, нинішнього міністра фінансів Канади Христину Фріланд (етнічну українку), або колишнього прем'єр-міністра Великої Британії Бориса Джонсона.

У якості варіанту можна розглянути проект створення БЕВ з реєстрацією в Лондоні і дочірньою установою (філією) – в Києві. Таким чином, буде забезпечено єдність політики та процедур, а також спрощено контроль за використанням залучених коштів з боку єдиного наглядового органу (який повинен складатися з вітчизняних та іноземних *незалежних* фахівців).

Серед іншого, ці фахівці повинні забезпечити хороший взаємний моніторинг, що може бути досягнуто, по-перше, завдяки відмінному дизайну програми з дуже сильною, неспростовною логічною структурою цілей, результатів і показників. Контролювати прогрес процесу необхідно прозоро відповідно до логічної структури програми, публікуючи звіти про прогрес кожні шість місяців під час засідання Комітету з перевірки ефективності – навіть підтримуючи структуру моніторингу онлайн та швидко оновлюючи її. Що зробить моніторинг взаємним, так це те, що вся структура Фонду є спільною, від правління до офісів на місцях.

У той же час, існує велика ймовірність того, що міжнародні донори можуть не погодитися з тим, щоб уряд створив у країні абсолютно нову інституцію – з нуля – тому що вони бояться, що це буде: а) повільно, б) марно витрачати ресурси на її створення та в) менш ефективно. Отож, слабким місцем такого варіанту може бути втрата часу на реєстрацію та підбір персоналу для новостворених фінансових структур (БЕВ та ФВУ). Цього можна було б уникнути, поклавши відповідні функції на вже існуючі фінансові установи.

З української сторони це могли б бути Національний банк України, або Укресімбанк (які б здійснювали операції з використанням мережі банків-кореспондентів, як про це говорилося вище).

Втім, використання Національного банку України як депозитарію внесених коштів виявиться не можливим, оскільки донори можуть не погодитися на це: дехто може вважати це небезпечним (особливо з точки зору впливу на монетарну політику); це може ускладнити роботу центрального банку, який і без того має багато завдань; українські закони також можуть зробити це незручним, надаючи занадто багато повноважень НБУ.

Отже, можливо, що потрібно буде створити спеціальну інституцію, що складається з частин існуючих інституцій, внутрішніх і зовнішніх. Не можна використовувати одне міністерство або відомство, але можна взяти на себе частину існуючого міністерства або відомства, відокремивши його від усієї установи та змінивши його управління, щоб миттєво створити нову інституцію для розвитку.

Щодо зовнішньої установи, то вибір Світового банку виглядає занадто небезпечним варіантом, оскільки МБРР, швидше за все, буде занадто повільним і застосовуватиме занадто багато власних правил і процедур. Щоправда, Глобальному фонду для боротьби зі СНІДом, туберкульозом і малярією (*Global Fund to Fight AIDS, TB and Malaria*) вдалося домовитися про угоду зі Світовим банком понад 20 років тому, і тепер вони просто розподіляються на певний банківський рахунок протягом трьох днів після отримання підписаної інструкції від Фонду. Світовий банк не має права приймати рішення щодо використання цих коштів. Отже, така домовленість, в принципі, можлива.

Але на думку більшості експертів, краще функції зовнішньої установи по ФПЕВ міг би виконувати ЄБРР (Лондон) або Європейський інвестиційний банк (Люксембург), хоча, на думку багатьох експертів, ефективність їхньої роботи по ФПЕВ може бути недостатньо високою, у зв'язку з наявністю багатьох інших функцій та програм. Враховуючи це, можна розглянути варіант покладання зовнішніх функцій ФПЕВ на Банк міжнародних розрахунків (Базель), який свого часу був створений саме для акумуляції репараційних коштів після Першої світової війни (але давно вже зосереджений на інших функціях).

Однак, використовувати міжнародну фінансову установу як свій банк слід переконавшись, що вона є лише «автоматичним касиром», а не контролює процес.

Ще один варіант швидкого вирішення інституціональної проблеми полягає у використанні вже існуючого міжнародного досвіду по організації фінансування нагальних потреб. Так, у 2006 році під керівництвом Великої Британії низка урядів (донорів) створили фінансовий механізм для надання авансових коштів на вакцинацію дітей у найбідніших країнах світу: Міжнародний фінансовий фонд для імунізації (*International Finance*

Facility for Immunisation – IFFIm), зареєстрований у Великобританії, отримав багаторічні гарантії фінансування на понад 6 мільярдів доларів США від високо рейтингових урядів. На основі цих гарантій IFFIm отримав кредитний рейтинг AAA і зміг негайно розпочати запозичення на міжнародних ринках облігацій. Позичені кошти – перший випуск облігацій був на 1 млрд доларів США – були направлені в спеціальну компанію Альянс GAVI, яка безпосередньо займається проведенням масштабних щеплень. Що ж до IFFIm, то цей фонд працює виключно як фінансовий механізм: він не має постійного офісу чи персоналу та керується 5–6 директорами на безоплатній основі. Більшість функцій передано іншим установам за принципом аутсорсингу: Світовий банк здійснює управління казначейством (тобто виконання випусків облігацій, хеджування застав у доларах США, управління готівкою, звітування про ризики), GAVI забезпечує інфраструктуру управління. Рада директорів IFFIm приймає рішення щодо випуску облігацій і затверджує переказ коштів до GAVI для проведення кампаній вакцинації. IFFIm використовує відому юридичну компанію Slaughter and May для юридичної роботи та перевіряється аудиторською компанією, яка перевіряє Світовий банк. Рада директорів складається з фінансових спеціалістів (поточний голова – колишній скарбник Світового банку) і не призначена політично. Жодна з країн-донорів не представлена в Раді, оскільки IFFIm виконує технічну функцію, а не політичний мандат.

Для України може бути створений такий самий фінансовий механізм швидкого реагування. Це дозволить урядам-донорам взяти на себе багаторічні зобов'язання перед Україною. Такі зобов'язання можуть розтягнутися на 20 років і більше. Таким чином уряди, чиї поточні бюджети обмежені, можуть зробити значний внесок у відбудову країни.

Якщо країни-донори беруть багаторічні зобов'язання, мета полягала б у тому, щоб у бюджеті цього року було визнано лише зобов'язання, які мають бути сплачені у відповідному поточному році. Іншими словами, якщо країна *x* зробила пожертву в розмірі 1 мільярда доларів США, розділеного на 10 платежів з 2024 по 2033 рік, тоді країна *x* не хотіла б, щоб її бюджет у 2022 році постраждав від 1 мільярда доларів США. Натомість бюджет 2024 року має бути досягнутий у розмірі 100 мільйонів доларів США, 2023 року – стільки ж, і т.д. Цього було досягнуто у випадку IFFIm шляхом вбудови в платіжні зобов'язання певної структури, яку можна відтворити і у ФВУ.

У такому випадку ФВУ міг би негайно здійснити запозичення на світовому кредитному ринку під надані гарантії фінансування. Залежно від загального обсягу таких гарантій і кредитного рейтингу закладу, випуск облігацій на суму понад 5 мільярдів євро/доларів США може бути можливим.

Фонд має бути створений як фінансова установа, а не як організація, що займається проектним фінансуванням. Таким чином, йому доведеться співпрацювати з іншими фінансовими установами розвитку (DFI), які займаються реконструкцією країни та управлінням проектами, такими як Світовий банк, ЄІБ, ЄБРР або МФК тощо.

Створення такої міжнародної фінансової установи вимагає кількох принципових рішень, зокрема щодо складу країн-донорів, місця реєстрації установи та ін. Уряд-основний спонсор повинен би діяти як приймаюча сторона, забезпечуючи інфраструктуру та, що важливо, переконувати інші уряди зробити свій внесок.

Фонд мав би бути зареєстрованим за межами України, наприклад, у Швейцарії, ЄС чи іншій країні з високим рейтингом. В ідеалі вона повинна мати наднаціональний статус або бути іншим чином звільнена від податків. (Наприклад, Статус благодійної організації звільняє IFFIm від сплати податків).

Такий Фонд має керуватися професійно без політичного втручання. У наглядовій раді мають бути лише професіонали, обрані за принципом фінансової компетентності, а не за політичними мотивами.

Враховуючи той факт, що Фонд відновлення України, ймовірно, буде значно більшим і складнішим, ніж IFFIm, може бути доцільним розглянути можливість створення організації з власним офісом і ключовим персоналом, а на аутсорсинг віддавати лише певні функції, наприклад можна розглянути аутсорсинг (i) бек-офісу, (ii) незалежного управління ризиками, (iii) звітності, (iv) бухгалтерського обліку, (v) аудиту. Наявність власного персоналу має додаткову перевагу в тому, що Фонд не обмежуватиметься транзакціями типу IFFIm, але також зможе керувати підтримкою типу Brady-bonds (облігації, гарантовані іншими урядами, наприклад, США), гарантійними програмами чи іншими інноваційними концепціями фінансування, розробленими пізніше.

Повертаючись до загальних принципів організації фінансового механізму, слід підкреслити, що розділяти його зовнішній і внутрішній елементи недоцільно через високий ризик того, що реальна влада буде знаходитись у зовнішньому елементі (ближче до притоку грошей). В такому випадку, рішення будуть залежати від зовнішніх міркувань, які є абсолютно чужими українській ситуації, оскільки парламентарі та групи громадянського суспільства в країнах-донорах чинять значний тиск щодо питань, які є важливими всередині країни, а не в Україні. Буде представлено будь-яке лобі (наприклад, антиядерне лобі), і їхні власні неурядові організації прагнутимуть отримати більше грошей.

Отже, має бути створений єдиний механізм або «Фонд» із двома попередньо узгодженими елементами: міжнародним (зовнішнім) і національним (внутрішнім).

Ідея полягає в тому, щоб приймати найвищі рішення на а) міжнародному рівні Ради директорів, а потім мати б) Національний комітет, який наглядатиме за операційним центром Фонду в країні. Секретаріат як Правління, так і Національного комітету має розташовуватися в штаб-квартирі Оператора фонду в Києві, генеральний директор якого витрачатиме багато часу на роботу з ними. Секретаріат, як і Оператор Фонду, має об'єднати міжнародний або відряджений персонал разом із національним або відрядженим персоналом. Засідання міжнародної правління можуть відбуватися іноді в Києві, іноді в іншій європейській столиці.

Міжнародна рада директорів має складатися з більшості міжнародних членів, які відображають основних вкладників і зацікавлених сторін. Наприклад: одне місце для – США, одне місце – для ЄС, одне місце – для Великобританії, одне місце – для Японії тощо. Заздалегідь необхідно продумати чи немає незахідних джерел фінансування, які бажано зробити частиною процесу, навіть якщо вони не могли/не підтримали військові зусилля. Якщо вони готові внести фінансування у великому масштабі, то вони можуть забажати мати місце в Раді.

Україна збирається отримати 40-50% свого фінансування від США та ЄС, які обоє захочуть отримати головні ролі. Серед середніх донорів будуть Великобританія, Японія, Канада, Австралія. Багато хто захоче зробити свій внесок. Такі країни, як Туреччина, зроблять свій внесок. Відповідь може бути досить широкою, залучаючи внески від нетрадиційних донорів, таких як Мексика, Саудівська Аравія, ОАЕ тощо. Китай та Індія також можуть зробити свій внесок. Китай вважає за краще фінансувати проекти напряду, на двосторонній основі, але це можна врахувати в контексті загальних цілей Програми.

Міжнародні фінансові організації та ООН також повинні мати місце, але, можливо, не всі окремо. Близько 25% українських членів було б достатньо, включаючи представників українського громадянського суспільства та приватного сектору. Представник українського уряду в Раді буде дуже впливовим і, можливо, буде її головою. Голова Національного комітету, генеральний директор Оператора Фонду та Голова Незалежного офісу ефективності мають бути присутніми на засіданнях Правління, виступати з презентаціями та відповідати на запитання, а Оператор Фонду також забезпечує секретаріат Правління.

У Національному комітеті мають бути, мабуть, наполовину представники України (не лише від уряду, а й представники громадянського суспільства та приватного сектору). Іншу половину складатимуть міжнародні представники. (Якщо серед них будуть працівники іноземних посольств в Києві, необхідним буде переконатися, що посол розуміє, що представник їхньої країни повинен приділяти цьому завданню значний час, можливо, зустрічаючись щомісяця). Світовий банк, ЄБРР, МВФ і Офіс постійного координатора ООН також мають бути представлені. Участь представників

окремих країн передбачає здійснення фінансового внеску, як і на рівні Правління. (Слід враховувати, що у деяких випадках інтерес країни буде зумовлений, головним чином, бажанням побачити, як їхні компанії виграють контракти).

Необхідно запросити великих донорів і міжнародні організації призначити когось до складу механізму (у Києві) на важливі ролі – керівні та професійні – і завчасно, навіть до припинення бойових дій. Вони можуть ще не з'явитися в країні, але вони можуть бути вже призначені і, таким чином, готові до швидкого старту, коли з'явиться нагода.

Міжнародний персонал Оператора фонду посилить комунікацію зі своїми «домашніми» організаціями та зміцнить довіру. Вони залишаться «відрядженими кадрами», але сильний лідер також може їх сформувати в команду для України.

Це може спрацювати, якщо мати українського генерального директора з чудовим міжнародним досвідом і хорошою англійською мовою, а також двох міжнародних заступників генерального директора (безсумнівно, одного американця та одного європейця).

На відміну від попередніх подібних прикладів у деяких інших країнах, відряджені співробітники мають бути старшими людьми з впливом у країні та досвідом управління за кордоном у складних ситуаціях. Принаймні половина персоналу, набраного чи відрядженого за кордоном, має володіти українською. (Це мовне питання важливе для інтеграції команди і на цих вимогах необхідно наполягати).

При виборі будь-якого з зазначених варіантів, необхідно забезпечити керування спеціальної фінансової установи по фінансуванню повоєнного економічного відродження України наступними принципами:

- *Комплексність* підходу до програми заходів, які підлягають фінансуванню.

- *Орієнтація на ефективність*: Фонд повинен керуватися прагненням до ефективного використання коштів, приділяючи дуже сильний наголос на «ефективності» одержувачів фінансування.

- *Інноваційність*: за попереднім досвідом такі фонди реконструкції мали багато проблем, які потрібно врахувати і пропонувати щось нове з точки зору організації, фінансових інструментів тощо. Це приверне ще більше уваги донорів, якщо вони відчують, що це новий приклад, який приносить політичну користь.

- *Інтегрованість*: Фонд має бути інтегрованим цілим зі спільними цілями та показниками ефективності та керуватися єдиною міжнародною Радою. Він може мати субфонди, особливо для приватного сектору.

- *Багатостороннє партнерство* уряду України, донорів, приватного сектору та громадянського суспільства, що об'єднує ці різні сили під однією парасолькою. Партнери повинні відігравати активну роль в управлінні, управлінні та виконанні.

- *Прозорість і підзвітність*: йдеться про ефективні результати в цілому, а не лише про боротьбу з корупцією. Розміщувати великий обсяг інформації про діяльність Фонду на його сайті.

- Використання та відтворення *українського національного потенціалу*, який є більшим, ніж у багатьох країнах, де такі програми впроваджувалися раніше.

Отже, для створення ФВУ необхідно:

(i) Визначити коло країн-донорів.

(ii) Країни-донори мають вирішити, чи бажають вони продовжувати концепцію Міжнародного фінансового механізму для відновлення України та брати багаторічні зобов'язання перед IFFUR замість одноразових платежів.

(iii) Місце реєстрації має бути узгоджене.

(iv) Необхідно визначити основну структуру: компанія чи наднаціональна організація, податковий статус, наявність власного персоналу або «легка» структура.

(v) Необхідно визначити бюджет для створення IFFUR.

(vi) Створення Робочої Групи, якій необхідно доручити створення IFFUR.

Принциповим моментом в дискусії про ФПЕВ є вибір основного правила прийняття проектів: це повинні бути високорентабельні проекти чи вони повинні відповідати певним державним пріоритетам.

Рекомендації залучених експертів сходяться на тому, що механізм фінансування повинен бути налаштований на фінансування не окремих проектів, а єдиної комплексної Програми повоєнного економічного відродження України, яка базується на всебічному аналізі та прогнозі геоекономічних наслідків війни та визначених державних пріоритетах майбутнього економічного розвитку України.

Не можна дозволити іншій організації домінувати над дизайном Програми. Замість цього необхідно забезпечити добре керування цим процесом на національному рівні, враховуючи усі пропозиції та зауваження зовнішніх експертів. При цьому можна прийняти певну обмежену допомогу, але переконатися, що вона надходить від кількох дуже різних організацій. В протилежному випадку існує великий ризик втрати права власності, оскільки всі таємно віритимуть, що «це проект Світового банку» або «проект Європейської комісії». Потрібно переконатися, що усі знають, що це український проект.

Зрештою, міжнародна рада директорів має затвердити дизайн програми, а також загальний план операцій. Необхідно мати конкретні пропозиції завчасно. Консультації з найбільшими донорами є ключовими, але важливо йти до них із власними, обґрунтованими ідеями. Можливо, необхідно провести перший раунд «прослуховування», а потім, у другому

раунді, повернутися з «чорною пропозицією», залишаючись твердими у принципово важливих питаннях.

Така Програма відродження економіки повинна бути *своєю* для усіх її виконавців. Тобто підготовлена вона повинна бути на основі прозорої дискусії, в результаті широкого експертного обговорення. Повинен бути досягнутий консенсус, а не просто схвалення чергової урядової програми. Програма 9 з включенням до неї основних принципів організації фінансування) повинна бути схвалена Верховною Радою України – оскільки вона не тільки визначає державні пріоритети розвитку повоєнної економіки, але і передбачає фінансування за рахунок бюджетних коштів, державних гарантій та коштів іноземних кредиторів та грантодавців, які передають такі кошти для використання саме державі.

З приводу основним пріоритетів «нового плану Маршаллу» вже були висловлені різні думки. Хтось сприймає відродження в сенсі прямого «відновлення», тобто збереження існуючої промислово-енерговитратної моделі економіки; інші – про пріоритетність агропромислового сектору та енергозбереження, а дехто на перше місце ставить «економіку знання» та інноваційну економіку: від розробок до впровадження.

Усе ще гострим залишається питання *боротьби з корупцією*: як з точки зору спрямування на це коштів «Плану», так (ще більшою мірою) гарантування цільового використання отриманих коштів.

Дуже важлива тема – створення належних умов розвитку економіки, - а звідси й питання реформування податкової системи, боргової політики (тобто, може ще ширше – фіскальна політика держави взагалі). Або тема монополізації та підтримки малого бізнесу.

Опрацювання такої чіткої програми є ключовим моментом нового «плану Маршалла» для України – хоча зробити це (як свідчать багаторічні дискусії з цього приводу та чисельні урядові програми) не легко. Але іншого виходу не має – ми не можемо постійно намагатися перестрибнути «економічну прірву» у два стрибки. Необхідно досягти згоди за основними пунктами та напрямками реформ. І в цьому контексті – «добре рішення сьогодні краще, ніж чудове рішення – завтра».

Звісно, в ході реалізації такого підходу виникне необхідність внесення в план роботи деяких змін, обумовлених різними причинами, включаючи реальні політичні та інституціональні можливості України, а також вимоги та побажання міжнародних партнерів. Утім, розпочинати цю роботу необхідно як можливо скоріше і активніше.

Список літератури

1. "Germany Commits €100 Billion to Defense Spending." *DW*, February 27, 2022. <https://www.dw.com/en/germany-commits-100-billion-to-defense-spending/a-60933724>.

2. "International Court Orders Russia to 'Immediately Suspend' Military Operations in Ukraine." *United Nations*, March 16, 2022. <https://news.un.org/en/story/2022/03/1114052>.
3. "Ukraine Reconstruction May Cost \$1.1 Trillion." *UkraineInvest*, June 27, 2022. <https://ukraineinvest.gov.ua/en/news/27-06-22-1/>.
4. "Як відновлюють Ірпінь." *Ukraïner*, June 5, 2024. <https://www.ukrainer.net/vidnovlennia-irpin/>.
5. Ash, T., and A. Garrard. "It's Time to Get Creative on Ukraine's Debt." *OMFIF*, July 13, 2023. <https://www.omfif.org/2023/07/its-time-to-get-creative-on-ukraines-debt/>.
6. Bouissou, J. "The Complicated Restructuring of Ukraine's Debt." *Le Monde*, June 25, 2024. https://www.lemonde.fr/en/economy/article/2024/06/25/the-delicate-restructuring-of-ukrainian-debt_6675633_19.html.
7. European Commission. *The Future of European Competitiveness Part A: A Competitiveness Strategy for Europe*. Brussels: European Commission, September 2024.
8. European Commission. *The Future of European Competitiveness Part B: In-Depth Analysis and Recommendations*. Brussels: European Commission, September 2024.
9. Holmes, F. "How Gold Rode to the Rescue of South Korea." *Forbes*, September 27, 2016. <https://www.forbes.com/sites/greatspeculations/2016/09/27/how-gold-rode-to-the-rescue-of-south-korea/>.
10. Tribe, L. H., R. P. Tolentino, K. M. Harris, J. Erpenbach, and J. Lewin. *The Legal, Practical, and Moral Case for Transferring Russian Sovereign Assets to Ukraine*. New York: Renew Democracy Initiative, September 17, 2023. <https://rdi.org/wp-content/uploads/2023/09/2023.09.17-MPP-Report.pdf>.
11. United Nations. *Furtherance of Remedy and Reparation for Aggression Against Ukraine: Resolution Adopted by the General Assembly*, art. 2. November 14, 2022. <https://digitallibrary.un.org/record/3993657?v=pdf#files>.
12. *United24*. <https://u24.gov.ua/uk>.
13. World Refugee & Migration Council. *Frozen Russian Assets and the Reconstruction of Ukraine: Legal Options*. Ottawa, Canada: World Refugee & Migration Council, July 2022. <https://www.wrmcouncil.org/wp-content/uploads/2022/07/Frozen-Russian-Assets-Ukraine-Legal-Options-Report-WRMC-July2022.pdf>.
14. Касіян, В. "Україна планує створити Банк реконструкції з BlackRock і JP Morgan і капіталом \$1 млрд" *Liga.net*, January 17, 2024. <https://finance.liga.net/bank/novosti/ukraina-planiruet-sozdat-bank-rekonstruktsii-s-blackrock-i-jp-morgan-i-kapitalom-1-mlrd>.
15. Крижний, А. "У Нацбанку озвучили ще одну ідею фінансування України коштом російських активів." *Економічна правда*, May 29, 2024. <https://www.epravda.com.ua/news/2024/05/29/714394/>.
16. *Програма підтримки економіки: план для реалізації Ukraine Facility, 2024-2027*. Ukraine Facility. <https://www.ukrainefacility.me.gov.ua/>.
17. Рибальська, А. "Відбудова Бучі: як міжнародні партнери допомагають відновити місто." *Суспільне Київ*, February 1, 2023. <https://suspilne.media/>

kyiv/371611-vidbudova-buci-ak-miznarodni-partneri-dopomagaut-vidnoviti-misto/.

18. Шаров, О. М. “Відносини України з МВФ як важливий фактор національної економічної безпеки.” *Журнал європейської економіки* 16, по. 3 (September 2017): 330–356.

19. Шаров, О. М. “Київський міжнародний фінансовий центр: воєнні реалії та повоєнні перспективи.” In *Відповідь України на системні соціально-економічні виклики сьогодення*, 34–36. Київ: НВП Інтерсервіс, 2023.

20. Шаров, О. М. “Складності перекладу або існуючі підходи до співпраці з МВФ та реальні можливості.” *Економіка України*, по. 5 (2019): 19–27.

21. Шаров, О. М. “Україна й МВФ: уроки глобальної дипломатії.” *Україна дипломатична*, vol. XVIII (2017): 633–644. Київ.

22. Шевчук, С. “URC 2023. CEO Лондонської фондової біржі розповів про ідею створити в Києві міжнародний фінансовий центр.” *Forbes Ukraine*, June 21, 2023. <https://forbes.ua/news/ceo-lse-rozpoviv-pro-ideyu-stvoriti-u-kievi-miznarodniy-finansoviy-tsentr-21062023-14340>.

Стаття надійшла до редакції 30 жовтня 2024 р.

Прийнято до публікації: 20 листопада 2024 р.

Опубліковано: 31 грудня 2024 р.