



THE WORLD  
BANK

# УКРАЇНА ЕКОНОМІЧНИЙ ОГЛЯД

15 жовтня 2009 року

**Український реальний сектор досяг дна у першому півріччі 2009 року, однак фінансові та фінансові тиски не дають підстав для самозаспокоєння.**

**З огляду на глобальний прогноз ми покращили наш прогноз економічного зростання на 2010 рік, однак внутрішній попит ймовірно залишатиметься пригніченим.**

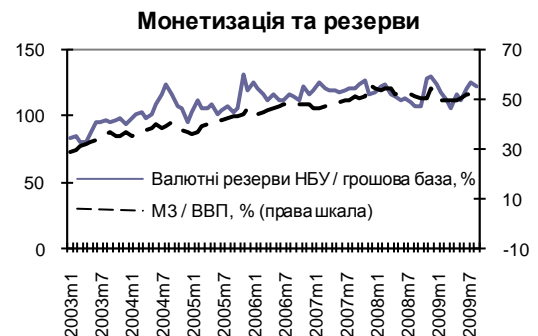
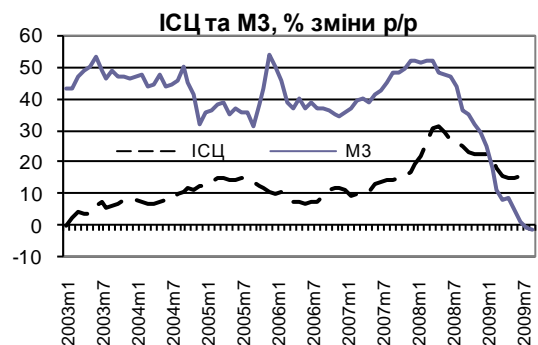
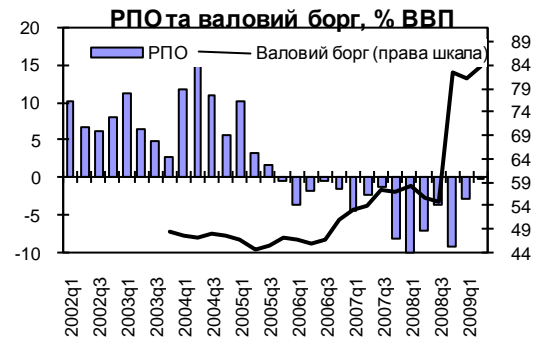
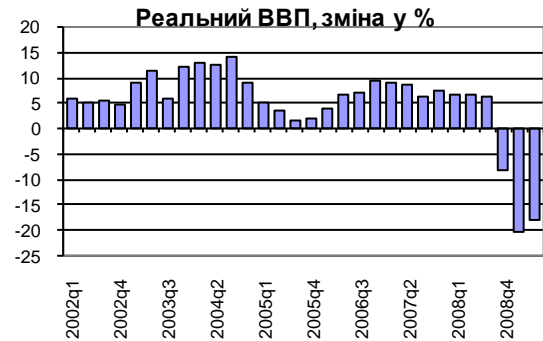
**Надійна фінансова політика та структурні реформи є критично необхідними для відновлення довіри інвесторів та сталого одужання економіки. Нагальною потребою є затвердження виваженого бюджету на 2010 рік.**

## Поточні тенденції

Останні дані свідчать, що падіння реального сектору сягнуло дна у першому півріччі 2009 року. Реальний ВВП скоротився на 17,8% р./р. у другому кварталі 2009 року після падіння на 20,3% відсотків у першому кварталі. Темп зниження приватного споживання залишився незмінним на рівні 11,6% р./р., тоді як падіння інвестицій в основний капітал поглибилося до -57,8 відсотків р./р. Внесок чистого експорту в економічне зростання збільшився внаслідок швидшого скорочення реального імпорту (-53,5 відсотки р./р.) порівняно із експортом (-32,3 відсотки р./р.). Показники виробництва вказують на кращу динаміку у третьому кварталі. Зокрема, останніми місяцями почало поступово відновлюватися промислове виробництво: після падіння на -31% р./р. у першому півріччі, воно склало -27% у липні та -23% у серпні.

При тому, що корекція поточного рахунку відбулася, чисті відпливи капіталу залишаються джерелом тисків платіжного балансу. Протягом перших восьми місяців 2009 року дефіцит поточного рахунку склав 1,1 мільярда доларів США, що на 7 мільярдів доларів США менше порівняно з минулим роком. У той самий час, рефінансування зовнішнього боргу для банків та корпорацій становило 76%, що означає чистий відтік у 7,1 мільярда доларів США протягом періоду. Крім того, «внутрішні відтоки капіталу» - купівля іноземної валюти з боку населення - вимили 5,7 мільярди доларів США. Нещодавні виділення квоти СПЗ МВФ та угода стейнд-бай допомогли полегшити ситуацію із валютними резервами, яка інакше означала б істотне їх скорочення. Погіршення зовнішніх рахунків протягом літа, вищий попит на валюту з боку корпорацій та домогосподарств, та підвищені девальваційні очікування з кінця липня посилили тиск на обмінний курс. Тенденція до девальвації також призвела до зменшення гривневих депозитів у банківському секторі протягом третього кварталу на 7%. В результаті вибіркової інтервенції НБУ знову з'явилися множинні обмінні курси.

Із поглибленням скорочення податкових надходжень, фінансовий дефіцит залишається основною проблемою для макроекономічної стабільності. За вісім місяців 2009 року надходження консолідованого бюджету знизилися на 8,5% р./р. у номінальному виразі, тоді як бюджетні видатки зросли на 7,5%. Крім того, залишається невирішеним питання фінансування структурного розриву Нафтогазу внаслідок занижених тарифів.



## Середньострокова перспектива

Ми залишаємо незмінним наш попередній прогноз щодо ВВП України у 2009 році, однак збільшуємо прогноз на 2010 рік відповідно до кращих від очікуваних умов на зовнішніх ринках. Зниження ВВП на 15% у 2009 році узгоджується з поточною економічною динамікою та очікуваним покращенням основних показників до кінця року. У 2010 році ми передбачаємо зростання на 2,5% відповідно до кращих перспектив експортного попиту, хоча ми прогнозуємо лише помірне його відновлення для України. Хоча умови глобального фінансування дещо полегшуються, українські комерційні банки продовжують мати справу із збільшенням «поганих кредитів», що стримуватиме кредитування, зокрема оборотного капіталу, і таким чином уповільнює темпи економічного відновлення. Обмежені ресурси приватного сектору стримуватимуть інвестиції, тоді як коригування ринку праці, що триває, і стратегії у корпоративному секторі, що спрямовані на скорочення витрат, стримуватимуть споживчий попит. Ми очікуємо, що інфляція скоротиться нижче 14% до кінця 2009 року і нижче 11% до кінця 2010 року. Навіть швидше зниження інфляції могло б бути можливим при поточному «розриві виробництва» в Україні, однак відкладене коригування енергетичних та комунальних тарифів стримуватиме процес дезінфляції. Поточний рахунок має бути близьким до нуля у 2009-2010 і угода стенд-бай МВФ повинна виконуватися для забезпечення стабільної ситуації із платіжним балансом і адекватного стану валютних резервів, і тому ризики для нашого прогнозу є серйозними.

Довіра інвесторів, макроекономічна стабільність та сталість економічного відновлення значною мірою залежатимуть від виваженої фіскальної політики до кінця 2009 та у 2010 році, а також від основних структурних реформ (пов'язаних із державними фінансами). Наш аналіз проекту державного бюджету на 2010 рік показує, що запланований дефіцит у 4 відсотки ВВП є недосяжним без істотних подальших скорочень видатків. Ми вважаємо, що прогнози надходжень є ризикованими, частково з огляду на занадто оптимістичні макроекономічні параметри, а видатки, особливо на пенсійні виплати, можуть бути недооціненими. Згідно наших оцінок, у разі відсутності подальших змін, загальний дефіцит може перевищити 8% ВВП. Крім того, якщо підвищення тарифів на газ та опалення не відбудеться у 2009 та першій половині 2010 років, фінансові потреби Нафтогазу зростуть. Наш прогноз передбачає, що під час другого читання до проекту бюджету буде внесено зміни для того, щоб привести дефіцит у відповідність до узгодженого із МВФ показника у 4 %. Це забезпечить відповідність дефіциту обмеженням щодо неінфляційного фінансування та середньострокової стійкості боргу. Нарешті, бюджет 2010 року виграє у разі внесення положень щодо удосконалення адресності соціальної допомоги для захисту найбільш уразливих домогосподарств. Деякі нагальні структурні реформи (тісно пов'язані із державними фінансами), такі, як ухвалення закону про державні закупівлі та реформування газового сектору, посилять сигнали про те, що країна є відкритою для бізнесу і має на меті підвищити прозорість, і таким чином допоможуть залучити настільки необхідні приватні інвестиції для підживлення економічного відновлення.

**Таблиця 1: Ключові макроекономічні показники**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009F	2010F	2011F
Номинальний ВВП, млрд. грн.	345.1	441.5	544.1	720.7	949.9	912.3	1032.4	1169.0
Реальний ВВП, зміна у %	12.1	2.7	7.3	7.9	2.1	-15.0	2.5	3.5
Споживання, зміна у %	9.7	15.7	12.4	13.6	9.0	-15.9	2.4	4.6
ВНОК, зміна у %	20.5	3.9	21.2	23.9	1.6	-53.6	6.1	8.0
Експорт, зміна у %	21.3	-12.2	-5.6	3.3	5.2	-18.4	2.8	2.5
Імпорт, зміна у %	15.5	6.4	6.8	21.5	17.1	-35.3	1.9	6.1
Дефлятор ВВП, зміна у %	15.2	24.6	14.8	22.7	29.2	13.0	10.4	9.4
ІСЦ, зміна у % на кінець пер.	12.3	10.3	11.6	16.6	22.3	13.8	10.6	9.3
Баланс рах. поточ. опер., % ВВП	10.6	2.9	-1.5	-3.7	-7.2	-0.6	0.1	-2.1
Умови зовн. торгівлі, зміна у %	3.5	8.3	4.9	9.8	6.1	-8.0	0.4	0.3
Бюджетні доходи, % ВВП	37.1	41.8	43.7	42.3	43.9	40.6	41.7	42.2
Бюджетні видатки, % ВВП	41.5	44.1	45.1	44.3	47.0	47.6	45.7	44.6
Баланс бюджету (без рекап. банків), % ВВП	-4.4	-2.3	-1.3	-2.0	-3.1	-7.0	-4.0	-2.4
Зовнішній борг, % ВВП	47.1	45.3	50.4	58.6	83.6	92.6	82.4	72.0
Державний і гарант. борг, % ВВП	24.7	17.7	14.8	12.4	20.1	36.7	41.7	40.7

Джерело: дані українських органів влади, прогнози Світового банку