Інститут Економічних Досліджень та Політичних Консультацій

Місячний Економічний Моніторинг України

№12 (145), грудень 2012 року

Резюме

Тема місяця: Державний бюджет 2013 р.

Політика: Сповільнення економічного зростання та підвищення ризиків стійкості фіскальної політики та боргового навантаження негативно вплинули на рейтинг України.

Реальний сектор: Результати діяльності більшості секторів промисловості були менш негативними в жовтні.

Енергетичний сектор: Уряд збільшив зусилля, спрямовані на зростання диверсифікації постачання газу.

Сільське господарство: Державні заходи щодо підтримки виробництва сільськогосподарської техніки можуть виявитись неефективними.

Зовнішній сектор: Дефіцит поточного рахунку досяг найбільшого в післякризовий період рівня у 1,6 млрд дол. США в жовтні, тоді як баланс рахунку операцій з капіталом та фінансових операцій став від'ємним у сумі 0,4 млрд дол. США.

Фіскальна політика: Недовиконання доходів та видатків бюджету можуть бути рекордним у 2012 р.

Соціальна політика: Дефіцит Пенсійного фонду залишається високим. Його фінансують за рахунок прямого трансферту з Державного бюджету і непрозорих позик, наданих Державним казначейством.

Ринок праці: Мінімальну заробітну плату підвищать на 4,9% в середньому за 2013 р., що стримуватиме зростання середньої заробітної плати.

Монетарна політика: В листопаді ІСЦ знизився на 0,2% дпр після трьох місяців нульової інфляції.

Фінансові ринки: НБУ запровадив адміністративні обмеження на валютному ринку, які навряд чи будуть ефективними в довгостроковому періоді.

Тема місяця: Державний бюджет 2013 р.

Обмежені бюджетні доходи визначили основні риси бюджету на наступний рік

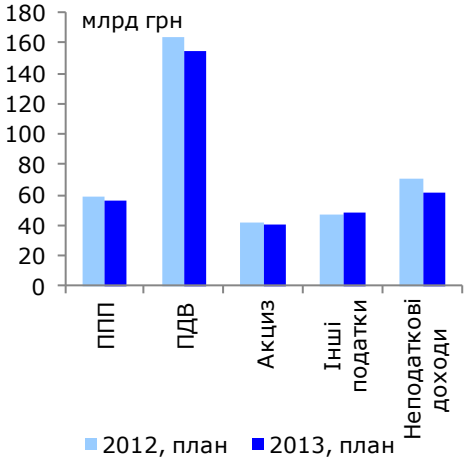
Олександра Бетлій

Проект Державного бюджету на 2013 р. було ухвалено Верховною Радою 6-го грудня з порушенням Бюджетного Кодексу. Його було прийнято всього через три дні після подання до парламенту без дотримання прописаної процедури. Тому будь-який ретельний розгляд запропонованого бюджету був неможливий. Швидкий розгляд законопроекту було пояснено ймовірною неспроможністю Верховної Ради нового скликання ухвалити бюджет в грудні. В такому випадку фінансування видатків на рівні однієї дванадцятої від бюджетних видатків попереднього року було б недостатнім у 2013 р. Це могло б призвести до подальших затримок та заборгованості у виплаті заробітних плат та пенсій. Водночас фінальні параметри закону про Державний бюджет було уточнено лише після голосування через внесення змін, які не було передбачено в законопроекті, вже під час голосування. Це створило передумови для внесення змін, які не було ухвалено Верховною Радою. Поки що Президент не підписав проект бюджету і остаточний текст документу ще не оприлюднено.

За результатами 2012 р. бюджетні доходи однозначно будуть нижчими, за заплановані показники через проблеми із плануванням, а також швидшим сповільненням економіки. В результаті заплановані показники бюджетних доходів в проекті на 2013 р. на 3,3% нижчі, ніж річний план на 2012 р. Щоб компенсувати низькі доходи в Державному бюджеті пропонується збільшити державні гарантії та квазі-фіскальні операції.

Проект Державного бюджету на 2013 р. оснований на більш оптимістичному макроекономічному сценарії з двох, які було ухвалено Кабінетом Міністрів. За цим сценарієм реальний ВВП зросте на 3,4%, що вище, ніж прогноз ІЕД близько 2%. Зростання ІСЦ оцінено у 4,8% дпр в грудні 2013 р., що нижче за прогноз Інституту. В результаті наші оцінки номінального ВВП, які є найважливішими для бюджетного планування, є близькими. Водночас за нашими оцінками план податкових надходжень (зокрема доходи від ППП та ПДВ) є занадто оптимістичним. Отже, навряд чи уряд слідує найкращому світовому досвіду і використовує консервативний макроекономічний сценарій при плануванні бюджетних доходів. Крім того, для забезпечення додаткових доходів уряд вимагає НБУ перераховувати його прибутку 2013 р. принаймні у сумі 4 млрд грн щокварталу.

Доходи Державного бюджету

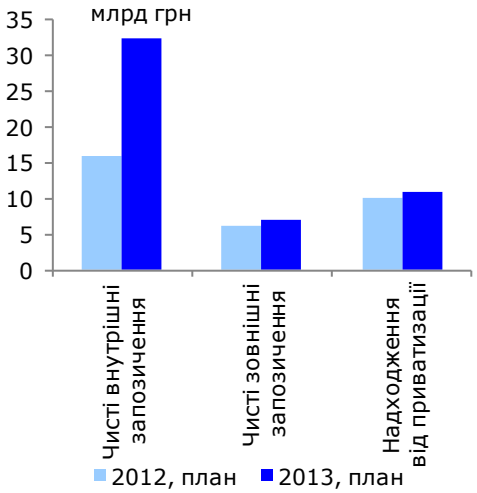


Джерело: Державний бюджет на 2012 рік, проект Державного бюджету на 2013 рік

Оскільки уряд не матиме достатньо фінансування для капітальних видатків в бюджеті передбачено надання державних гарантій у сумі 3,2% ВВП. Надання цих гарантій визначатиметься Кабінетом Міністрів, тоді як в законі визначено лише їх сукупну суму без розподілу за напрямками, що зменшує фіскальну прозорість. Крім того, державні гарантії збільшують фіскальну вразливість, оскільки децентралізація державних запозичень може призвести до вищої вартості запозичень та гіршої фіскальної дисципліни. Вищі гарантії частково пов'язані із наданням дозволу розпорядникам бюджетних коштів залучати кредити на фінансування капітальних видатків понад ухвалені в бюджеті суми. Зокрема, передбачені видатки розвитку (що є ширшою категорією за капітальні видатки) є на 24% нижчими, ніж план на 2012 р., ухвалений в грудні 2011 р. Отже, капітальні видатки будуть нижчими у 2013 р., що надалі погіршить ситуацію в інфраструктурних секторах та таких важливих галузях, як охорона здоров'я та освіта. Все ж, державні банки можуть бути змушені надавати такі кредити розпорядникам бюджетних коштів, що розширить квазі-фіскальні операції і погіршить баланси цих банків.

Водночас частка постійних видатків зросте у 2013 р., що знизить можливості уряду зрізати видатки за умов погіршення ситуації. Мінімальну пенсію та мінімальну зарплату буде підвищено на 7,4% дпр в грудні 2013 р., що призведе до росту трансферту Пенсійному фонду та бюджетних видатків на оплату праці. Оклад першого тарифного розряду в ЄТС буде підвищено до 74,3% мінімальної зарплати протягом одинадцяти місяців 2013 р. і до 76,2% в грудні, що ще більше збільшить фонд оплати праці бюджетних працівників. Диференціація заробітної плати в бюджетній сфері зросте, хоча заробітна плата залишиться нижчою, за середню. В цілому, заробітні плати в бюджетному і приватному секторах зростатиме повільніше, ніж у 2012 р., що спричинить відповідне сповільнення пенсійних внесків та доходів від ПДФО. Отже, місцеві бюджети можуть надалі стикатись із проблемою у фінансування охорони здоров'я і освіти у 2013 р.

Дефіцит Державного бюджету



Джерело: Державний бюджет на 2012 рік, проект Державного бюджету на 2013 рік

Через низькі доходи уряд планує збільшити дефіцит Державного бюджету з 31 млрд грн, запланованого на 2012 р., до 50,4 млрд грн у 2013 р. Дефіцит на рівні 3,2% ВВП фінансуватиметься за рахунок надходжень від приватизації та запозичень. План доходів від приватизації у 10,9 млрд грн є амбіційним: для його виконання уряду доведеться продати кілька з небагатьох державних стратегічних компаній. Зовнішні запозичення - близько 5 млрд дол. США - переважно буде використано на погашення зовнішнього боргу (включаючи 2,5 млрд дол. США позики МВФ). Чисті внутрішні доходи за планом становитимуть 32,3 млрд грн, що витіснить кредитування реального сектору, що надалі погіршить можливості щодо економічного відновлення. Державний борг також зростатиме через так-звану рекапіталізацію державних банків та компаній. Таку рекапіталізацію використовують для виключення такого випуску облігацій з офіційно звітованого дефіциту. Зокрема, в проекті Державного бюджету передбачено випуск 14,7 млрд грн ОДВП для такої схеми. Ймовірно, що їх купить НБУ.

В цілому, процедура ухвалення Державного бюджету порушує українське законодавства, а також кращий міжнародний досвід. Ухвалений бюджет несе ризики для фіскальної стійкості, підвищує державні гарантії та розмір прямого державного боргу. В результаті фіскальні вразливість зростає. Зважаючи на всі ризики та високий дефіцит Державного бюджету Державний бюджет, ймовірно, зазнає критики з боку МВФ. Переговори, які матимуть місце в січні, можуть призвести до внесення змін до закону протягом перших місяців року. Можливий компроміс може стосуватись зниження податкових пільг певним секторам економіки, які суттєво знижують доходи від ППП та ПДВ.

Місячний Економічний Моніторинг України

Політика: Україна втрачає позиції в міжнародних кредитних рейтингах

6 грудня постійний представник МВФ в Україні Макс Альєр заявив, що візит місії МВФ в Україну, який було заплановано на 7-17 грудня задля обговорення угоди stand-by "на прохання української влади" буде відкладено на другу половину січня 2013 року. Враховуючи той факт, що уряд Миколи Азарова на початку грудня пішов у відставку, перенесення цього візиту дозволить представникам нового складу Кабінету Міністрів України взяти участь у переговорах з МВФ. У 2011-2012 роках МВФ призупинив виплати Україні в рамках угоди stand-by, яка була ухвалена у 2010 році і термін дії якої збігає наприкінці 2012 року. Натомість можливості наступного уряду домовитися про нову угоду stand-by залишаються невизначеними, зважаючи на параметри затвердженого закону про Державний бюджет України і небажання збільшувати тарифи на газ для населення.

Уповільнення економічного зростання та підвищення ризиків стійкості фіскальної політики та боргового навантаження негативно вплинули на рейтинги України за оцінками міжнародних рейтингових агентств. Наприклад, агентство Moody's знизило рейтинг боргових зобов'язань України з B2 до B3, зберігаючи при цьому негативний прогноз. Згодом, агентство Standard & Poor's погіршило довгостроковий суверенний кредитний рейтинг України за зобов'язаннями в іноземній і національній валюті з B+ до B, також зі збереженням негативного прогнозу. Крім того, агентство підтвердило короткостроковий рейтинг України на рівні B і знизило довгостроковий рейтинг України за національною шкалою з рівня uaB+ до рівня uaB-. Погіршення рейтингів України може збільшити вартість державних запозичень у 2013 році.

Реальний сектор: Результати діяльності переробної промисловості дещо поліпшились

Секторальні тенденції. Рівень зниження виробництва в багатьох промислових секторах дещо зменшився в жовтні. Зокрема падіння промислового виробництва зменшилось до 4,2% дпр. Добувна промисловість знову показала зростання (0,5% дпр) внаслідок більшого видобутку газу та вугілля. Виробництво в переробній промисловості знизилось на 5,2% дпр порівняно із падінням на 10,7% дпр у вересні. Випуск в хімічній промисловості зріс на 7,4% дпр частково через ефект статистичної бази. Все ж, він залишився нижчим, ніж у серпні. Зниження в металургії залишилось на рівні 9,4% дпр через слабкий зовнішній попит, тоді як скорочення випуску в машинобудуванні звузилось на 5,2 відсоткових пунктів до 16,2% дпр через збільшення виробництва електроніки. Вищі обсяги перероблення м'яса та виробництва рослинної олії сприяли росту випуску в харчовій промисловості на 2,2% дпр.

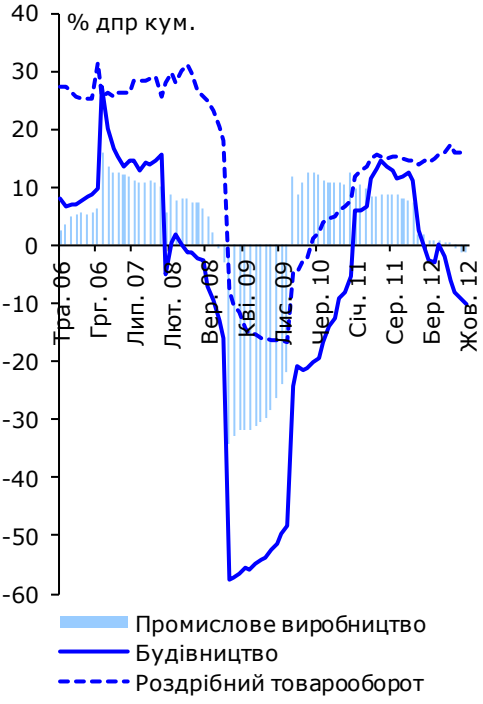
В січні-жовтні зростання роздрібного товарообороту дещо сповільнилось до 15,7% дпр, ймовірно, внаслідок повільнішого росту заробітних плат. Обсяги будівельних робіт знизились на 10,2% дпр через брак фінансування та високу статистичну базу. Падіння промислового випуску та нижчий транзит російського газу призвели до зниження вантажообороту на 6,4% дпр. Випуск в сільському господарстві знизився на 5,1% дпр через нижчий врожай зернових.

Енергетика: Спроби збільшити диверсифікацію постачання газу

1 листопада НАК "Нафтогаз України" та німецька RWE підписали двомісячний контракт на постачання 1 млн м^3 газу на день через Польщу в рамках зусиль України диверсифікувати постачання газу. Однією з опцій є транзит/постачання «реверсного» газу. Ціна такого газу прив'язана до спотової ціни газу в Німеччині. За словами Міністра енергетики Бойка, німецький газ буде

Населення: 45,6 млн.
Промислове виробництво/ВВП: 24%
Сільськогосподарське виробництво/ВВП: 8%
Інвестиції/ВВП: 21%
Експорт: Росія 25%, ЄС 28%
Імпорт: Росія 22%, ЄС 35%

Тенденції реального сектору



Джерело: Держстат

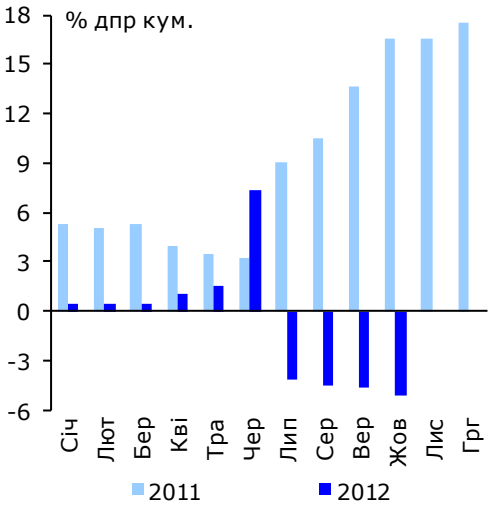
Інститут економічних досліджень
та політичних консультацій
вул. Рейтарська 8/5-А, 01034 Київ
Тел. (+38044) 278-6342
Факс (+38044) 278-6336
E-mail: institute@ier.kiev.ua
http://www.ier.com.ua

коштувати Україні на 40-70 дол. США за 1000 м^3 дешевше, ніж російський. Постачання газу розпочалось 1 листопада. Однак RWE не зможе поставити більше 1,46 млрд м^3 газу на рік через технічні обмеження трубопроводу з Польщі. Міністерство енергетики сподівається також закуповувати європейський газ через Угорщину з січня 2013 року.

Другим варіантом диверсифікації газопостачань є скраплений газ. На початку листопада Державне агентство з інвестицій та управління національними проектами оголосило два тендери на фінансування будівництва LNG-терміналу. Офіційний старт проекту відбувся 26 листопада, коли було підписано два документи: угода про оренду плавучої платформи для прийому скрапленого газу у американської Exelerate Energy та меморандум про наміри. Однак меморандум було підписано з самозванцем замість потенційного інвестора, іспанської Gas Natural Fenosa, що похитнуло довіру до української сторони.

Україна також внесла зміни до законодавства про електроенергію з метою подальшого розвитку ринку відновлюваної енергетики. З квітня 2013 року буде запроваджено «зелений тариф» на електроенергію, вироблену з біогазу (з коефіцієнтом 2,3 до звичайного тарифу), а також диференціацію тарифів для гідроелектростанцій в залежності від потужності, що буде стимулювати будівництво гідроелектростанцій малого розміру. Крім того, передбачено зниження тарифу на електроенергію для сонячних електростанцій, які вводяться в експлуатацію після квітня 2013 року. Законом також посилюються вимоги до «місцевої складової» на обладнання, сировину та послуги, які використовуються при виробництві електроенергії, яка продається за «зеленим тарифом». Це положення може викликати зауваження членів СОТ. Подібні положення в ЄС та Канаді вже були оскаржені Японією, Китаєм та іншими країнами-членами СОТ.

Сільськогосподарське виробництво

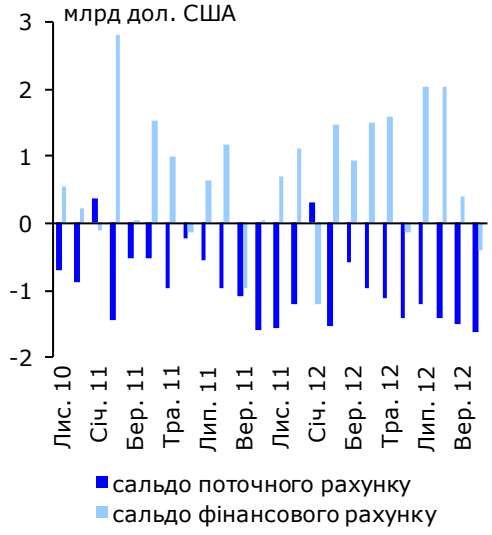


Джерело: Держстат

Сільське господарство: Неефективні заходи для підтримки вітчизняного виробництва с/г техніки

Наприкінці листопада набули чинності зміни до Закону щодо стимулювання вітчизняного машинобудування для агропромислового комплексу. У Законі зазначено, що державна підтримка може надаватися (напр. часткова компенсація кредитної ставки та лізингових платежів) лише на с/г техніку вітчизняного виробництва. Водночас визначення техніки вітчизняного виробництва було звужено до техніки зі степенем локалізації 60% (раніше 50%) окрім тракторів та комбайнів, вимоги щодо виробництва яких визначить Кабінет Міністрів пізніше. Крім того, імпортне мито на с/г техніку було підвищено з 2% до 10%, тоді як тарифи на деякі запчастини було знижено. Політики вважають, що такі інструменти сприятимуть розвитку вітчизняного виробництва та збору агротехніки, що забезпечить с/г підприємства дешевою технікою. Однак такий підхід, найвірогідніше, призведе до створення неефективних виробничих потужностей та збільшить витрати для с/г виробників, тому що вони надають перевагу імпортній техніці, що має краще співвідношення вартість/продуктивність. Натомість, уряд має застосовувати ринковий підхід та поліпшувати інвестиційний клімат, щоб створити сприятливі умови для розвитку конкурентної галузі с/г машинобудування.

Платіжний баланс



Джерело: попередні оцінки НБУ

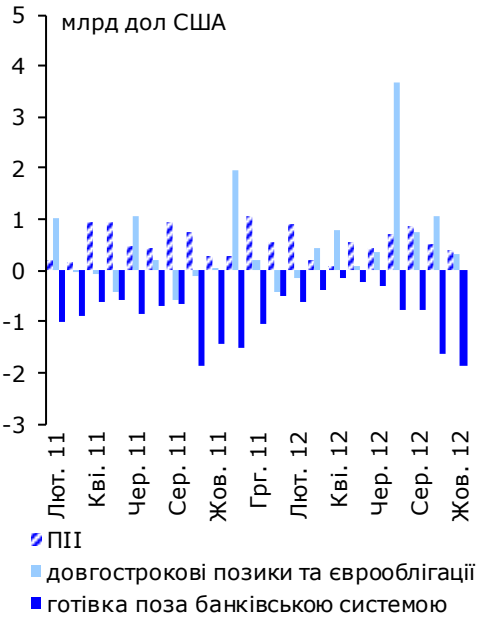
Зовнішній сектор: Дефіцит поточного рахунку б'є рекорди

За попередніми оцінками НБУ дефіцит поточного рахунку досягнув найбільшого рівня після початку кризи, а саме 1,6 млрд дол. США у жовтні. Чисті виплати доходів перевищували чисті поточні трансфери, що відображало слабкість світової економіки та високий зовнішній борг. Дефіцит торгівлі товарами розширився до 1,8 млрд дол. США. Експорт товарів зріс на 8,1% дпр в доларовому виразі,що відображало бум експорту зернових через високі світові ціни та достатній урожай в Україні. Експорт машин та обладнання також був суттєвим, однак інші складові експорту

зменшились, а експорт продукції металургії зменшився до найменшого рівня з липня 2010 року. В цілому, експорт товарів, за винятком продовольчих продуктів, зменшився на 9,7% дпр. Імпорт товарів збільшився на 3,4% дпр. Імпорт споживчих товарів залишився на високому рівні, що відображало девальваційні очікування та заміщення вироблених в Україні товарів імпортними. Зокрема, імпорт продовольчих товарів та промислових виробів зріс відповідно на 31% дпр та 47% дпр. Імпорт сировинних та інвестиційних товарів впав.

Баланс рахунку операцій з капіталом та фінансових операцій став від'ємним на рівні 0,4 млрд дол. США, а відтік готівкової іноземної валюти з банків досягнув 1,9 млрд дол. США. Чистий приток ПІІ сповільнився до 0,4 млрд дол. США, а банки надалі повертали зовнішній борг. Інші надходження, такі як торгові кредити та зменшення іноземних активів резидентів, стримували дефіцит.

Вибрані показники рахунку фінансових операцій



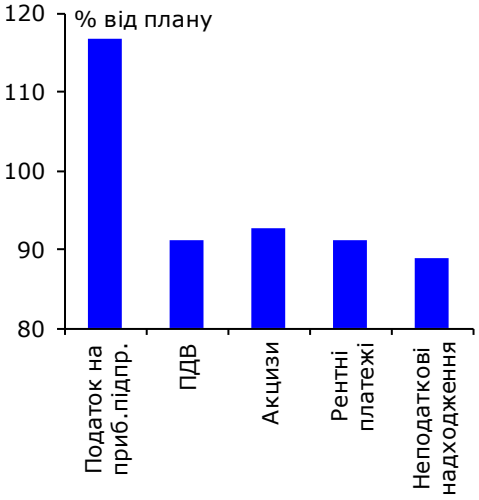
Джерело: попередні оцінки НБУ

Фіскальна політика: Закон про Державний бюджет на 2013 рік ухвалено

Державний бюджет 2013. 6 грудня Верховна Рада ухвалила Закон про Державний бюджет на 2013 рік. Основні бюджетні показники розраховані на основі досить оптимістичного прогнозу макроекономічних показників на 2013 рік, зокрема, реального зростання ВВП на рівні 3,4%, інфляції (ІСЦ) - 4,8% та обмінного курсу - 8,3-8,4 грн за дол. США. Передбачається, що середня ціна на природний газ залишиться на рівні 421 дол. США за тис. $м^3$. План доходів Державного бюджету складає 362 млрд грн, що на 3,3% нижче, ніж заплановано на 2012 рік та на близько 8% вище, ніж очікувані доходи цього року. Дефіцит Державного бюджету визначено на рівні 50,4 млрд грн (або 3,2% ВВП), що, в основному, буде профінансовано за рахунок внутрішніх запозичень. В результаті це призведе до подальшого нарощення державного боргу. В цілому, ухвалений Державний бюджет на 2013 рік може збільшити ризики щодо стабільності державних фінансів на тлі погіршення економічного прогнозу на 2013 рік.

Виконання Державного бюджету. За десять місяців цього року доходи Державного бюджету досягли 274 млрд грн, що становить лише 71,8% від річного плану. З цього цілком очевидно, що уряд не зможе повністю виконати план надходжень до бюджету у 2012 році. Недовиконання плану доходів Державного бюджету вже у січні-жовтні склало 4,6%. Такий стан справ пояснюється уповільненням економічного зростання, а також нереалістичним планом доходів бюджету на цей рік. Зокрема, надходження від ПДВ, акцизного збору, рентних платежів були нижчими, ніж планувалося. Також, були недовиконані неподаткові надходження (на 11,1%), незважаючи на вищий за запланований трансферт прибутків НБУ (на 30,4%). Водночас спостерігалось перевиконання плану доходів від ППП та податків на міжнародну торгівлю. Зокрема, краще виконання надходжень від ППП (на рівні 116,7%) за десять місяців поточного року було, в основному, забезпечено постійними авансовими платежами з цього податку.

Виконання плану доходів загального фонду Державного бюджету у січні-жовтні 2012 року



Джерело: звіти Державного казначейства

Видатки Державного бюджету (загальний фонд) були нижчими, ніж плановий показник, на 7,9%. Зокрема, капітальні видатки були профінансовані лише на половину. В результаті дефіцит Державного бюджету за десять місяців поточного року стрімко зріс до 33,2 млрд грн з 24,4 млрд грн у січні-вересні. Його було переважно профінансовано за рахунок внутрішніх запозичень і частково - за допомогою надходжень від приватизації.

За оперативними даними Державного казначейства доходи Державного бюджету у січні-листопаді склали 306 млрд грн. Таким чином, уряд буде змушений зібрати 75,6 млрд грн доходів протягом грудня, тоді як доходи у листопаді становили лише 32 млрд грн. Отже цього року очікується рекордне недовиконання плану доходів і видатків.

Приватизація. В листопаді Фонд державного майна України продовжив приватизацію енергетичних компаній. Ним було

продано 94,5% акцій ПАТ «Харківська ТЕЦ-5» за 340 млн. грн., що на 10,5 млн грн більше початкової вартості. Покупцем стало ТОВ «Укрістгаз», яку пов'язують з Дмитром Фірташом.

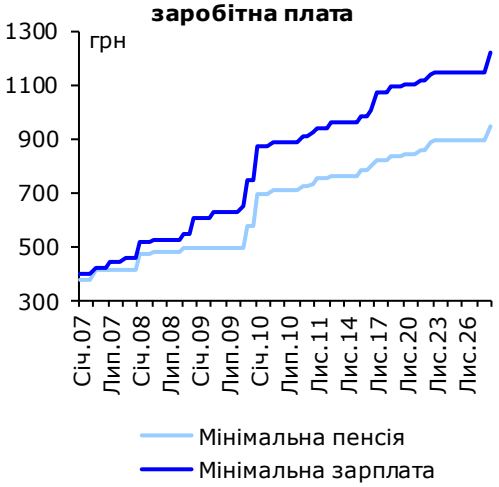
В цілому, за одинадцять місяців цього року надходження від приватизації досягнули 6,0 млрд грн (60,0% від річного плану). Незважаючи на те, що ФДМУ планує приватизацію часток деяких підприємств до кінця року, малоймовірно, що йому вдасться досягнути планових надходжень до кінця року.

Соціальна політика: Пенсійна система надалі має великий дефіцит

За оперативною інформацією Пенсійного фонду в січні-листопаді його власні доходи зросли на 14,0% дпр до 142 млрд грн. Водночас сукупні видатки збільшились на 10,3% дпр: їх було профінансовано за рахунок пенсійних внесків, трансферту з Державного бюджету, а також непрозорих позик, наданих Державним казначейством. За оцінкою Інституту позики Казначейства могли досягнути 15 млрд грн в перші одинадцять місяців року, погіршуючи фіскальну ситуацію. Вищий за запланований дефіцит пов'язаний із додатковим підвищенням пенсій весною. Сукупний дефіцит Фонду може залишитись близьким до минулорічного показника у сумі 30 млрд грн.

Відповідно до проекту Державного бюджету на 2013 рік мінімальну пенсію буде підвищено в середньому на 6,6% до 899 грн. Сукупний бюджетний трансферту Пенсійному фонду за планом досягне 83,2 млрд грн порівняно із запланованим трансфертом у сумі 64,5 млрд грн у 2012 році. Трансферт саме на покриття дефіциту Фонду визначено у сумі 21,8 млрд грн. Трансферт на фінансування спеціальних пенсійних програм буде підвищено на 25,0%, оскільки тепер він включатиме повну суму адресної допомоги пенсіонерам, в яких визначена пенсія є нижчою, за мінімальну. Отже, дефіцит Пенсійного фонду залишатиметься високим у 2013 році, оскільки збільшення пенсій не повністю підкріплено зростанням заробітних плат.

Мінімальна пенсія та мінімальна заробітна плата



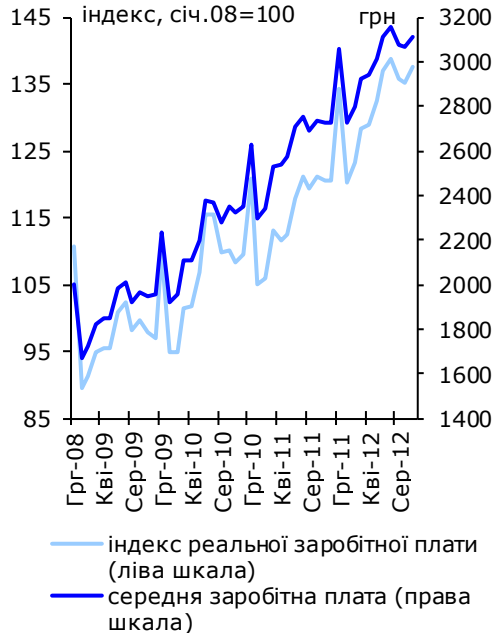
Джерело: Закони про Державний бюджет на 2007-2012 роки, проект Закону про Державний бюджет на 2013 рік

Ринок праці: Середня заробітна плата зростає надалі

В жовтні середня заробітна плата зросла на 14,0% дпр до 3110 грн. Її приріст, ймовірно, пов'язаний із підвищенням мінімальної заробітної плати, а також ока луд першого тарифного розряду ЄТС для бюджетних працівників. Зокрема заробітні плати в охороні здоров'я та освіті зросли більше, ніж на 20% дпр в жовтні. Разом з тим, рівень оплати праці в цих секторах залишився нижчим, за середній: лише 71,2% та 81,8% від середньої відповідно в охороні здоров'я та освіті. Заробітна плата в промисловості зросла на 11,2% дпр, тоді як мінімальну заробітну плату було підвищено на 14,2% дпр. Така розбіжність пов'язана із погіршенням фінансового стану підприємств переробної промисловості, особливо експортно-орієнтованих секторів.

Мінімальну заробітну плату заплановано підвищити на 4,9% в середньому у 2013 році. Отже, темпи зростання середньої заробітної плати, ймовірно, сповільняться, що також обмежить приріст реального приватного кінцевого споживання.

Середня заробітна плата



Джерело: Держстат

Монетарна політика: Падіння ІСЦ

У листопаді ІСЦ впав на 0,2% дпр після трьох місяців нульової інфляції. Низькі світові ціни цукор та м'ясні продукти та значні запаси всередині країні сприяли падінню цін на необроблені харчові продукти. Нижчі ціни на сировину та сповільнення зростання зарплат та інших витрат сприяли тому, що ціни виробників у харчовій промисловості зросли лише на 3,7% дпр. В цілому, ціни на продовольчі продукти впали на 2,9% дпр. Фіксований валютний курс та незмінні тарифи на газ, опалення, електроенергію також сприяли відсутності зростання ІСЦ.

Монетарна база та грошова маса впали в листопаді порівняно із жовтнем, оскільки НБУ вилучив кошти через інтервенції на валютному ринку і не повернув їх через рефінансування. Однак банки отримали певну ліквідність через продаж ОВДП НБУ та

готівкові гривні від продажу готівкової іноземної валюти. В результаті міжбанківські ставки залишились високими та нестабільними в листопаді, але не збільшились. Однак ставки за кредитами та депозитами надалі зростали, що відображало невизначеність щодо ліквідності, сформовану НБУ та потребу банків замінити зовнішнє фінансування.

Фінансові ринки: Адміністративні заходи поспішають на допомогу

Обмінний курс. На початку листопада попит на іноземну валюту різко збільшився, а пропозиція зменшилась, що відображало очікування щодо знецінення гривні та поствиборчі настрої. В результаті середній курс гривні ослаб на 1% на міжбанківському ринку, але ринок сегментувався, що змусило різних учасників платити різні ціни за ті самі долари в той самий час в проміжку 8,1- 8,3 грн за дол. США.

Оскільки НБУ мав порівняно низькі міжнародні резерви і не був готовий збільшувати інтервенції або дозволити знецінення гривні, він вирішив запровадити адміністративні заходи. НБУ використав нові повноваження, надані Верховною Радою, щоб скоротити строк розрахунків за експорт до 90 днів замість зазвичай передбачених законом 180 днів. НБУ також зобов'язав банки продавати 50% експортної виручки за гривні. Такі заходи будуть діяти 6 місяців, якщо їх не буде скасовано раніше. Інша ініціатива НБУ щодо запровадження 15%-го податку на продаж готівкової іноземної валюти не було прийнято, але також використовувалась для зменшення попиту на готівкову іноземну валюту. Міжнародний досвід свідчить, що адміністративні обмеження на валютному ринку лише зрідка ефективні в середньостроковій перспективі, і ніколи не сприяють економічному зростанню. Однак вони можуть бути мати ефект в короткостроковому плані. Про це може свідчити падіння вкладів в іноземній валюті юридичних осіб, незважаючи на девальваційні очікування.

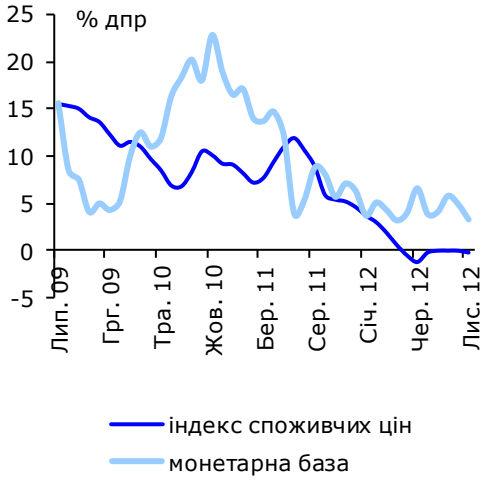
Так чи інакше валютний ринок стабілізувався в кінці листопада Водночас НБУ продовжував підтримувати обмінний курс. Чисті інтервенції НБУ та чистий попит на готівкову іноземну валюту залишились високими, але зменшились відповідно до 1,6 та 1,5 млрд дол. США. Міжнародні резерви знизились на 1,5 млрд дол. США до 25,4 млрд дол. США, оскільки випуск державних єврооблігацій компенсував значні виплати за кредитом МВФ.

Державний борг. У листопаді уряд продовжував збільшувати державні запозичення у зв'язку із недостатніми бюджетними доходами для фінансування запланованих видатків. Міністерство фінансів розмістило ОВДП у гривнях на загальну суму 5,9 млрд грн із середньозваженою доходністю 13,8%, включаючи 0,6 млрд грн індексованих облігацій. Як і в попередньому місяці, попит на ОВДП був, в основному, розподілений між п'яти- та семирічними облігаціями, частка яких у загальному обсязі розміщення склала відповідно 47,2% і 42,8%. Крім того, уряд здійснив випуск дворічних облігацій, номінованих у дол. США, на суму 74,1 млн дол. США із середньозваженою доходністю 8,3%.

Уряд також успішно розмістив десятирічні єврооблігації на загальну суму 1,25 млрд дол. США під 7,8% річних. Це розміщення стало необхідним у зв'язку із значним бюджетним дефіцитом, перед яким постав уряд. Зокрема, в листопаді вже були затримки у фінансуванні захищених статей видатків. Однак, навіть враховуючи це розміщення, залишок коштів на єдиному казначейському рахунку станом на 26 листопада становив лише 11 млрд грн. Отже, розміщення єврооблігацій дещо полегшило напругу в фіскальному секторі. Зважаючи на ймовірне недовиконання плану доходів, уряду доведеться здійснювати подальші значні запозичення.

За оперативними даними Державного казначейства у січні-листопаді загальний обсяг державних запозичень (за загальним фондом) збільшився на 58,4% дпр до 103 млрд грн, що склало 104,2% від річного плану.

Динаміка монетарної бази та індекса споживчих цін



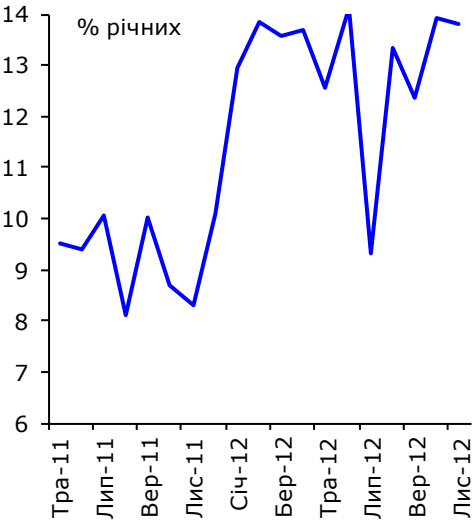
Джерело: Держстат, НБУ

Обмінний курс



Джерело: НБУ

Середньозважена доходність ОВДП



Джерело: НБУ

Економічні Тенденції		II 11	III 11	IV 11	I 12	II 12	III 12	Лют.	Бер.	Квіт.	Тра.	Чер.	Лип.	Сер.	Вер.	Жов.	Жов.
С/госп. виробництво (реальне, кум.)	% дпр	3,2	13,7	17,5	0,5	7,4	-4,6	0,4	0,5	1,1	1,5	7,4	0,2	-0,4	-1,2	-1,4	…
Пром. виробництво (реальне, кум.)	% дпр	8,7	8,6	7,3	0,9	0,4	-1,2	2,0	0,9	0,7	0,7	0,4	-6,2	-8,0	-9,1	-10,2	…
Будівництво (реальне, кум.)	% дпр	14,5	11,4	11,1	-2,7	-1,9	-9,1	-0,5	-2,7	-3,0	0,3	-1,9	-4,2	-4,5	-4,6	-5,1	…
Роздрібний товарооборот (реальне, кум.)	% дпр	15,2	15,2	14,7	14,2	16,0	16,0	14,6	14,2	14,8	15,5	16,0	17,4	16,0	16,0	15,7	…
Середня заробітна плата	грн.	2605	2727	2837	2923	3109	3064	2799	2923	2942	3015	3109	3151	3073	3064,0	3110,0	…
ІСЦ	% дпр	11,9	5,9	4,6	1,9	-1,2	0,0	3,0	1,9	0,6	-0,5	-1,2	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,2
ІВЦ	% дпр	20,0	21,3	14,2	6,5	4,5	0,3	7,5	6,5	6,9	4,3	4,5	1,4	1,4	0,3	0,6	0,0
Експорт (дол. США, кум.)*	% дпр	39,3	26,8	21,8	5,3	2,5	2,2	10,1	5,3	4,8	5,8	2,5	3,3	2,9	2,2	2,4	…
Імпорт (дол. США, кум.)*	% дпр	51,0	30,9	21,9	3,5	8,5	6,8	5,9	3,5	6,3	7,3	8,5	9,1	8,3	6,8	5,9	…
Баланс торгівлі товарами (кум.)	млрд. дол. США	-5,4	-9,3	-13,8	-3,7	-9,0	-14,1	-2,4	-3,7	-5,5	-7,2	-9,0	-10,8	-12,6	-14,1	-16,2	…
Поточний рахунок, на кінець періоду*	млрд. дол. США	-2,9	-5,0	-9,0	-1,8	-5,3	-9,3	-1,2	-1,8	-2,8	-3,9	-5,3	-6,5	-7,9	-9,3	-11,1	…
Валові міжнародні резерви	млрд. дол. США	37,6	35,0	31,8	31,1	29,3	29,3	31,0	31,1	31,7	30,8	29,3	30,1	30,0	29,3	26,8	25,4
Грошова база, на кінець періоду	% дпр	3,9	8,1	6,3	4,3	6,6	5,8	5,1	4,3	3,2	4,0	6,6	3,9	4,1	5,8	4,9	3,3
Сер.відс.ставка за кредитами у грн.**	% річних	13,6	14,8	18,4	15,5	15,7	19,6	15,4	15,4	14,6	14,7	17,7	19,6	20,3	18,8	21,7	…
Обмінний курс(міжбанківський), середній	дол. США	7,98	7,99	8,01	8,02	8,05	8,09	8,02	8,02	8,03	8,05	8,07	8,08	8,09	8,10	8,12	8,13
Обмінний курс(офіційний), середній	дол. США	7,97	7,97	7,98	7,99	7,99	7,99	7,99	7,99	7,99	7,99	7,99	7,99	7,99	7,99	7,99	7,99
Обмінний курс, середній	євро	11,48	11,27	10,76	10,46	10,26	9,99	10,54	10,53	10,51	10,27	10,01	9,83	9,89	10,25	10,37	10,26

Джерела: Держкомстат, НБУ, Міністерство фінансів, власні розрахунки,
* Місячні дані наведені тільки для експорту/імпорту товарів (джерело: НБУ, попередні дані)
квартальні дані наведені для експорту/імпорту товарів та послуг (джерело: НБУ)
** Середньозважена відсоткова ставка за кредитами у гривнях (джерело: НБУ)

Основні Економічні Показники		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Номінальний ВВП	млрд. грн.	170,1	204,2	225,8	267,3	345,1	441,5	544,2	720,7	948,1	914,7	1095	1316,6
Номінальний ВВП	млрд. дол. США	31,3	38,0	42,4	50,1	64,9	86,2	107,8	142,7	179,9	117,4	136,4	165,2
Зростання ВВП (реальне)	% дпр	5,9	9,2	5,2	9,6	12,1	2,7	7,3	7,9	2,1	-14,8	4,1	5,2
Промислове виробництво (реальне)	% дпр	13,2	14,2	7,0	15,8	12,5	3,1	6,2	10,2	-3,1	-21,9	11,2	7,3
Сільськогосп. виробництво (реальне)	% дпр	9,8	10,2	1,2	-11,0	19,7	-0,1	0,4	-5,2	17,5	0,1	-1,0	17,5
ІСЦ, в середньому за період	% дпр	28,2	12,0	0,8	5,2	9,0	13,5	9,1	12,8	25,2	15,9	9,4	8,0
ІСЦ, на кінець періоду	% дпр	25,8	6,1	-0,6	8,2	12,3	10,3	11,6	16,6	22,3	12,3	9,1	4,6
ІВЦ, в середньому за період	% дпр	20,9	8,6	3,1	7,6	20,5	16,7	9,6	19,5	35,5	6,5	20,9	19,0
ІВЦ, на кінець періоду	% дпр	20,8	0,9	5,7	11,1	24,1	9,5	14,1	23,3	23,0	14,3	18,7	14,2
Експорт товарів та послуг (дол. США)	% дпр	17,9	9,5	10,7	24,0	42,6	7,5	13,2	27,5	33,8	-36,7	27,1	28,2
Імпорт товарів та послуг (дол. США)	% дпр	18,9	14,1	4,9	28,7	31,3	20,4	22,0	35,5	38,6	-43,1	29,3	33,8
Поточний рахунок	млрд. дол. США	1,5	1,4	3,1	2,9	6,9	2,5	-1,6	-5,3	-12,9	-1,9	-2,9	-9,3
Поточний рахунок	% ВВП	4,7	3,7	7,6	5,9	10,6	2,9	-1,5	-3,7	-7,2	-1,7	-1,7	-5,6
Чисті прямі іноземні інвестиції	млрд. дол. США	0,6	0,8	0,7	1,4	1,7	6,5	5,3	9,2	9,9	4,5	5,7	6,6
Міжнародні резерви	млрд. дол. США	1,5	3,1	4,4	6,9	9,7	19,4	22,4	32,5	31,5	26,5	36,7	31,8
Дефіцит (профіцит) зведеного бюджету*	% ВВП	-0,7	-1,9	0,8	-0,2	-3,0	-1,9	-0,7	-1,1	-1,5	-2,4	-6,0	-1,8
Загальний державний борг	% ВВП	45,3	36,5	33,5	29,0	24,7	17,7	14,8	12,5	19,9	33,0	39,9	36,0
Зовн. державний борг (загальний)	% ВВП	33,0	26,3	24,1	21,4	18,6	13,4	11,7	9,8	15,0	21,5	25,6	22,8
Грошова база, на кінець періоду	% дпр	39,9	37,4	33,6	30,1	34,1	53,9	17,5	46,0	31,5	4,4	15,8	6,3
Обмінний курс, середній	дол. США	5,4	5,4	5,3	5,3	5,3	5,1	5,1	5,1	5,3	7,8	7,9	8,0
Обмінний курс, на кінець періоду	дол. США	5,4	5,3	5,3	5,3	5,3	5,1	5,1	5,1	7,7	8,0	8,0	8,0
Обмінний курс, середній	євро	5,0	4,8	5,0	6,0	6,6	6,4	6,3	6,9	7,7	10,9	10,5	11,1
Обмінний курс, на кінець періоду	євро	5,1	4,7	5,5	6,7	7,2	6,0	6,7	7,4	10,9	11,7	10,6	10,5

Джерела: Держкомстат, НБУ, Міністерство фінансів, власні розрахунки
* "Мінус" означає дефіцит бюджету

Скорочення

дпк до попереднього кварталу
дпм до попереднього місяця
дпр до попереднього року
кум. кумулятивно

Квартальні тенденції

Національні рахунки		I 09	II 09	III 09	IV 09	I 10	II 10	III 10	IV 10	I 11	II 11	III 11	IV 11	I 12	II 12
ВВП	млрд. грн.	189,0	214,1	250,3	259,9	217,3	256,8	301,3	307,3	261,9	314,6	376,0	364,1	297,0	351,8
Реальний ВВП	% дпр	-19,6	-17,3	-15,7	-6,7	4,5	5,4	3,3	3,7	5,4	3,9	6,5	4,7	2,0	3,0
Споживання домогосподарств (реальне)	% дпр	-14,5	-14,5	-14,3	-16,2	0,2	6,8	7,8	12,8	13,8	15,3	17,8	12,8	9,8	14,3
Споживання сектору держ. управління (реальне)	% дпр	0,2	-1,6	-4,3	-3,7	3,8	-4,0	5,8	10,0	3,5	4,0	-10,5	-5,7	1,9	2,5
Валове нагромадж. осн. капіталу (реальний)	% дпр	-58,0	-55,9	-53,2	-33,7	-5,7	-3,2	9,5	10,5	2,1	5,2	11,0	16,9	7,6	16,5
Експорт тов/посл (реальний)	% дпр	-22,2	-34,1	-30,9	6,9	0,4	13,2	2,0	0,9	17,0	2,9	-2,2	-5,6	-6,8	-6,8
Імпорт тов/посл (реальний)	% дпр	-37,4	-52,3	-47,6	-11,1	-6,2	17,2	20,2	13,2	37,2	23,1	12,0	3,3	-4,3	10,8
Сільське госп., мислив., ліс. госп. (реальна)*	% дпр	-1,1	3,4	2,2	-11,6	5,4	0,5	-3,2	0,9	5,4	2,0	17,4	28,9	0,5	11,4
Обробна пром. (реальна)*	% дпр	-33,7	-26,1	-25,6	6,5	10,9	10,1	7,6	7,6	13,3	8,9	10,2	2,2	0,2	-0,3
Будівництво (реальна)*	% дпр	-54,2	-42,7	-43,6	-32,8	-7,7	-5,8	9,6	3,9	6,4	19,4	7,3	9,8	-3,1	0,3
Торгівля, ремонт (реальна)*	% дпр	-15,6	-15,7	-22,0	-16,4	6,1	9,6	10,1	4,7	8,9	2,8	6,8	5,8	5,5	6,9
Транспорт (реальна)*	% дпр	-13,4	-9,2	-5,7	-0,4	1,3	1,8	3,0	0,1	7,2	7,5	3,4	9,4	3,8	3,8
Платіжний баланс															
Сальдо рахунку поточних операцій	млрд. дол. США	-0,6	-0,2	-0,1	-0,9	0,0	0,5	-1,0	-2,5	-1,6	-1,7	-2,6	-4,4	-1,8	-3,5
Сальдо рахунку поточних операцій	% від ВВП	-2,6	-0,6	-0,2	-2,7	-0,1	1,6	-2,6	-6,5	-4,8	-4,3	-5,5	-9,5	-4,9	-8,0
Баланс товарів	млн. дол. США	-882	-622	-1396	-1407	-1236	-697	-2870	-3585	-3084	-2267	-3928	-4526	-2910	-5308
Баланс послуг	млн. дол. США	116	432	1256	550	930	1115	1536	823	1007	1227	1686	967	1088	1413
Поточні трансферти	млн. дол. США	632	667	640	722	608	728	797	842	1039	878	988	803	672	785
Прямі іноземні інвестиції	млн. дол. США	883	1279	1210	1282	923	1196	1470	2170	882	2284	2100	1275	1660	1102
Портфельні інвестиції	млн. дол. США	-350	-351	-2286	1428	-307	804	2532	1288	1163	1838	-938	-506	222	-340
Валові золотовалютні резерви	млрд. дол. США	25,4	27,3	28,2	26,5	25,1	29,5	34,7	34,6	36,4	37,6	35,0	31,8	31,1	29,3
Ринковий обмінний курс, грн./дол. США	середнє	8,09	7,76	7,99	8,06	8,00	7,91	7,90	7,96	7,95	7,98	7,99	8,01	8,03	8,05
Офіційний обмінний курс, грн./дол. США	середнє	7,70	7,66	7,82	7,99	7,99	7,91	7,90	7,93	7,94	7,97	7,97	7,98	7,99	7,99
Бюджет															
Доходи зведеного бюджету	% від ВВП	35.9	30,6	25,5	36,0	30,9	30,4	23,3	32,3	32,2	29,7	29,0	30,6	33,2	31,3
Податок на доходи фіз. осіб	% від ВВП	5.3	5,3	4,4	4,7	4,9	4,8	4,4	4,8	4,9	4,8	4,1	4,7	5,0	4,8
Податок на прибуток підприємств	% від ВВП	4.0	3,3	3,7	3,6	4,3	3,0	3,4	4,2	4,4	4,5	3,6	4,4	4,8	4,1
Податок на додану вартість	% від ВВП	12.1	8,3	6,4	11,0	9,8	9,8	8,5	9,9	7,5	12,7	9,5	9,6	10,6	10,2
Акцизні збори	% від ВВП	2.0	2,3	2,5	2,6	2,4	3,0	2,5	2,6	2,1	3,0	2,7	2,4	2,7	2,9
Видатки зведеного бюджету	% від ВВП	35.4	36,6	29,6	34,5	33,0	38,7	30,3	37,6	32,3	32,8	26,5	35,6	33,3	33,5
Поточні видатки	% від ВВП	34.5	34,9	27,0	31,4	32,4	37,4	26,6	32,8	31,0	30,4	23,5	30,1	31,4	31,1
Капітальні видатки	% від ВВП	0.9	1,7	2,6	3,1	0,6	1,4	3,7	4,8	1,2	2,3	2,9	5,5	1,9	2,4
Дефіцит зведеного бюджету	% від ВВП	0.0	-6,2	-4,5	1,1	-2,0	-8,0	-7,5	-5,6	-0,3	-3,3	-3,8	-5,5	-0,2	-2,6
Надходження від приватизації	% від ВВП	0.0	0,2	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,2	0,4	3,1	0,0	0,1	1,4	0,3
Ринок праці															
Середня зарплата (реальна)	% дпр	-11,7	-8,6	-10,7	-5,7	3,3	8,7	12,3	11,4	11,1	5,5	7,7	10,8	14,7	16,5
Доходи домогосподарств (реальні)	% дпр	-10,8	-6,9	-8,6	-7,6	3,7	11,8	11,0	14,7	7,8	1,9	7,3	7,7	13,9	15,0
Рівень безробіття (за методологією МОП)	% кум	9,5	9,1	8,6	8,8	9,0	8,5	8,1	8,1	8,7	8,2	7,8	7,9	8,4	7,8
Банківський сектор															
Грошовий агрегат М0	% дпр	33,9	22,8	11,5	1,5	5,4	9,9	17,4	16,5	15,7	11,5	8,6	6,3	4,7	6,7
Грошовий агрегат М2	% дпр	12,0	5,3	-1,4	-5,4	6,9	13,2	21,6	23,1	25,5	22,0	16,0	14,4	11,2	9,0
Вклади населення в нац. валюті	% дпр	-10,9	-16,1	-25,4	-8,5	7,1	20,1	38,6	41,4	43,3	26,0	16,7	12,3	14,4	9,6
Вклади населення в ін. валюті	% дпр	31,8	33,0	39,2	4,7	22,8	21,5	17,7	16,9	19,7	21,0	15,7	13,4	12,4	11,6
Кредити комерційних банків в нац. валюті	% дпр	27,6	27,8	25,2	16,9	13,6	8,3	6,0	11,2	16,0	18,5	21,1	21,0	17,4	15,3
Кредити комерційних банків в іноз. валюті	% дпр	70,8	48,7	32,4	-15,2	-13,7	-10,5	-13,2	-8,3	-2,1	0,9	-2,3	-4,2	-7,0	-10,8
Довгострокові кредити комерційних банків	% дпр	50,8	37,3	29,9	-3,8	-3,9	-2,8	0,6	-0,5	5,0	6,3	5,3	2,9	-2,9	-7,0
Довгострокові кредити комерційних банків	% від загальн.	69,9	68,2	67,3	68,1	68,5	68,9	67,5	66,3	67,2	66,6	64,4	62,9	61,5	59,8
Середня процентна ставка за кредитами в нац. валюті	% річних	26,2	19,1	17,5	19,8	17,3	15,0	13,0	15,0	13,1	13,5	14,1	18,4	15,5	15,7
Середня процентна ставка за кредитами в іноз. валюті	% річних	9,6	9,6	10,0	10,1	10,9	11,1	10,3	10,1	10,2	9,8	8,8	8,4	8,2	8,2

Джерела: Національний банк України, Державний комітет статистики, Державне казначейство, Міністерство фінансів, розрахунки ІЕД
* зміна доданої вартості

Застереження

Місячний Економічний Моніторинг України, розроблений Інститутом економічних досліджень та політичних консультацій, має виключно інформаційний характер. Судження, представлені у цій публікації, відображають нашу точку зору на момент опублікування та можуть бути змінені без попередження. Хоча ми доклали самих ґрунтовних зусиль для підготовки якомога точнішої публікації, ми не беремо на себе жодної відповідальності за можливі помилки. Інститут не несе зобов'язань за будь-які збитки чи інші проблеми, які виникли прямо чи опосередковано через використання будь-яких показників цієї публікації. Копіювання без попереднього узгодження заборонено. В разі цитування обов'язковим є посилання на Інститут економічних досліджень та політичних консультацій.