Сповільнення економічного зростання
Аналіз та рекомендації щодо економічної політики

Роберт Кірхнер, Віталій Кравчук,

Олександра Бетлій, Вероніка Мовчан

Німецька консультативна група /

Інститут економічних досліджень та політичних консультацій

Берлін / Київ, Липень 2012 р.

© German Advisory Group

Звіт

1 Сповільнення економічного розвитку: Факти

2 Окремі напрямки дій уряду

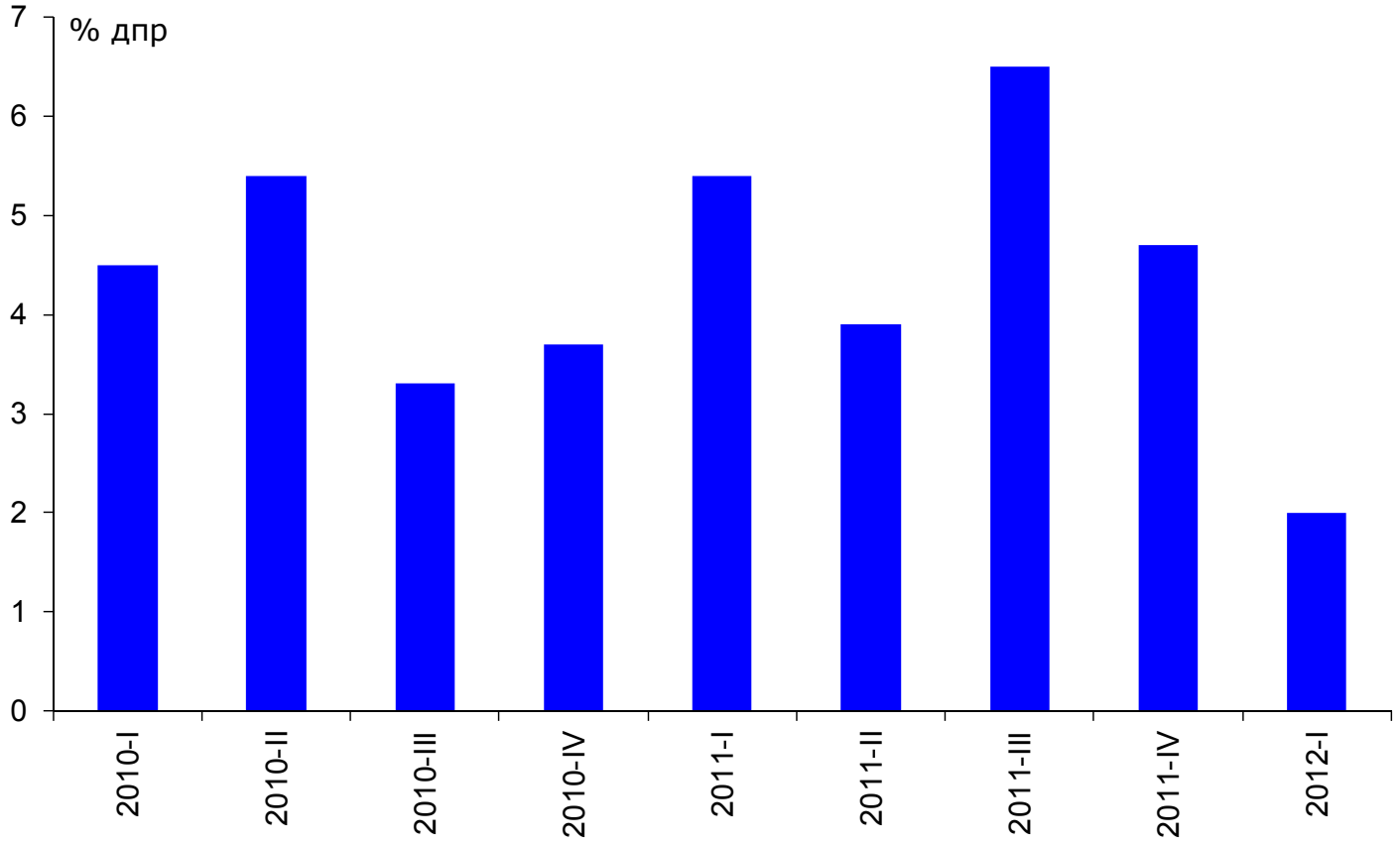
3 Висновки

Контакти

© German Advisory Group

1. Сповільнення економічного розвитку: Факти

- Зростання реального ВВП



Джерело: Держстат

- **Висновок: економічне зростання сповільнюється**

© German Advisory Group

Зростання реального ВВП: за категоріями витрат



Джерело: власні розрахунки, Держстат

- **Висновок: Реальне приватне кінцеве споживання є головною рушійною силою зростання, тоді як інвестиції зростали значно повільніше**

© German Advisory Group

Фокус: Інвестиції

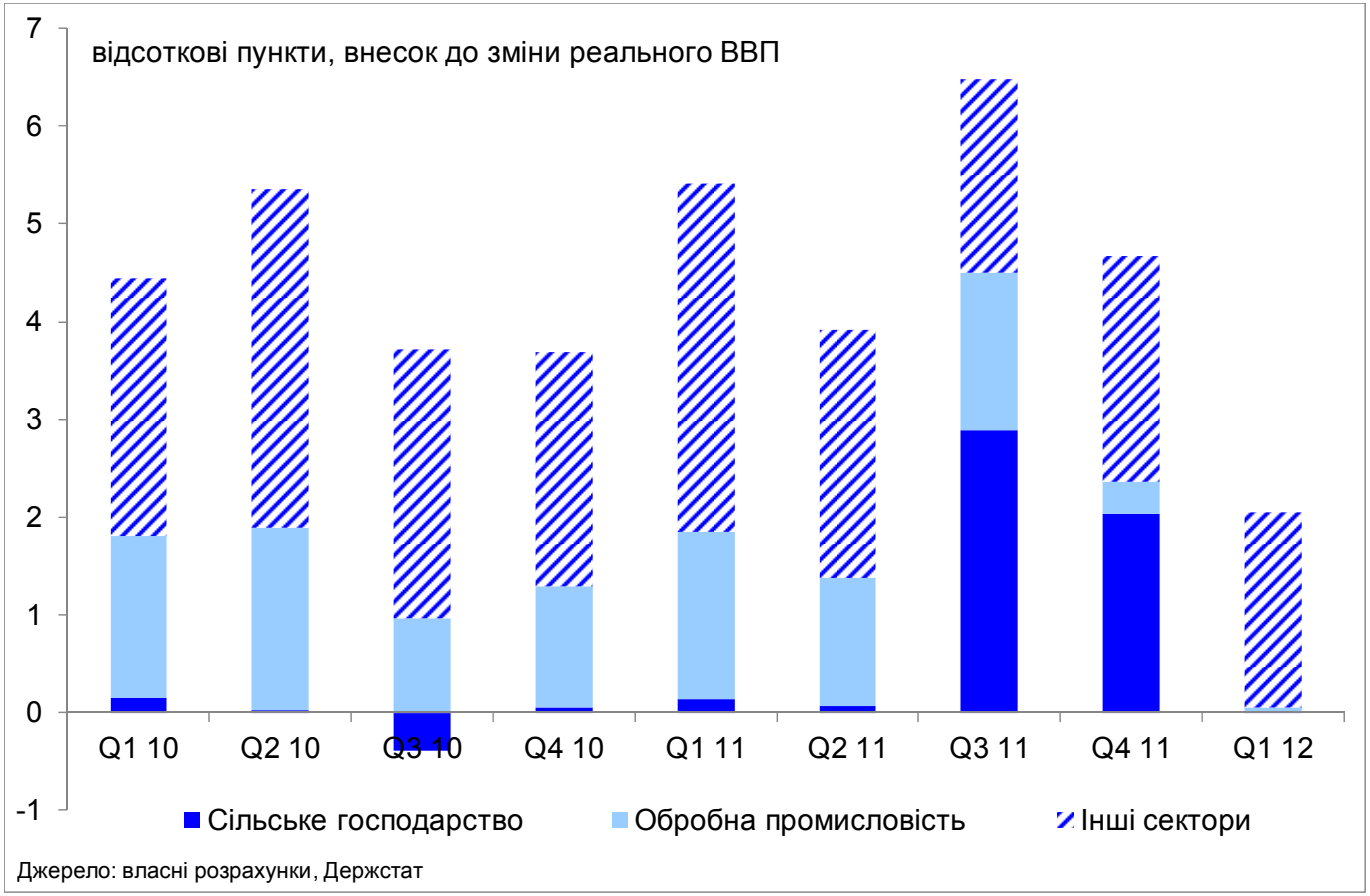


Висновок:

- **Сповільнюється зростання інвестицій (1 кв. 2012 р.)**
- **Крім того, немає сильного відновлення після кризи – реальне валове нагромадження основного капіталу у 2012 році за оцінкою досягне лише 58,4% від рівня 2007 року**

© German Advisory Group

Зростання реального ВВП: за видами економічної діяльності



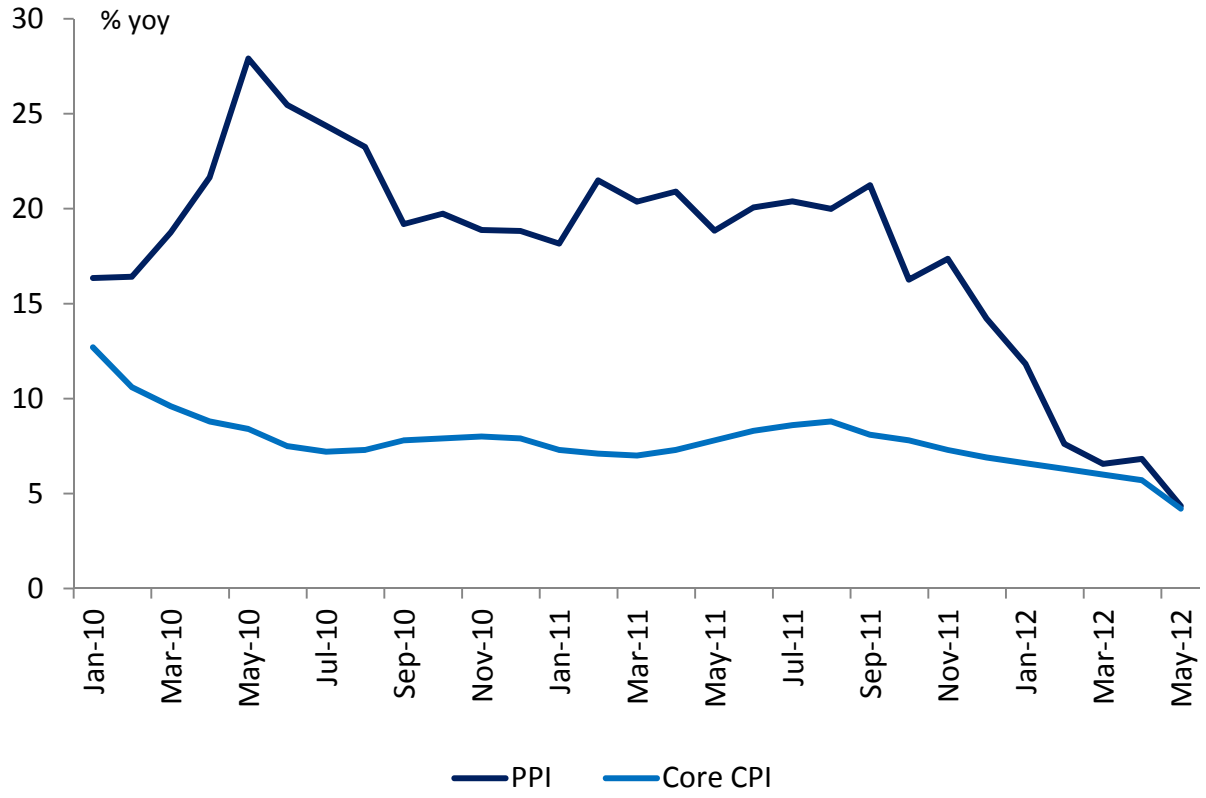
Джерело: власні розрахунки, Держстат

Висновок:

- **Зростання галузей обробної промисловості (передусім експортно-орієнтованих) сповільнилось через слабкий зовнішній попит**
- **Сільське господарство зробило найбільший внесок до зростання ВВП у 2011 році через рекордний врожай**

© German Advisory Group

Тенденції цін

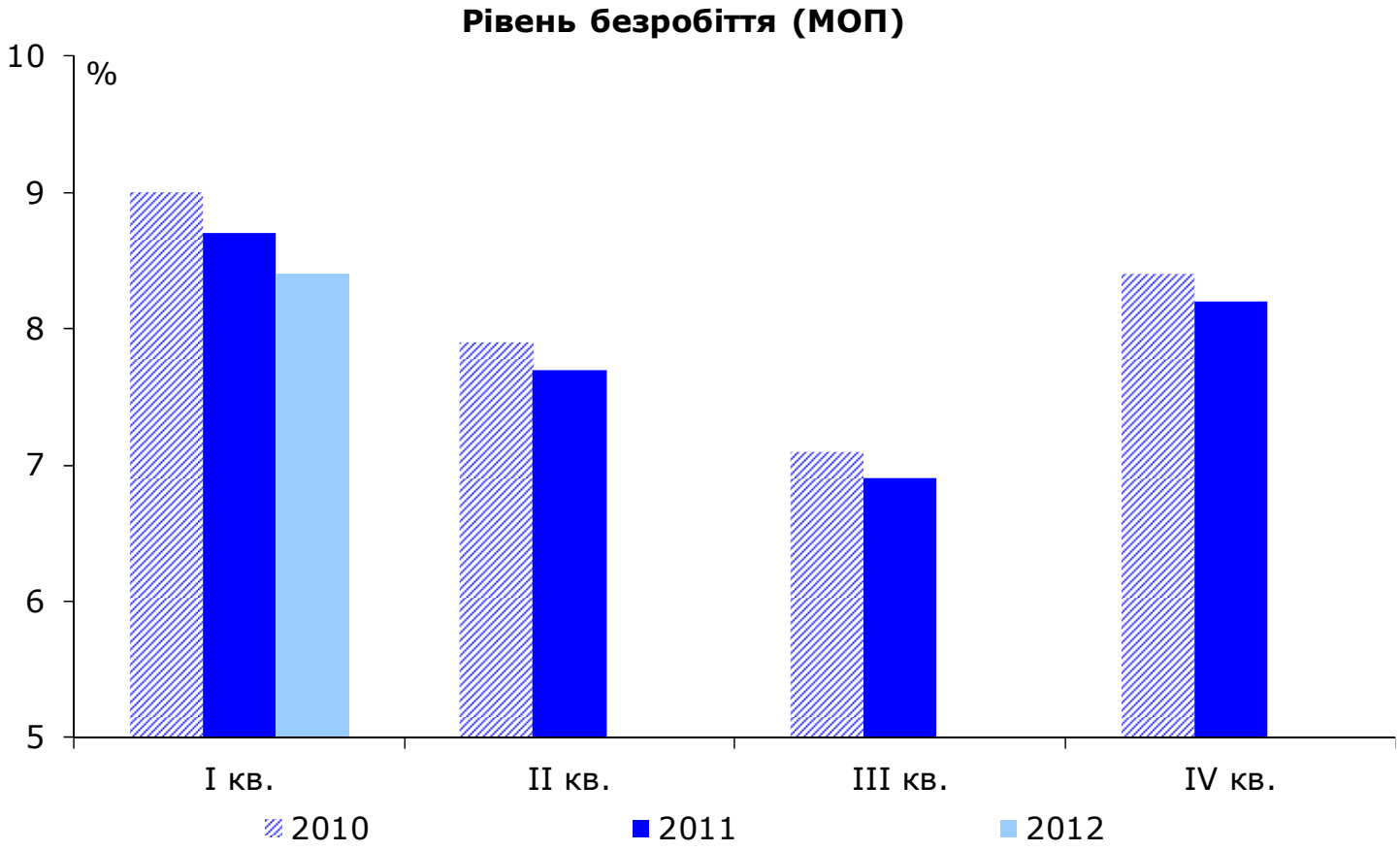


Джерело: НБУ

- **Висновки: Сповільнення динаміки цін свідчить про ослаблення внутрішнього попиту**

© German Advisory Group

Тенденції на ринку праці



Джерело: Держстат

- **Висновок: Ринок праці залишається слабким – рівень безробіття досі вищий, ніж до кризи**

© German Advisory Group

Оцінка

- В економіці чітко спостерігаються ознаки сповільнення
  - Зовнішній попит залишається слабким і, як очікується, залишатиметься таким через ряд зовнішніх ризиків
    - Посилення боргової кризи в Єврозоні
    - Подальше зниження цін на сировинні товари (зокрема метали)
    - Сповільнення світової економіки
    - Охолодження економіки Китаю
  - Внутрішній попит насамперед зростає завдяки збільшенню споживання; інвестиції залишаються досить низькими

© German Advisory Group

2. Окремі напрямки дій уряду

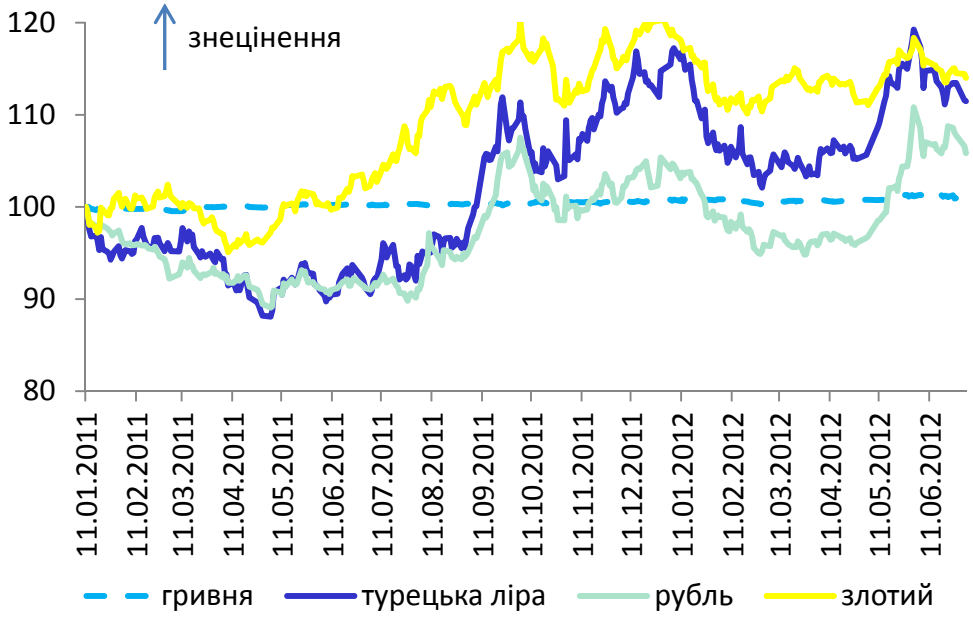
- Сповільнення економічного зростання ставить питання щодо дій уряду, які стимулюватимуть економічне зростання
- Які інструменти може використовувати уряд для стимулювання економічного зростання, зокрема через складові попиту (важливо в короткостроковому періоді) та з боку пропозиції (більш довгострокові заходи)?
- Ми аналізуємо інструменти в таких напрямках дій уряду:
  a. Монетарна та валютна політика
  b. Фіскальна політика
  c. Політика в сфері фінансового сектору
  d. Інвестиційна політика
  e. Торговельна політика та регіональна інтеграція

© German Advisory Group

а. Монетарна та валютна політика

- Спостереження I: гривня нещодавно укріпилась порівняно з іншими валютами регіону через жорстку прив'язку до долара США

Номінальні курси валют до долара США (індекс)

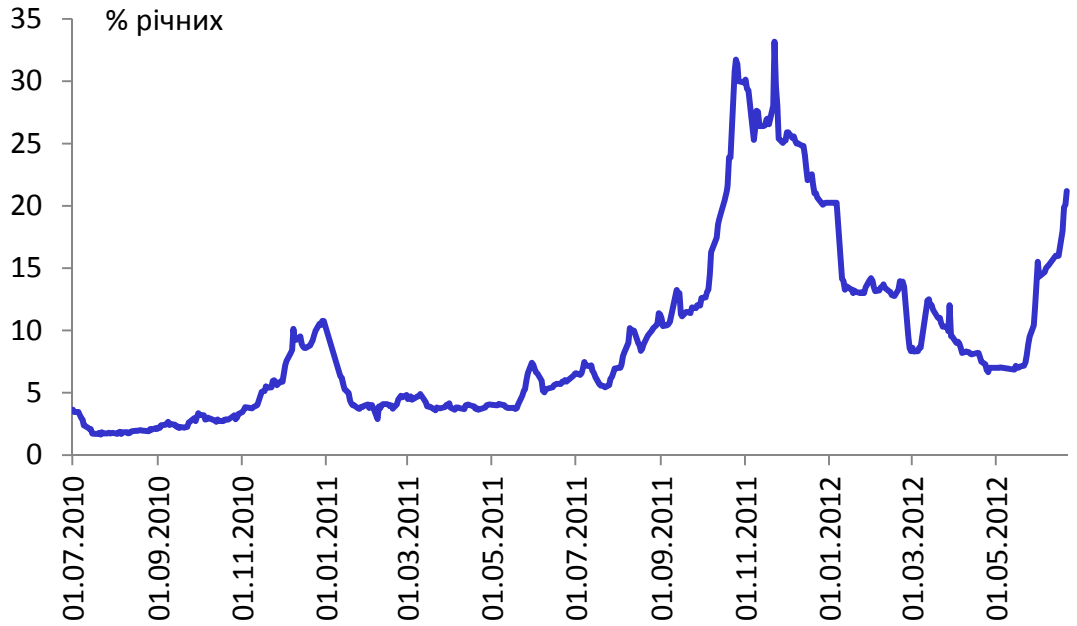


Джерело: ЄЦБ, НБУ

© German Advisory Group

- Спостереження II: За таких обставин НБУ змушений проводити жорстку монетарну політику, щоб захистити прив’язку гривні до долара США

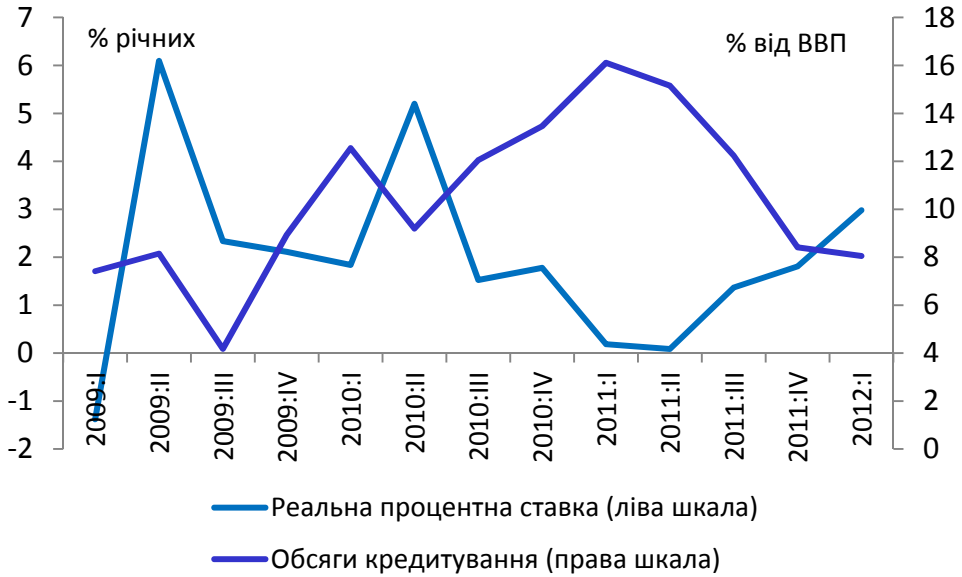
Київ-Прайм (1 місяць)



Джерело: AYA securities

© German Advisory Group

- Спостереження III: Це негативно впливає на відновлення в банківському секторі, в якому кредитування сповільнилось, а відсоткові ставки залишаються високими



Примітка: Реальна процентна ставка розраховується на основі номінальної процентної ставки за кредитами нефінансовим корпораціям в національній валюті строком на 1-5 років та інфляційних очікувань опитаних НБУ Національним банком підприємств, обсяг кредитування - це кредити, видані за останній квартал у % від ВВП
Джерело: власні розрахунки на основі даних НБУ

© German Advisory Group

Оцінка

- Збільшення гнучкості обмінного курсу матиме позитивні наслідки оскільки:
  - Дозволить пом'якшити дуже жорстку монетарну політику, що сприятиме збільшенню кредитування та інвестицій
  - Це може поліпшити чистий екпорт / знизити дефіцит поточного рахунку
- Зараз фундаментальні підстави для суттєвої девальвації відсутні – це повинно зменшити очікуване знецінення гривні
- Необхідно запроваджувати поступово, оскільки доларизація залишається великою, а ринки хеджування належним чином не працюють
- Детальніше див. PB/01/2012

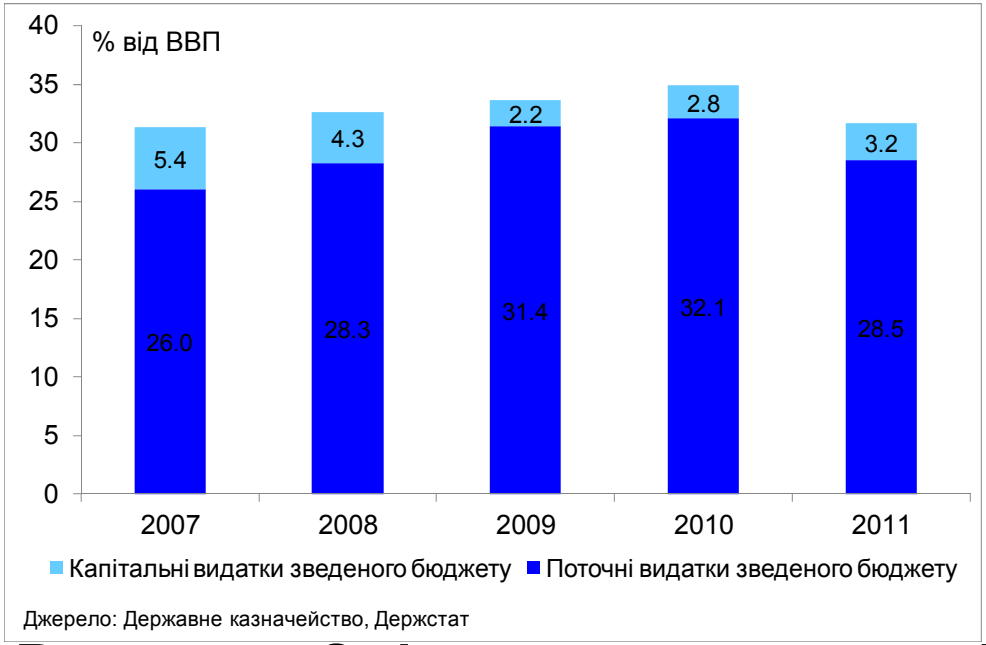
© German Advisory Group

б. Фіскальна політика

- При аналізі потенційного впливу фіскальної політики на економічне зростання ми розрізняємо 2 основні питання:
  1. (Класичне) збільшення видатків за рахунок дефіциту
  2. Зміна структури видатків в напрямку вищої ефективності та заходів, спрямовані на підтримку зростання
- Якщо говорити про питання 1, то ми не бачимо простору в короткостроковому періоді для пом'якшення фіскальної політики з метою стимулювати зростання; немає альтернативи продовженню фіскальної консолідації, яку було розпочато у 2010 році
  - Дискусія щодо "підтримки зростання чи фіскальної консолідації" дещо подібна до дискусії в Єврозоні
- Натомість обмежений доступ до (зовнішнього) фінансування зменшує простір для маневрування уряду, оскільки внутрішні заощадження не достатні
- Крім того, уряд конкурує з приватним бізнесом за фінансові ресурси і утримає високою вартість запозичень (тому важливим є питання щодо витіснення приватних інвестицій)
- **Висновок: На сьогодні немає можливості фінансувати видатки за рахунок дефіциту; натомість потрібно продовжити фіскальну консолідацію**

© German Advisory Group

- Якщо говорити про питання 2, то фіскальна політика може зробити значний внесок до економічного зростання в довгостроковому періоді завдяки зміні структури видатків в бік вищих бюджетних інвестицій, тоді як сьогодні видатки значно зміщені в бік поточних видатків



Капітальні видатки Зведеного бюджету були нижчими за 10% від сукупних видатків та 4% від ВВП протягом останніх років, тоді як в більшості країн з ринками, що розвиваються, вони становили близько 14% державних видатків або 4,4% від ВВП

- **Висновок: Зміна структури видатків може зробити важливий поштовх для економічного зростання в довгостроковому періоді**

© German Advisory Group

Оцінка

- Зважаючи на очевидний тиск на фінансування та ризик витіснення приватних інвестицій, уряду варто спрямувати короткострокові заходи на скорочення неефективних видатків; додаткові доходи можна забезпечити шляхом перегляду певних податкових пільг
- Це дозволить знизити потребу у фінансуванні, що допоможе приватному сектору залучити фінансові ресурси та сприятиме зростанню інвестицій
- Зміна структури видатків на користь державних інвестицій є необхідною в довгостроковому періоді. Разом з тим, це потребує впровадження ряду реформ, зокрема йдеться про підвищення тарифів на житлово-комунальні послуги
- Уряду варто сприяти розвитку ДПП в секторі енергетики та ЖКГ, що забезпечить додаткові інвестиції на фоні обмежених бюджетних видатків

© German Advisory Group

в. Політика в сфері фінансового сектору

- Банківський сектор не повністю відновився після кризи і цей процес залишається надзвичайно слабким і вразливим
- Це ускладнює трансмісію монетарної політики, утримує вартість фінансування на високому рівні і обмежує інвестиції
- Поки цю проблему не буде вирішено, кредитування залишатиметься на низькому рівні, а підтримка інвестицій та реальної економіки буде відсутньою
- Тому потрібно провести реформу фінансового сектору для підтримки відновлення банківського сектору, що в свою чергу стимулюватиме інвестиції та економічне зростання
- Залишається багато індивідуальних проблем, але висока частка прострочених кредитів відчутно стримує надання нових кредитів

© German Advisory Group

Оцінка

- Зменшення частки проблемних кредитів в банківській системі – важлива передумова для розширення нового кредитування
  - За декілька останніх років законодавство щодо стягування боргів було переглянуто на користь кредиторів. У 2013 році набуде чинності новий закон про банкрутство, який також усуне деякі перешкоди для стягнення проблемних кредитів. Однак досі незрозуміло чи зміни законодавства призведуть до кращих показників повернення кредитів.
- В більш довгостроковому плані заходи, покликані зробити кредитування безпечнішим повинні бути основним пріоритетом для органів влади, оскільки вони сприятимуть досягненню стабільності і зростання в банківському секторі, що було відсутнє до кризи.
  - Кредитні бюро – це важлива інституційна складова, що дозволить знизити процентні ставки та поліпшити доступ до кредитування (наприклад для малих та середніх підприємств). Їх діяльність потрібно вдосконалювати
- Подальші рекомендації та пропозиції можна знайти в наших консультативних роботах PP/02/2011 та PP/04/2012

© German Advisory Group

г. Інвестиційний клімат

- Повільне зростання приватних інвестицій (як внутрішніх, так і іноземних) пов'язане не лише із високою вартістю фінансування та помірнішими темпами потенційного економічного зростання після кризи
- Діловий та інвестиційний клімат є основними чинниками, що впливають на інвестиційні рішення. Тут є кілька несприятливих тенденцій:
  - Незважаючи на амбіційні плани, ряд показників (напр. «Ведення бізнесу» Світового банку, відповідно до якого Україна опустилась з 149 на 152 місце) сигналізує про погіршення протягом останніх років. Це також підтверджено результатами Дослідження ділової думки Інституту економічних досліджень (ІЕД)
  - Чистий притік ПІІ в січні-травні 2012 року був суттєво нижчим за 2011 рік (1,8 млрд дол. США порівняно із 2,8 млрд дол. США)
- **Висновок: Поліпшення інвестиційного клімату може створити важливий поштовх для зростання інвестицій та економічного зростання**

© German Advisory Group

Оцінка

- Широкі сфери, в яких потрібно діяти:
  - Варто продовжити регуляторну реформу, щоб знизити видатки на ведення бізнесу, включаючи повне впровадження принципу єдиного вікна при отриманні ліцензій та дозволів
  - Податкове адміністрування повинне бути прозорим та справедливим (відшкодування ПДВ потрібно здійснювати вчасно і в повному обсязі, а також варто зупинити практику авансових платежів податку на прибуток підприємств (ППП) і сплати ППП, зобов'язання по якому розраховано (органами ДПС) як частку обороту)
  - Варто стимулювати відкриття нових підприємств (див. PB/02/2011)
- Деякі з цих заходів не потребують додаткових видатків з бюджету; натомість вони можуть призвести до заощадження бюджетних коштів
- Чіткі рекомендації щодо залучення ПІІ та ролі агенції зі сприяння інвестицій див. у PB/05/2012

© German Advisory Group

ґ. Торговельна політика та регіональна інтеграція

- Торговельна політика – це не інструмент макроекономічної стабілізації, але вона використовувалась під час кризи 2008-2009 років
- Зараз в законопроекті №9241 (прийнятий в першому читанні) пропонується підвищити ставки ввізних мит до рівня, дозволеного в рамках СОТ, щоб збільшити доходи бюджету і підтримати внутрішнє виробництво в окремих секторах
- Закон не повністю відповідає вимогам СОТ, оскільки деякі запропоновані ставки тарифів перевищують зв'язані тарифи в рамках СОТ
- Законопроект стосується близько 10% імпорту України або 8,4 млрд дол. США (2011 р.), а середньозважена ставка мита для цих продуктів збільшиться з 1,8% до 7,3%.
- Торговельні партнери, на які найбільше вплине законопроект: ЄС (48%), Китай (10%)

© German Advisory Group

Очікуваний вплив:

- Можливе збільшення доходів бюджету (Залежить від еластичності попиту)
- Зменшення офіційного імпорту, що може покращити баланс поточного рахунку
- Неоднозначний вплив на внутрішнє виробництво:
  - Окремі товари не виробляються в Україні
  - Щонайменше 40% імпорту, на який буде вплив, - це сировина та напівфабрикати. Тому або витрати на внутрішнє виробництво збільшаться, або відбудеться заміщення імпорту з неоднозначним впливом на якість
  - 38% вищезгаданого імпорту - це продукція машинобудування. Тому підвищення ввізних мит може негативно вплинути на інвестиції
- Негативний вплив на внутрішніх споживачів, оскільки підвищення мит рано чи пізно вплине на споживчі ціни
- Додаткові ризики для торгівлі, якщо інші країни запровадять аналогічні / компенсаційні заходи
- **Висновок: Це не належний інструмент для стимулювання економічного зростання, оскільки з цим кроком пов'язано багато ризиків. Ліберальний режим торгівлі – сприятливий для економіки, і тому його потрібно зберегти**

© German Advisory Group

- Замість збільшення протекціонізму Україна повинна рухатись в сторону підписання Глибокої та всеосяжної зони вільної торгівлі (ЗВТ+) з ЄС (в рамках ширшої Угоди про асоціацію)
- Цей фундаментальний крок виступатиме як рушій для реформ та модернізації в кількох галузях економіки і матиме вплив поза межами взаємних потоків торгівлі:
  - Широка гармонізація регуляторної політики (державні закупівлі, конкурентна політика)
  - Може очікуватись збільшення притоку ПІІ через поліпшення інвестиційного клімату в країні (внаслідок вдосконалення регуляторної бази)
  - Збільшення доступу до ринків третіх країн через гармонізацію стандартів з ЄС

© German Advisory Group

Оцінка

- Нещодавно поданий законопроект №9241, на нашу думку, не є належним інструментом для підтримки економічного зростання; збільшення протекціонізму навряд чи допоможе подолати наявні проблеми української економіки
- Підписання/ратифікація ЗВТ+ з ЄС (в рамках Угоди про асоціацію з ЄС (в рамках ширшої Угоди про Асоціацію з ЄС) безперечно матиме позитивний довгостроковий вплив на економічний добробут та економічне зростання в Україні (через різні механізми)

© German Advisory Group

3. Висновки

- Економічна активність явно сповільнюється передусім через слабкий зовнішній попит
- Основне питання: Які заходи впроваджувати, щоб стимулювати економічне зростання?
- В короткостроковому плані влада повинна зосередитись на стимулюванні приватних інвестицій, які значно менші за докризовий рівня, через різні інструменти:
  - Більш гнучкий обмінний курс дозволить пом'якшити монетарну політику і стимулювати кредитування
  - Жорстка фіскальна політика зменшить витіснення приватних інвестицій
  - Поліпшення інвестиційного клімату
- Поступове збільшення гнучкості обмінного курсу також сприятиме покращенню чистого експорту

© German Advisory Group

- В довгостроковому плані зростання можливо підтримувати переважно через збільшення пропозиції в економіці:
  - Зсув бюджетних видатків на користь державних інвестицій і зменшення частки поточних видатків
  - Реформа фінансового сектору, що поліпшить ситуацію в банківському секторі, сприятиме його стабільності і зростанню та підтримає реальний сектор
  - Торговельна політика /регіональна інтеграція, що базується на поточній ліберальній торговельній політиці, і використовує ЗВТ+ як основний рушій для реформ і модернізації української економіки

© German Advisory Group

Контакти

Роберт Кірхнер

kirchner@berlin-economics.com

Віталій Кравчук

kravchuk@ier.kiev.ua

Олександра Бетлій

betliy@ier.kiev.ua

Вероніка Мовчан

movchan@ier.kiev.ua

German Advisory Group
c/o BE Berlin Economics GmbH
Schillerstr. 59, D-10627 Berlin
Tel: +49 30 / 20 61 34 64 0
Fax: +49 30 / 20 61 34 64 9
E-mail: info@beratergruppe-ukraine.de
www.beratergruppe-ukraine.de

Federal Ministry of Economics and Technology



© German Advisory Group