

Зміст

Огляд економічної ситуації за третій квартал 2005-го року

1. Головне	2
2. ВВП та додана вартість	4
3. Доходи домогосподарств	6
4. Ціни	8
5. Валютний ринок	9
6. Монетарна політика	11
7. Фінансові ринки	14
8. Бюджетна та податкова політика	17
9. Зовнішня торгівля	21
10. Платіжний баланс	23
11. Прямі іноземні інвестиції	24

Прогноз економічного розвитку на 2006 та 2007 роки

12. Припущення	26
13. Прогноз	27
13.1.ВВП	27
13.2.Ціни	29
13.3.Монетарна політика	30
13.4.Бюджет	31
13.5.Торговий та платіжний баланс	32
14. Альтернативний сценарій	33

Статистичний Додаток	35
----------------------	----

Консультанти:

Інна Голоднюк,
Олександр Рогозинський

Керівник проекту:

Микита Михайличенко

Редактори:

Дмитро Боярчук, Віталій Вавришук

Автори:

Дмитро Боярчук,
Віталій Вавришук,
Микита Михайличенко

Спонсори:

Ренессанс Капітал Україна

Всі права захищено

Інформація, наведена у публікації може вважатись достовірною. Однак, редактор не гарантує повноту та точність даної інформації. Погляди, викладені у цьому виданні є думками його авторів і не обов'язково співпадають з позиціями наших спонсорів.

Головне

У 3кв.2005 р. ВВП зріс на 1.1% р/р – найгірший результат за останні шість років (с. 4)

Темпи росту реальних доходів у розпорядженні уповільнились до 15.8% р/р у 3кв. 2005 р. через уповільнення динаміки соціальних трансфертів (с. 6)

Прискорення реальних зарплат завдяки збільшенню мінімальних зарплат у 3кв. 2005р. (с. 7)

Уповільнення темпів зростання ІСЦ та ІЦВ (с. 8)

Переважання пропозиції над попитом на валютному ринку не дивлячись на погіршення торгового балансу (с. 9)

Уповільнення темпів розширення пропозиції грошей (с. 11)

Позитивний вплив приватизації Криворіжсталі на внутрішній фондовий ринок (с. 14)

Вдале розміщення євробондів українським урядом у жовтні (с. 15)

Доходи консолідованого бюджету склали 31.5% ВВП у 3кв. 2005 р. (с. 17)

Для другого читання бюджет 2006 р. був запропонований з 30.2% ВВП консолідованих доходів та 2.5% дефіциту (с. 19)

Значне скорочення торговельного балансу (с. 21)

ЄС прийняв рішення про надання Україні статусу країни з ринковою економікою (с. 22)

Скорочення притоку ІІІ в Україну (с. 24)

Успішний продаж двох великих українських компаній нерезидентам (с. 24)



CASE Україна

Центр Соціально-Економічних Досліджень

вул. Старокиївська 10, офіс 15,

Київ 04116, Україна

Тел./Факс: +380 (44) 213 2614,

+380 (44) 213 2468

E-mail: info@case-ukraine.kiev.ua

www.case-ukraine.kiev.ua

Огляд економічної ситуації за третій квартал 2005-го року

1. Головне

Реприватизаційні очікування та експансіоністська бюджетна політика уряду Ю.Тимошенко були базовими причинами значного уповільнення економічного зростання. Новий уряд, призначений у вересні, отримав важку спадщину з негативною інвестиційною активністю, дуже великими соціальними зобов'язаннями та стійкими очікуваннями реприватизації. Тим не менше, призначення нового уряду було позитивно сприйнято економічними агентами, а економічне середовище здавалось поступово покращується. Тим більше, що після відставки уряду Ю.Тимошенко та повторної приватизації „Криворіжсталі” (комбінат продано у жовтні іноземному інвестору Mittal Steel Germany за 24.2 млрд. грн.) реприватизаційні настрої почали поступово вщухати.

У 3 кв. 2005р. українська економіка показала найгірші результати за останні шість років з 1.1% р/р росту ВВП. Слабкі інвестиції та потужний негативний чистий експорт лежали в основі стрімкого уповільнення економіки.

Приватне споживання залишилось потужним та було єдиною рушійною силою розвитку реального сектора. Піднесення індивідуального споживання підживлювалось збільшенням доходів домогосподарств. Зокрема, реальний доход у розпорядженні зріс на 15.8% р/р у 3 кв. 2005р.

Реальний сектор стагнував разом з помірним попитом. Зокрема, темпи росту промисловості були дещо вищі нуля (+0.7% р/р у 3 кв. 2005р.) без належної підтримки з боку інвестиційного та зовнішнього попиту. Ринкові послуги навіть дещо впали на 1.1% р/р у третьому кварталі; однак, спад у даному секторі вважається наслідком статистичних викривлень, що мали місце після різких змін правил оподаткування на початку 2005р.

Споживчі ціни стабілізувались у своїх темпах росту (14.5% р/р у 3 кв. 2005р.) та навіть показали деяку тенденцію до уповільнення до кінця кварталу. З одного боку уповільнення цін на м'ясо та пальне завдяки стабілізації цих ринків спричиняв уповільнення ІСЦ. З іншого боку, стрімке зростання цін на цукор (цукрова криза), овочі (поганий урожай) та комунальні послуги підтримували динаміку ІСЦ на високому рівні. ІЦВ продовжив уповільнюватись через помірний ріст світових цін на ресурси.

Таблиця 1.1. Основні макроекономічні показники

	2003	2004	2005(п)	2006 (п)	2007 (п)
ВВП (реальне зростання, %)	9.4	12.1	3.1	5.5	7.5
Внутрішній попит	12.7	9.4	11.7	8.5	9.0
Приватне споживання	12.1	15.8	14.2	12.8	12.6
Валове нагромадження капіталу	15.8	10.2	-2.0	3.5	6.3
Промисловість (додана вартість, зростання, %)	13.6	10.4	3.3	1.9	5.3
Ринкові послуги (додана вартість, зростання, %)	15.8	13.9	1.2	10.4	12.3
ІСЦ (кп., %)	8.2	12.3	11.1	9.8	8.8
ІЦВ (кп., %)	11.2	24.3	10.0	8.6	7.4
Пропозиція грошей МЗ (змiна, %, сп.)	47.9	44.9	38.1	35.3	n/a
Сальдо поточного рахунку (% від ВВП)	5.8	10.5	14.8	4.0	n/a
Обмінний курс (UAH/USD; кп.)	5.33	5.31	5.05	5.05	5.05
Дефіцит бюджету (% від ВВП)	0.2	2.9	1.3	2.5	2.0

Джерело: Держкомстат; оцінки CASE Україна

У 3 кв. 2005р. торговий баланс по товарах та послугах був негативним (-314 млн. дол. США). Такий результат став наслідком як спаду експорту так і значним зростанням імпорту. Несприятливий внутрішній бізнес-клімат для експортерів, послаблення зовнішнього попиту та ревальвація гривні були основними факторами експортної динаміки. Імпорт розвивався завдяки збільшенню доходів домогосподарств, скороченню імпортних тарифів та укріплення гривні.

Незважаючи на негативний торговий баланс потік іноземної валюти продовжував бути позитивним через покращення інвестиційних рахунків. Таким чином, НБУ досі продовжував проводити інтервенції на валютному ринку у такий спосіб збільшуючи валютні резерви. Зокрема, у 3 кв. 2005р. монетарні резерви зросли на 1.2 млрд. дол. США та сягнули 14.3 млрд. дол. США (4.5 місяців імпорту).

Чисті зовнішні активи продовжували підживлювати зростання монетарних агрегатів; однак, у третьому кварталі монетарна база уповільнилась (+29.0% р/р) так само як і пропозиція грошей через помірний приплив іноземної валюти.

Виконання консолідованого бюджету (як доходів так і витрат) здійснювався відповідно до плану. Пенсійний фонд та місцеві бюджети потребували додаткових трансфертів (початок 4 кв. 2005р.), однак, збільшення дефіциту буде повністю покриватися за рахунок приватизаційних надходжень. У 2006р. було запропоновано проект бюджету, який можна вважати досить консервативним – близько 2.5% ВВП дефіциту державного бюджету – особливо напередодні парламентських виборів та у випадку наявності достатніх ресурсів від приватизації. У проекті запропоновано скоротити ставку страхових відрахувань до Пенсійного фонду на 1.5 в.п. до 30.8%. Пенсійний фонд залишився з 2.1% ВВП дефіциту, котрий буде покриватись за рахунок трансфертів з центрального бюджету. Мінімальні соціальні показники (мінімальна зарплата, пенсія та прожитковий мінімум) були

лише незначно підвищені – проіндексовані на інфляцію.

CASE Україна прогнозує 5.5% росту ВВП у 2006р. та 7.5% у 2007р. Ріст буде базуватись на приватному споживанні (ринкові послуги отримають значну перевагу), в той час як розвиток промисловості є досить сумнівним, беручи до уваги очікуване підвищення енергетичних цін.

ІСЦ уповільниться (+10.4% р/р у 2006р.) через помірну бюджетну політику; однак, зростання цін очікується і надалі досить потужним через зростання енергетичних цін та очікуване збільшення цін на м'ясо та хліб.

2. Валовий внутрішній продукт та додана вартість

- У 3 кв. 2005 р. ВВП зріс на 1.1% р/р – найгірший результат за останні шість років
- Сільське господарство сильно уповільнилось через слабкий урожай

Валовий внутрішній продукт¹

У 3 кв. 2005 р. реальний сектор досі розвивався дуже повільно. Результатом 3-го кварталу стали 1.1% р/р росту ВВП, що є найгіршим результатом за останні шість років. Потужний негативний внесок чистого експорту та стагнація державного споживання й інвестиційного попиту були основними причинами такої динаміки. Приватне споживання залишається досить значним через зростання доходів домогосподарств.

У липні-вересні 2005 р. приватне споживання зберегло свою потужну динаміку та сягнуло 14.5% р/р. Фактично, цей компонент попиту був єдиним джерелом росту у 3 кв. 2005 р. Зокрема, вклад приватного попиту склав 7.6 в.п. до темпів росту третього кварталу. Розвиток даного агрегату підживлювався

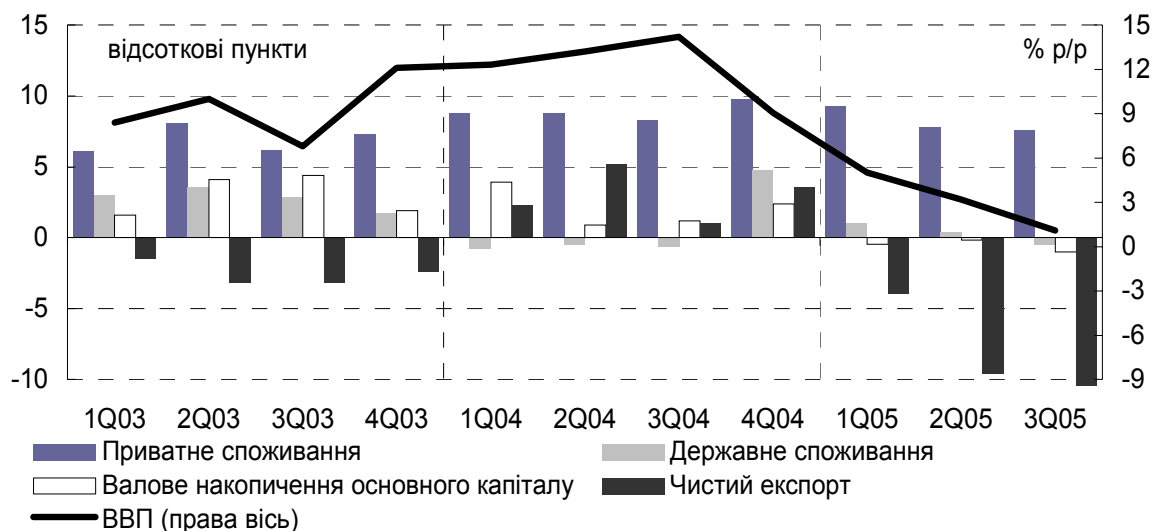
розширенням доходів домогосподарств (+15.8% р/р зростання реального доходу у розпорядженні у 3 кв. 2005 р., див. **Доходи домогосподарств**).

Державне споживання у 3 кв. 2005 р. скоротилось на 3.5% р/р, що стало наслідком помірних бюджетних видатків протягом цього періоду (див. **Бюджет та фінансова політика**). Крім цього, соціальні видатки досі залишаються потужними, що стало ще одним фактором слабого державного споживання. Внесок даного компоненту попиту до росту ВВП був негативним та становив -0.5 в.п. у 3 кв. 2005р.

Попередні оцінки валового накопичення капіталу вказують на скорочення цього агрегату на 5.4% р/р у 3 кв. 2005р. Навіть вщухання реприватизаційних настроїв та призначення нового уряду Ю. Єханурова не стали достатнім стимулом для відновлення інвестиційної активності: економіка не може відреагувати на стільки швидко на зміни в економічному середовищі, що мали місце на початку вересня. Внесок валового накопичення капіталу до економічного зростання становив -1.0 в.п. у 3 кв. 2005р.

У 3 кв. 2005р. чистий експорт мав негативне значення, що стало наслідком значного

Графік 2.1. Вклад компонентів попиту у зростання ВВП



Джерело: Держкомстат; оцінки CASE Україна

¹ Темпи росту компонентів попиту були оцінені на базі попередніх показників запропонованих Держкомстатом.

негативного сальдо по торговому балансу (див. **Зовнішня торгівля**). Фактично, деяке послаблення зовнішнього попиту, несприятливий бізнес клімат для експортерів та ревальвація гривні привели до спаду на 11.5% р/р реального експорту у 3кв. 2005р. Імпорт (+11.7% р/р у 3кв. 2005р.) отримав позитивний імпульс від скорочення тарифів у першому півріччі 2005р., спрощення умов імпортування та укріплення гривні у 2кв. 2005 р.

Додана Вартість

У третьому кварталі 2005 р. розвиток реального сектору з боку пропозиції підтримувався транспортними послугами та неринковими послугами в той час як сільське господарство досить сильно уповільнилось через низький врожай. Промисловість стагнує через низьку інвестиційну активність та помірний зовнішній попит. Будівництво та торгівля досі показують негативну динаміку.

Промисловість продовжила підтримувати слабку динаміку та уповільнилась до 0.7% р/р у 3кв. 2005р. Майже нульовий розвиток переробної промисловості та негативні результати в енергетичному секторі відіграли ключову роль у такій динаміці.

У 3кв. 2005р. переробна промисловість уповільнилась до 0.2% р/р, що стало наслідком поганих результатів фактично в усіх секторах окрім харчової промисловості (+15.2% р/р у 3кв. 2005р.) та хімічної промисловості (+4.0%). Ці два сектори розвивались завдяки внутрішньому попиту.

Галузі переробної промисловості, котрі залежать від зовнішнього попиту та інвестиційної активності показали негативний результат у 3кв. 2005р. Зокрема, металургія та металообробка впали на 5.8% р/р у 3кв. 2005р., машинобудування скоротилось на 0.8% р/р. Потрібно зазначити, нафтопереробна промисловість також різко впала (-15.8% р/р у 3кв. 2005р.), однак, падіння у секторі було зумовлене зростанням імпортних поставок нафтопродуктів через скорочення імпортних тарифів на бензин та реконструкція одного з найбільших нафтопереробних заводів, котрий тимчасово припинив виробництво.

Деяке скорочення виробництва у енергетичному секторі (-0.6% р/р у 3кв. 2005р.) стало наслідком уповільнення темпів зростання у промисловості.

Сільське господарство сильно уповільнилось до 2.4% р/р у третьому кварталі після 7.7% р/р у першому півріччі 2005р. Стрімкі зміни у

Таблиця 2.1. Темпи зростання доданої вартості по секторах, % р/р, 2004-2005

	1кв.2004	2кв.2004	3кв. 2004	4кв. 2004	1кв. 2005	2кв. 2005	3кв. 2005
Загальна додана вартість	12.6	12.8	14.1	9.4	4.9	3.2	1.2
Промисловість	13.8	11.8	10.7	6.4	6.2	3.3	0.7
включаючи:							
Добувна промисловість	10.4	6.8	0.4	-0.3	3.6	2.1	4.8
Переробна промисловість	22.7	15.5	13.8	9.5	7.8	3.2	0.2
Енергетичний сектор	-4.4	-0.4	3.4	-0.4	3.2	5.2	-0.6
Сільське господарство	-4.2	1.2	36.2	9.7	5.1	8.5	2.4
Будівництво	29.8	30.6	17.2	3.7	-5.9	-9.0	-6.4
Ринкові послуги	16.8	21.6	7.1	11.8	3.1	1.5	-1.1
включаючи:							
Транспорт та зв'язок	11.0	8.9	11.1	10.2	7.3	6.8	5.1
Торгівля	23.5	35.1	3.0	13.4	-1.5	-3.2	-7.0
Неринкові послуги	5.0	6.8	6.4	6.3	5.2	5.1	4.4
включаючи:							
Охорона здоров'я	4.5	5.6	6.2	5.5	4.8	4.8	4.0
Освіта	5.4	7.5	6.5	6.8	5.4	5.3	4.6

Джерело: Держкомстат; оцінки CASE Україна

динаміці були обумовлені низьким урожаєм 2005р.: станом на 1-ше жовтня 2005р. урожай зернових був на 4.2% менше ніж рік тому.

Торгівля досі показує негативну динаміку (-7.0% р/р) головним чином через викривлення у статистиці після змін в умовах оподаткування у першому півріччі 2005р. (див. Економіка України 3/2005). Результати по динаміці роздрібною торгівлі (+26.3% р/р у 3кв. 2005р.) можна запропонувати у підтвердження даної тези.

Будівництво також продовжує падати (-6.4% р/р у 3кв. 2005р.) через слабкий інвестиційний попит.

Неринкові послуги підтримують стабільні темпи росту (4.4% р/р у 3кв. 2005р.) завдяки державному споживанню (тобто, ці витрати мають стабільне фінансування.).

3. Доходи домогосподарств

- Темпи росту реальних доходів у розпорядженні уповільнились до 15.8% р/р у 3кв. 2005 р. через уповільнення динаміки соціальних трансфертів
- Прискорення реальних зарплат завдяки збільшенню мінімальних зарплат у 3кв. 2005р.

У 3кв. 2005 р. темпи росту доходів домогосподарств уповільнились. Зокрема, за липень-вересень 2005 р. реальні доходи у розпорядженні зросли на 15.8% р/р (29.6% р/р у 2кв. 2005р.), уповільнення темпів зростання було зумовлене помірною динамікою соціальних трансфертів (55.0% р/р у 3кв. 2005р. проти 75.3% р/р у 2кв. 2005р., у номінальних показниках). Обсяги доходу у розпорядженні у третьому кварталі сягнули 79 млрд. грн. (близько 559 грн. (111 дол. США) щомісяця на душу населення).

У третьому кварталі 2005 р. ми спостерігали сезонне зростання частки прибутків та змішаного доходу (до 21.7%) у загальному обсязі доходів, що стало наслідком сезонного ефекту збору урожаїв домогосподарствами. Соціальні трансферти, хоча дещо сповільнили темпи росту, досі мають більшу долю у доходах ніж рік тому (38.1% у 3кв. 2005 р. проти 33.6% у 3кв. 2004 р.) завдяки стрімкому зростанню соціальних видатків на початку 2005р. Доля зарплат у структурі доходів скоротилась починаючи з 2005 р. через ріст соціальних видатків.

Структура витрат домогосподарств також зазнала змін. У третьому кварталі домогосподарства повернулись до звичного рівня заощаджень (8.3% усіх доходів у 3кв. 2005р. проти 7.4% у 3кв. 2004р.), що є звичним рівнем для даного періоду. Ми вважаємо, що

Таблиця 3.1. Структура доходів домогосподарств у 2003-2005 рр.

	1 кв. 2004	2 кв. 2004	3 кв. 2004	4 кв. 2004	1 кв. 2005	2 кв. 2005	3 кв. 2005
Номінальні доходи	-	-	-	-	-	-	-
Заробітна плата	46,7%	45,3%	39,8%	41,7%	43,0%	40,7%	38,0%
Прибутки та змішаний дохід	9,8%	12,9%	24,1%	16,0%	8,6%	10,1%	21,7%
Доходи від власності (отримані)	2,4%	2,2%	2,4%	3,9%	2,2%	1,9%	2,1%
Соціальні допомоги та інші одержані поточні трансферти	41,2%	39,5%	33,6%	38,4%	46,1%	47,2%	38,1%

Джерело: Держкомстат

Таблиця 3.2. Видатки і заощадження домогосподарств у 2003 -2005 рр.

	2003				2004				2005		
	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.
Витрати	39983	46340	55296	58289	47941	57493	68552	74902	63475	77845	92860
включаючи:											
Споживання товарів та послуг	36347	42157	50621	53196	43901	52997	63585	69272	58271	71614	85786
Доходи від власності (сплачені)	143	188	251	320	355	416	494	599	607	725	941
Поточні податки на доходи, майно та інші сплачені поточні трансферти	3493	3995	4424	4773	3685	4080	4473	5031	4597	5506	6133
Нагромадження нефінансових активів	-1193	-39	3032	855	-1583	540	3125	989	-1331	450	3510
Приріст фінансових активів	1377	560	2410	5012	1845	497	2382	7699	5743	7531	4914
Заощадження	184	521	5442	5867	262	1037	5507	8688	4412	7981	8424

Джерело: Держкомстат

така динаміка була обумовлена двома факторами: (і) домогосподарства призвичаїлись до вищого рівня доходів та (іі) самі темпи росту доходів дещо уповільнились у 3 кв. 2005р.

Обсяги витрат у липні-вересні становили 92.9 млрд. грн. Важливо, що 92.4% видатків домогосподарств були спрямовані на споживання товарів та послуг. Обсяг заощаджень досяг 8.4 млрд. грн. у 3 кв. 2005р.

Заробітна плата²

У 3 кв. 2005р. реальна зарплата продовжила зростати (+19.8% р/р) завдяки зростанню мінімальних зарплат (див **Таблицю 3.3**). Навіть потужний ріст ІСЦ (+14.5% р/р у 3 кв. 2005р.) не зміг зневірювати номінальне зростання оплати праці. Зростання зарплат у еквіваленті іноземної валюти виглядає навіть ще більш оптимістично через ревальвацію гривні у 2 кв. 2005р.: у 3 кв. 2005р. середні

Таблиця 3.3. Мінімальна заробітна плата в 1996-2005 рр., гривень, (дол. США в дужках)

	січ	лют	берез	квіт	трав	черв	лип	серп	верес	жовт	лист	груд
1996	15 (8.1)											
1997												
1998	45 (22.4)						55 (19.0)					
1999	74 (16.8)											
2000	74 (16.8)			90 (16.6)				118 (21.9)				
2001	118 (21.9)											
2002	140 (26.3)						165 (31.0)					
2003	185 (34.7)											
2004	205 (38.5)								237 (44.7)			
2005	262 (49.4)			290 (56.9)				310 (61.4)		332 (65.7)		
2006	350 (69.3)						360 (71.3)					400 (79.2)

Примітка: рівень мінімальної заробітної плати, виражений у дол. США зменшився в деяких періодах через значні коливання обмінного курсу гривні до дол. США.

Джерело: закони України „Про державний бюджет”

² В даній частині мова йде про доходи населення до оподаткування

зарплати зросли на 44.1% р/р у доларах США та на 45.0% р/р у Євро.

Середня зарплата в Україні у 3 кв. 2005р. становила 857 грн. (170 дол. США). Найвищий рівень оплати праці був зареєстрований у авіації (1781 грн.) та фінансовому секторі (1599 грн.); найнижчий – у сільському господарстві (486 грн.). У секторі виробництва коксу та продуктів нафтопереробки (1505 грн.) та металургії (1346 грн.) рівень оплати був найвищим у промисловості.

Регіональний розподіл доходів залишився незмінним із зарплатами у східних областях в більш ніж два рази більшими ніж на заході.

4. Ціни

- Уповільнення темпів зростання ІСЦ та ЦПВ
- Стрімке зростання цін на послуги

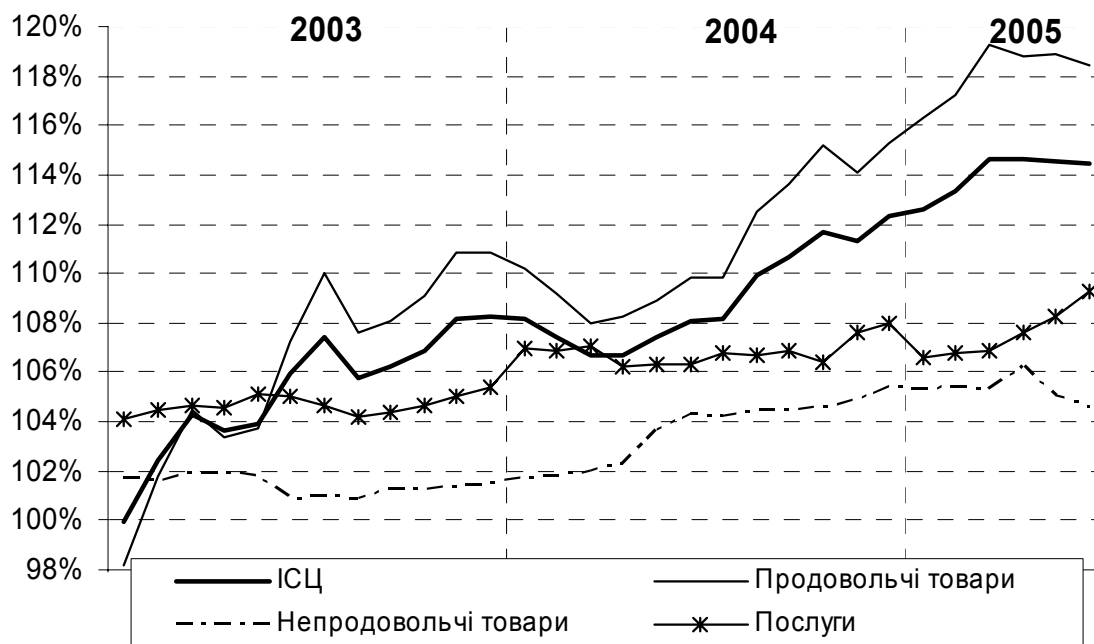
У третьому кварталі споживчі ціни в Україні виросли на 0.7% порівняно із +1.2% за аналогічний період 2004 року. Відповідно, річні темпи інфляції уповільнилися із 14.4% у червні

до 13.9% р/р у вересні. Таке зменшення ІСЦ відбулося за рахунок тимчасової стабілізації ситуації на окремих товарних ринках (в основному продовольчих товарів). Натомість, подорожчання енергоносіїв та цьогорічне стрімке зростання цін на послуги свідчать про збереження інфляційного потенціалу.

При цьому, протягом останніх місяців спостерігаються деякі ознаки помірному зменшення цього потенціалу. Зокрема, це відбувається через помірне відновлення внутрішньої пропозиції, стабільне скорочення темпів зростання цін виробників та збереження високої норми заощаджень фізичних осіб.

Основним фактором уповільнення ІСЦ у третьому стало зменшення цін на продовольчі товари: -1.2% у 3 кв 2005 після +1.0% у 3 кв 2004. Якщо протягом літніх місяців суттєвий вклад у високі темпи інфляції (майже 15% р/р) мали дорогі цукор та овочеві, то у вересні ці ж самі товари (особливо цукор) спричинили не типово для початку осені здешевлення продовольчих товарів (на 0.6%). Одночасно, протягом всього кварталу були стабільними і ціни на найбільшу товарну групу у споживчому

Таблиця 4.1. ІСЦ та його компоненти у 2003-2005 рр. (% , р/р)



Джерело: Держкомстат

кошику – м'ясо (більше 10%), які уповільнилися вдвічі порівняно із аналогічним періодом 2004: до 5.6%. Це пояснюється поступовим відновленням пропозиції на цьому ринку як за рахунок внутрішнього виробництва (виробництво м'яса у третьому кварталі 2005 збільшилося на 4.4% порівняно із попереднім роком), так і за рахунок розширення імпорту (із чистого експортера м'ясної продукції Україна цього року стала чистим імпортером цих товарів). Ціни на інші складові продовольчої групи товарів також залишалися стабільними: в т.ч. хлібобулочні вироби подорожчали на 0.1%, а олія подешевшала на 1.5%.

Після тримісячної перерви знову почали прискорюватися ціни на непродовольчі товари, які зросли на 1.4% у третьому кварталі 2005 року (+0.8% у 2004). Таке пришвидшення темпів зростання пов'язано із подорожчанням бензину, що відбувається разом із зростанням цін на енергоносії на світових ринках. Відповідно до даних Держкомстату, у третьому кварталі пальне в Україні стало дорожче на 21.8%, що значно більше, ніж за аналогічний період минулого року (+7.5%). При цьому, за даними МВФ, світові ціни на енергоносії подорожчали на 14.5%, в т.ч. на 14.4% на нафту.

Варто відмітити, що не беручи до розрахунку ціни на бензин, непродовольчі товари у третьому кварталі подорожчали всього на 0.3%. Таке незначне зростання цін на непродовольчі товари (в т.ч. на товари довготривалого вжитку) на фоні суттєвого зростання номінальних та реальних доходів населення пояснюється, очевидно, збільшенням пропозиції цих товарів (за рахунок імпорту товарів легкої промисловості та побутової техніки). При цьому, стабільність відповідних цін додатково забезпечувалася зменшенням більшості імпортних тарифів та укріпленням номінального курсу гривні на початку року.

У третьому кварталі ціни на послуги зросли на рекордні 6.7%, а відповідні річні темпи сягнули 14.7% у вересні - максимуму за останні п'ять років. Зокрема, із початком третього

кварталу суттєво прискорилися ціни на комунальні послуги, які подорожчали на 4.6% після +0.2% за аналогічний період 2004 року. Це відбувається як за рахунок дорогих енергоносіїв, так і за рахунок планового збільшення цін з метою їх доведення до собівартості. Дорогі енергоносії визначають, також, і продовження зростаючої динаміки цін на транспорт (+5.8% у 3кв2005). У свою чергу, швидке зростання цін на здавання під найм нерухомості (+16.6% у 3кв2005) пояснюється, очевидно, суттєвим попитом на фоні недосконалої структури ринку та недостатньої конкуренції (перш за все на первинному ринку). Очевидно, що суттєвий внутрішній споживчий попит обумовлював, також, і зростання цін на індивідуальні послуги (+4.4% у 3кв2005).

Ціни виробників у третьому кварталі продовжили своє уповільнення і зросли всього на 1% порівняно із +3.6% за аналогічний період попереднього року. При цьому, скорочення темпів зростання цін спостерігалось у всіх галузях (добувної та обробної промисловості) крім видобування та розподілення електроенергії.

5. Обмінний курс

- Переважання пропозиції над попитом на валютному ринку не дивлячись на погіршення торгового балансу
- Збільшення попиту на валюту зі сторони населення

Протягом третього кварталу 2005 року обмінний курс гривні до долара залишався стабільним на позначці 5.05 грн. за 1 дол. США. Всього, з початку року укріплення гривні до американського долара склало 4.8% (укріплення на 0.5% у 2004 році).

Підтримуючи стабільність номінального курсу, протягом всього кварталу НБУ виходив на валютний ринок із гривневими інтервенціями

для задоволення надлишкової валютної пропозиції. Загальні обсяги цих інтервенцій склали 1.3 млрд. дол. США порівняно із 2.5 млрд. за аналогічний період 2004.

Проте, на відміну від попереднього року, коли позитивне співвідношення між пропозицією та попитом підтримувалося за рахунок позитивного сальдо торгового балансу (товарів та послуг), цього року притік валюти забезпечується, в основному, через позитивне сальдо торгівлі послугами, та притоку інвестицій (в основному, портфельних та „інших” – див. **Прямі іноземні інвестиції та Платіжний баланс**). Це супроводжується стабільно негативним сальдо торгівлі товарами починаючи із березня та посиленням відтоку капіталу (через операції із зворотного викупу вітчизняних цінних паперів – див. **Платіжний баланс**).

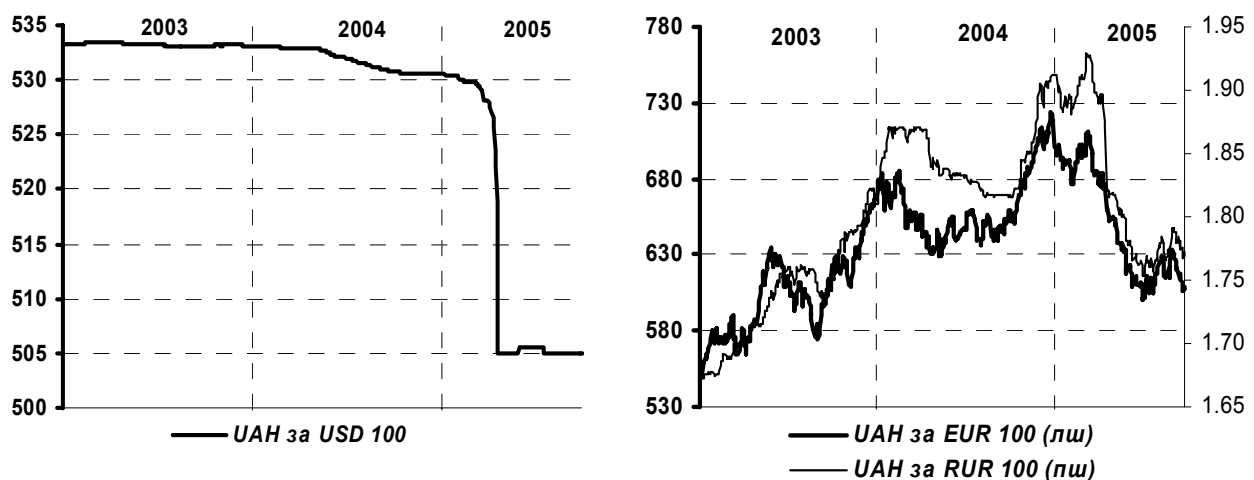
Очевидно, що такі зміни структури платіжного балансу та, відповідно, притоку валюти на внутрішній ринок асоціюються із більшими ризиками. Зокрема, в умовах нестабільної політичної ситуації та наближення парламентських виборів притік портфельних інвестицій може досить швидко змінитися на їх вихід із українського ринку. За суттєвого зменшення сальдо поточного рахунку це може створити тиск на курс в сторону девальвації

гривні. Через те, що обмінний курс є для економіки одним із найголовніших орієнтирів, знецінення гривні може посилити негативні тенденції в економіці (уповільнення реальних темпів зростання та високу інфляцію) та ще більше підірвати довіру до гривні та збільшити доларизацію економіки (див. нижче).

Після стрімкого укріплення гривні до євро та російського рубля у другому кварталі, протягом липня-вересня, курс гривні проти цих валют залишався стабільним. Так, протягом третього кварталу гривня ревальвувала до євро на 0.02% (укріплення на 13.2% із початку року), а до російського рубля знецінилася на 0.5% (укріплення на 7.3% із початку року).

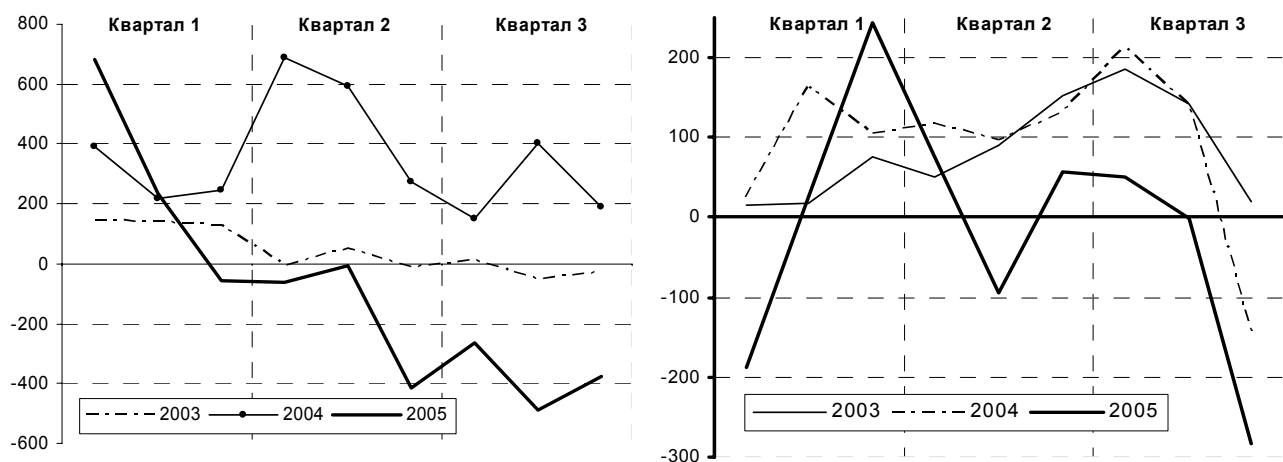
Стабільність номінальних курсів гривні, а також прискорення інфляції в Європі, США та деяких інших торгових партнерів України обумовлюють стабільність реального ефективного курсу гривні. Після різкого укріплення РЕОК на 9.1% у другому кварталі, у третьому кварталі РЕОК залишався стабільним, девальвувавши на 0.1%. Всього, за дев'ять місяців цього року РЕОК гривні укріпився на 11% після його девальвації на 2.1% у 2004 році. Таке посилення реального курсу гривні може погіршити конкурентоспроможність українських експортерів на зовнішніх ринках і, таким

Графік 5.1. Номінальний курс гривні до долара США, євро та російського рубля (щоденні дані)



Джерело: НБУ

Графік 5.2. Баланс торгівлі товарами та чиста пропозиція валюти на готівковому ринку



Джерело: НБУ, Державний комітет статистики

чином, мати негативний ефект на поточне сальдо платіжного балансу.

На готівковому валютному ринку цього року так і не вдалося відновити переважання пропозиції над попитом на рівні першої половини 2004 року. Зокрема, протягом третього кварталу цього року попит на валюту перевищив пропозицію на 233 млн. дол. США порівняно із надлишковою пропозицією у 206 млн. дол. за аналогічний період 2004 року. Така ситуація пов'язана, очевидно, із зменшенням довіри населення до гривні через загальне погіршення економічних умов (в т.ч. високу інфляцію), відсутністю чіткої публічної позиції Нацбанку щодо перспектив валютно-курсової політики. При цьому, попит на валюту посилюється за рахунок зростання доходів домогосподарств через експансіоністську соціальну політику уряду (див. **Доходи та видатки домогосподарств**). На початку осені, зростання попиту на валюту було посилено також політичною нестабільністю, пов'язаною із зміною уряду. Зменшення довіри до гривні зі сторони населення підтверджується і динамікою депозитів останніх місяців (див. **Монетарну політику**).

6. Монетарна політика

- Уповільнення темпів розширення пропозиції грошей
- Суттєве збільшення обсягів кредитування економіки на фоні уповільнення притоку депозитів

Попит та пропозиція грошей

У третьому кварталі 2005 року спостерігалось уповільнення темпів зростання пропозиції грошей за рахунок менших обсягів інтервенцій НБУ на валютному ринку. При цьому, стабілізація темпів реального зростання економіки обумовлювала збереження стабільного попиту на гроші.

Темпи зростання грошової бази уповільнилися із 37.4% р/р у другому кварталі до 29.0% р/р у третьому кварталі 2005 року (середньоквартальні показники). Як згадувалося вище, основним фактором цього стало зменшення інтервенцій НБУ майже вдвічі порівняно з аналогічним періодом попереднього року (див. **Валютний ринок**), що викликало суттєве уповільнення зростання Чистий іноземних активів Нацбанку.

З іншої сторони, Чисті вимоги до уряду мали не такий суттєвий „негативний” вклад у

динаміку грошових агрегатів, як на початку осені попереднього року (див. **Таблицю 6.1**). Причина в тому, що цього року Мінфін не накопичує суттєвих коштів на своїх рахунках (як було минулого року напередодні президентських виборів), а намагається підтримувати залишки на стабільному рівні у 7-8 млрд. грн.

В середині третього кварталу НБУ почав впроваджувати більш жорстку грошово-кредитну політику, зокрема:

1. Підвищено облікову ставки із 9% до 9.5%;
2. Збільшено норми обов'язкових резервів із 7% до 8% для поточних депозитів (для строкових депозитів норма резервів залишилася незмінною на рівні 6%);

3. Збільшено норми обов'язкових нормативів, що мають щоденно знаходитися на рахунках в НБУ з 80% до 90% від обов'язкових резервів за попередній місяць;
4. Із початку вересня обмежено частоту отримання банками кредитів овернайт десятьма разами за один місяць і тільки в розмірі не більше 40% від резервів.

Раніше, у квітні було заборонено враховувати до обов'язкових резервів готівку в касах банків.

На фоні деякого послаблення інфляційного тиску протягом останніх місяців (див. **Ціни**) такі дії Нацбанку спрямовані, очевидно, на стримування швидких темпів розширення пасивів банків напередодні парламентських виборів та недопущення поновлення

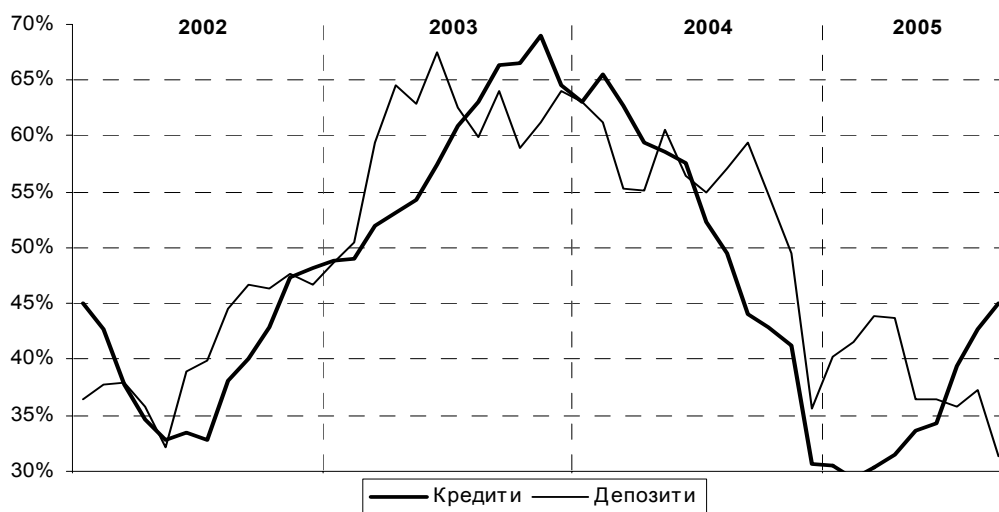
Таблиця 6.1. Вклад компонентів пропозиції грошей до її динаміки (наростаючим підсумком до кінця попереднього року, %)

	2003				2004				2005		
	Кв1	Кв2	Кв3	Кв4	Кв1	Кв2	Кв3	Кв4	Кв1	Кв2	Кв3
Резервні гроші	1.5	14.1	23.5	30.1	3.2	18.3	43.8	37.3	14.9	24.3	29.9
Чисті зовнішні активи	3.8	30.7	39.6	44.3	13.4	38.6	70.9	40.6	21.6	28.9	40.0
Чисті внутрішні активи	-2.7	-15.4	-15.5	-10.1	-10.9	-20.0	-29.5	-1.0	-8.9	-14.4	-19.2
Чисті вимоги до уряду	-2.5	-16.7	-16.2	-12.5	-10.0	-18.6	-27.3	-5.3	-3.6	-9.4	-13.6
Вимоги до комерційних банків	-0.3	1.3	0.7	2.4	-1.0	-1.4	-2.2	4.2	-5.4	-5.0	-5.6
Вимоги до інших внутр. секторів	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Інші статті (чисті)	0.5	-1.3	-0.6	-4.1	0.8	-0.4	2.4	-2.2	2.3	9.8	9.1
Широка ГМ (М2)	8.1	22.0	33.5	46.9	6.5	20.3	37.6	32.8	11.4	24.4	36.1
Чисті зовнішні активи	4.9	15.9	18.6	18.0	5.4	15.4	30.1	17.7	7.9	9.7	10.9
Чисті внутрішні активи	5.5	10.3	21.5	38.1	1.4	7.1	10.0	20.9	4.8	13.6	25.8
Чисті вимоги до уряду	-1.2	-8.1	-9.5	-5.0	-5.0	-8.4	-12.4	-2.6	-1.8	-3.6	-5.9
Вимоги до приват. сектору	6.7	16.3	28.2	39.3	6.7	15.0	21.2	22.4	6.8	17.0	30.6
Вимоги до інших внутрішніх секторів	0.0	2.1	2.9	3.8	-0.2	0.5	1.2	1.2	-0.3	0.2	1.1
Інші статті (чисті)	-2.3	-4.1	-6.7	-9.2	-0.3	-2.2	-2.4	-5.8	-1.3	1.1	-0.7

Джерело: IFS, розрахунки CASE Україна

Примітка: вклад кожного компонента розраховується за формулою: $dGM/GM_{-1} = dЧЗА/GM_{-1} + dЧВА/GM_{-1} + dІСЧ/GM_{-1}$

Графік 6.1. Кредити та депозити, річні темпи зростання, %



Джерело: НБУ

інфляційного тиску. Останнє може стати наслідком зростання „емісійної активності” на валютному ринку (через приватизації Криворіжсталі та зовнішні запозичення) та дефіцитного бюджет цього та, скоріше за все, наступного років.

У третьому кварталі темпи розширення широкої грошової маси також уповільнилися до 34.3% р/р після 37.2% р/р попереднього кварталу. Менш різке скорочення темпів зростання агрегату МЗ порівняно із грошовою базою пояснюється збільшенням грошового мультиплікатору (до 2.41) через активне нарощення банками своїх кредитних портфелів (див. нижче). При цьому, на фоні суттєвого збільшення доходів населення за рахунок соціальних виплат уряду, спостерігається і погіршення структури широкої грошової маси: другий квартал поспіль відбувається збільшення долі готівки в обігу в структурі МЗ. У третьому кварталі цей рівень в середньому склав 33% порівняно із 31.7% у першому кварталі 2005 року.

Стрімке збільшення доходів населення в основному за рахунок соціальних видатків та відносно помірніші темпи нарощення депозитів (порівняно із темпами зростання доходів населення) стали причиною такого погіршення. Очевидно, що така структура

грошової пропозиції є менш сприятливою для інфляції, а також з точки зору контролю центральним банком і робить більш імовірним активізацію дій Нацбанку, спрямованих на підвищення відсоткових ставок у другій половині року.

Кредити, депозити та відсоткові ставки

Після досить спокійного першого півріччя, у третьому кварталі фактично відбулося відновлення темпів розширення кредитних портфелів українських банків. Обсяги наданих в економіку кредитів збільшилися на 16%, що вдвічі швидше, ніж у 2004 році, проте майже співпадає з темпами 2003 року (+18%).

Поточне відновлення кредитування відбувається за рахунок кредитів як юридичним, так і фізичним особам. При цьому, поступово нарощується доля кредитування останніх: вона збільшилася із 16.7% в кінці 2004 року до 20.9% у вересні 2005 р.

З іншої сторони, продовжується загальний тренд на скорочення темпів зростання депозитів (див. **Графік 6.1**). Так, у третьому кварталі загальні обсяги депозитних вкладів у банках збільшилися на 10%, що є мінімальним за останні чотири роки. Така тенденція пояснюється досить стриманими, порівняно із попередніми роками, темпами розширення

депозитів юридичних осіб. Очевидно, основним факторами цього є суттєве уповільнення реальних темпів зростання ВВП (із 12.1% у 2004 до 3% цього року) та збільшенням податкового навантаження на економіку (із 26% у 2004 до 32% цього року, за попередніми оцінками).

Одночасно, досить стабільно цього року зростають депозити фізичних осіб. Так, протягом липня-вересня вони розширилися на 10.8% (10.3% у третьому кварталі 2004). Така тенденція пояснюється зростанням долі заощаджень на фоні значного збільшення доходів населення цього року. Також, очевидно, збереженням відсоткових ставок на відносно високому рівні³ та загальна довіра до банківського сектору сприяють притоку депозитів до банків.

Проте, в останні місяці спостерігається тенденція на збільшення доларизації цих вкладів: протягом всього кварталу темпи зростання депозитів фізичних осіб в іноземній валюті перевищували темпи розширення гривневих депозитів. В результаті, якщо за перше півріччя доля валютних вкладів населення зменшилася із 46.8% до 41.5%, то у вересні вона вже склала 42.3%. Таким чином, так і не вдалося досягти рівня середини минулого року (менше 40%). При цьому рівень доларизації всіх депозитів в цілому виросла із 33.8% у червні до 34.6% у вересні. Очевидно, що це відображує деяке зменшення довіри до національної валюти зі сторони населення та може стати перешкодою для проведення ефективної грошово-кредитної політики Нацбанком та у реалізації його намірів при переході до більш гнучкої системи курсоутворення та до режиму таргетування інфляції.

7. Фінансові ринки (липень-жовтень)

- Позитивний вплив приватизації Криворіжсталі на внутрішній фондовий ринок
- Вдале розміщення євробондів українським урядом у жовтні

Фондовий ринок

Протягом липня-серпня фондовий ринок України відновив своє зростання. Фондовий індекс ПФТС протягом цього періоду зріс на 20.5%. При цьому у серпні індекс досяг історичного максимуму 358.1⁴. Зростання фондового було викликано, очевидно, активізацією попиту зі сторони як резидентів, так і нерезидентів (див. також **Валютний ринок**).

Із початком осені тенденція зростання змінилася падінням фондового ринку. У вересні-жовтні індекс ПФТС впав на 5.6%. У вересні негативний вплив на ринок мала зміна уряду, що супроводжувалася також скандалами навколо Нікопольського заводу феросплавів та Северодонецького Азоту. Іншим фактором стало те, що НБУ змінив правила іноземного інвестування, що викликало зменшення активності іноземних інвесторів (принаймні, тимчасове). Крім того, із вересня залучення коштів від нерезидентів (кредити, позики) на строк до 180 днів мають супроводжуватися обов'язковим резервуванням частини цієї суми (20%) на окремому рахунку в НБУ.

Негативні тенденції були суттєво посилені у жовтні напередодні продажу Криворіжсталі, коли Верховна Рада прийняла постанову, що рекомендувала не приватизувати металургійний гігант. Проте, успішний продаж Криворіжсталі сприяв „відродженню” (принаймні тимчасовому) позитивних настроїв інвесторів і індекс ПФТС збільшився на 3.9% за останній тиждень місяця.

³ За даними НБУ, відсоткові ставки за строковими депозитами цього року залишаються вище 10% при тому, що минулого року вони були на рівні 8 – 8.5%.

⁴ Попередній максимум було зафіксовано ще на початку лютого 2005, коли значення індексу склало 346.64

Серед лідерів же падіння, що обумовило загальне падіння індексу ПФТС у вересні-жовтні, стали акції Азовсталь (–21%), Укрнафти (–6.4%), Нікопольський завод феросплавів (–5.4%). В цілому ж, на кінець жовтня Криворіжсталь стала найбільш капіталізованою компанією ПФТС із загальною капіталізацією у 15.1 млрд. грн. (нагадаємо, що на аукціоні 24 жовтня це підприємство було продано з аукціону за 24.2 млрд. грн.). Ціна ж котування акцій підприємства збільшилася на 76% із початку їх появи на ринку (5 вересня 2005 року).

Ринок ОВДП

Починаючи із другого півріччя уряд суттєво зменшив свою активність на ринку ОВДП. Протягом липня-жовтня Мінфін розмітив ОВДП на 312 млн. грн. (у липні). Всього, з початку року Урядом залучено до бюджету 7.2 млрд. грн. за рахунок розміщення ОВДП (в т.ч. 6.1 млрд. за перші 4 місяці). Це значно перевищує обсяги минулого року, коли за підсумками всіх 12 місяців до бюджету було залучено в цілому 2.1 млрд. грн. через збільшення внутрішньої заборгованості. При цьому, загальна заборгованість за Облігаціями

внутрішньої держ. позики збільшилася за десять місяців 2005 року на 22% і склала 13 млрд. грн..

Загальна сума державного прямого та гарантованого боргу за цей же період зменшилася на 7.4% до 79 млрд. грн. (20% від ВВП).

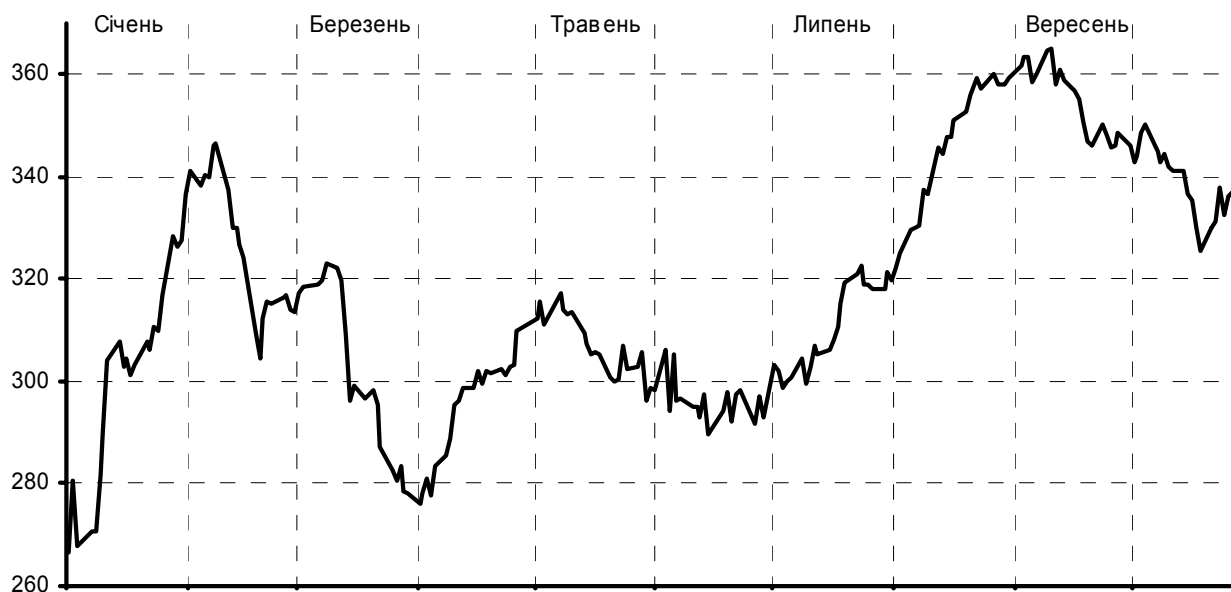
Варто відмітити, що із залученням значних коштів від приватизації Криворіжсталі у жовтні (та оголошення інших великих приватизаційних конкурсів на 2006 рік) можна очікувати збереження низького інтересу уряду до ринку ОВДП протягом найближчого періоду.

Євробонди

Із початком другого півріччя продовжили покращуватися умови для перехідних економік на ринку євробондів. Середній спред для перехідних економік за липень-жовтень зменшився на 17.6% до 2.5 в.п.⁵. Це є значно нижче, ніж на початку року, коли значення індексу складало в середньому 3.7-3.8 в.п..

При цьому, спреди для облігацій українських емітентів мали менш сприятливу динаміку і

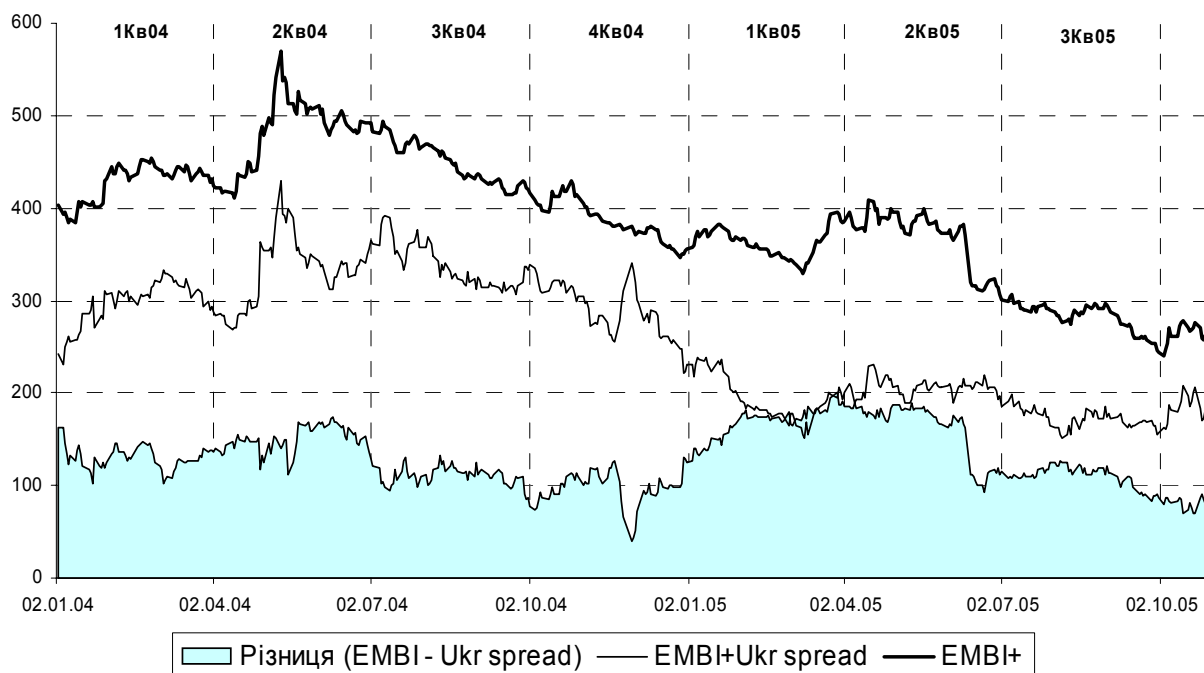
Графік 7.1. Фондовий індекс ПФТС у 2005 році (щоденні дані)



Джерело: ПФТС

⁵ Індекс JP Morgan EMBI+ відображує середню різницю доходності облігацій емітентів перехідних економік порівняно із доходністю безризикових казначейських бондів американського уряду

Графік 7.2. Індекс EMBI+Ukr spread, EMBI+ для перехідних економік в середньому та їхня різниця*



* Зменшення різниці означає, що спреди для єврооблігацій українських емітентів мали менш сприятливу динаміку, ніж для всіх перехідних економік в середньому

Джерело: CBonds

скоротилися на 10.7% за цей же період (і зараз складають близько 1.7-1.8 в.п.). Це означає, що іноземні інвестори оцінюють ризики пов'язані із вкладанням коштів в облігації вітчизняних емітентів у додаткові 1.6% порівняно із безризиковими американськими паперами (на початку року ця премія складала 2.3% – див. **Графік 7.2**).

На фоні політичної нестабільності, зміни уряду EMBI+Ukr spread протягом всього третього кварталу залишався стабільним, не повторюючи спадного тренду інших перехідних економік. Ситуація особливо погіршилася напередодні продажу Криворіжсталі (див. вище), проте її успішний

Таблиця 7.1. Випуски єврооблігацій українськими емітентами у 2005 році

Емітент	Обсяг емісії / Валюта	Ставка купона	Дата початку розміщення	Дата погашення	Термін обігу (років)
Укрексімбанк	USD 100 mln.	7.04%	28.01.2005	28.01.2010	5
Київстар	USD 175 mln.	7.75%	15.04.2005	15.04.2012	7
Укрсоцбанк	USD 100 mln.	9.00%	25.05.2005	06.06.2008	3
Укрсіббанк	USD 125 mln.	8.95%	16.06.2005	14.07.2008	3
Стірл	USD 125 mln.	7.88%	26.07.2005	19.08.2008	3
Укрексімбанк	USD 250 mln.	6.80%	21.09.2005	04.10.2012	7
ІСД	USD 150 mln.	9.25%	23.09.2005	23.09.2010	5
Український уряд	EUR 600 mln.	4.95%	06.10.2005	12.10.2015	10
Місто Київ	USD 250 mln.	8.00%	24.10.2005	06.11.2015	10
КБ Надра	USD 100 mln.	9.50%	25.10.2005	04.11.2008	3

Джерело: CBonds

продаж сприяв стабілізації динаміки J.P. Morgan EMBI+ Ukr spread.

У середньостроковій перспективі найбільшими ризиками з точки зору іноземних інвесторів, очевидно, будуть самі парламентські вибори, наскільки швидко вдасться сформувати новий уряд та, відповідно, небезпека відновлення активної політики реприватизації новим урядом.

За перші чотири місяці другого півріччя шість українських емітентів розмістили свої єврооблігації (див. **Таблицю 7.1**). Відмітимо, що український уряд розмітив 10-річні євробонди на загальну суму 600 млн. євро під 4.95% доходності. Останній раз міністерство фінансів виходило на цей ринок у липні 2004 року. Тоді на 5-річний строк вдалося залучити 500 млрд. дол. під Libor +3.75% (зараз це приблизно 7.65%).

Таким чином, всього із початку цього року корпоративні емітенти розмістили євробондів на загальну суму 1.1 млрд. дол. порівняно із тими ж 1.1 млрд. дол. всього за 2004 рік (проте до цієї суми враховано розміщення державно Нафтогазу на 500 млн. дол.).

8. Бюджетна та податкова політика

- Доходи консолідованого бюджету склали 31.5% ВВП у 3 кв. 2005 р.
- Для другого читання бюджет 2006 р. був запропонований з 30.2% ВВП консолідованих доходів та 2.5% дефіциту
- Ставка соціальних відрахувань до Пенсійного фонду скорочується до 30.8% згідно з проектом бюджету 2006
- Пенсійний фонд залишився сильно розбалансованим з 2.1% ВВП дефіциту у 2006

У 3 кв. 2005р. бюджет досі відчував наслідки скасування пільг для виробників на початку року. Витрати були досить обережними щоб попередити можливий недостаток ресурсів у кінці року. Для уникнення проблем, котрі виникли у поточному році, Міністерство фінансів запропонувало досить консервативний (як для виборчого року) бюджет 2006 з помірним зростанням соціальних витрат та деяким скороченням ставок соціальних відрахувань. Пенсійний фонд залишився сильно розбалансованим з 2.1% ВВП дефіциту.

Станом на 1-ше жовтня 2005 р., доходи консолідованого бюджету становили 95.1 млрд. грн., що є близько 32.8% ВВП⁶. Рівень виконання доходної частини сягнув 70.2% річного плану, що є приблизно таким же показником як і рік тому. Хоча можливості економіки були переоцінені⁷ в початковому проекті бюджету, очікувані доходи консолідованого бюджету (139.1 млрд. грн.) скоріш за все будуть виконані через стрімке збільшення податкового навантаження⁸ та потужне збільшення номінальних агрегатів через високу інфляцію.

За січень-вересень 2005 р. видатки консолідованого бюджету становили лише 89.3 млрд. грн. (30.8% ВВП) таким чином створюючи профіцит 5.8 млрд. грн. (1.9% ВВП). Рівень виконання видаткової частини був дещо повільнішим ніж доходної. Однак, рівень виконання (64% річного плану) за перші дев'ять місяців 2005 р. був аналогічний минулорічному.

Зокрема, у 3 кв. 2005р. доходи консолідованого бюджету сягнули 31.5% ВВП, що є на 6 в.п. вище ніж у 3 кв. 2004р. Головними чинниками реального зростання доходів бюджету стали податкові надходження (зросли на 6.5 в.п. до 22.7% ВВП у 3 кв. 2005р.) в той час як

⁶ Дані по ВВП є попередніми, згідно з Державним комітетом статистики України за перші дев'ять місяців 2005 р. номінальний ВВП був попередньо оцінений на рівні 289.67 млрд. грн. (57.36 млрд. дол. США)

⁷ Проект бюджету на 2005 р. розроблявся на базі 8.2% очікуваного реального росту ВВП. За перші дев'ять місяців поточного року кумулятивний ріст ВВП становив 2.8% р/р

⁸ Завдяки скасуванню податкових пільг та спеціальних економічних зон на початку 2005 р. податкове навантаження значно зросло на 6.5 в.п. ВВП за січень-вересень 2005р.

Таблиця 8.1. Консолідований бюджет, надходження

	3кв. 2003			3кв. 2004			3кв. 2005		
	млн. грн.	% ВВП	структура, %	млн. грн.	% ВВП	структура, %	млн. грн.	% ВВП	структура, %
Всього	20048.9	26.5		25704.3	25.4		36563.4	31.5	
<i>Податкові надходження</i>	14256.6	18.9	71.1	16382.2	16.2	63.7	26317.6	22.7	72.0
ПДВ	3529.9	4.7	17.6	4370.6	4.3	17.0	9172.5	7.9	25.1
Податок на прибуток підприємств	3050.9	4.0	15.2	4362.7	4.3	17.0	6172.4	5.3	16.9
Податок на доходи громадян	3501.8	4.6	17.5	3387.5	3.4	13.2	4557.6	3.9	12.5
Акцизи	1467.0	1.9	7.3	1855.5	1.8	7.2	2299.7	2.0	6.3
Податки на міжнародну торгівлю	1124.0	1.5	5.6	1351.0	1.3	5.3	1850.8	1.6	5.1
Інші податкові надходження	1583.0	2.1	7.9	1054.9	1.0	4.1	2264.6	1.9	6.2
<i>Неподаткові надходження</i>	5091.2	6.7	25.4	8335.7	8.3	32.4	9071.0	7.8	24.8
Власні надходження бюджетних організацій	2387.3	3.2	11.9	4644.9	4.6	18.1	3244.5	2.8	8.9
Доходи від власності та підприємницької діяльності	1252.8	1.7	6.2	1990.2	2.0	7.7	3271.7	2.8	8.9
Інші неподаткові надходження	1451.1	1.9	7.2	1700.7	1.7	6.6	2554.8	2.2	7.0
<i>Інші надходження</i>	701.1	0.9	3.5	986.4	1.0	3.8	1174.8	1.0	3.2
Фінансування державного дефіциту	-732.9	-1.0		2641.1	2.6		-2103.8	-1.8	
Внутрішнє фінансування	1349.6	1.8		2454.5	2.4		-1790.3	-1.5	
Зовнішнє фінансування	-2082.5	-2.8		707.4	0.7		-367.1	-0.3	
Чисті кредити*	n/a	n/a		-520.8	-0.5		53.7	0.0	
Приватизація	707.4	0.9		3216.4	3.2		51.6	0.0	

* - виплата боргів за поточний період мінус фінансування кредитів

Джерело: бюджетний комітет Верховної Ради України, оцінки CASE Україна

неподаткові надходження навіть дещо знизились у відносних показниках.

Зростання у податкових надходженнях головним чином стало наслідком скасування пільг та вільних економічних зон. Зокрема, ПДВ надходження зросли майже вдвічі (до 7.9% ВВП у 3кв. 2005р.) порівняно з 3кв. 2005 р.; надходження від податку на прибуток підприємств зросли на 1 в.п. до 5.3% ВВП. Фактично, ці два податки були основними джерелами пільг у попередні періоди.

Важливо зазначити, деякі структурні зміни спостерігались у неподаткових надходженнях. Зокрема, доходи від власності та підприємницької діяльності стали набагато більш важливі (2.8% ВВП у 3кв. 2005р. проти 2.0% ВВП у 3кв. 2004р.) через більш значні вимоги щодо відрахувань прибутків державних підприємств до бюджету. Крім того, власні надходження бюджетних установ стрімко впали майже вдвічі до 2.8% ВВП (4.6% ВВП у 3кв. 2004р.), що стало наслідком зменшення благодійних внесків до бюджетних організацій

(ми вважаємо це індикатором зменшення рівня корупції)⁹.

У видатках консолідованого бюджету переважає соціальна частина – 24.4% загальних витрат направлялись на соціальний захист у 3кв. 2005р. (17.1% у 3кв. 2004р.). Очевидно, це є наслідком популістської політики першої половини 2005р. Також видатки на охорону здоров'я та освіту були збільшені. Деяке зменшення спостерігалось по видатках на оборону та національну економіку (у відносних показниках). Потрібно зазначити, що видатки на сільське господарство зросли в той час як видатки на вуглевидобувну промисловість залишились на рівні 3кв. 2004р.

Проект бюджету 2006

Станом на 1-ше листопада 2005р., Верховна Рада України у першому читанні ухвалила

проект бюджету 2006р. За великим рахунком даний бюджет є тимчасовим документом, котрий буде переглянуто після парламентських виборів весни 2006р. Очевидно, нова розстановка політичних сил у парламенті потребуватиме перегляду розподілу громадських ресурсів. До другого читання були запропоновані додаткові зміни; однак, навіть на 1-ше грудня 2005 року (останній офіційний термін прийняття) закон не був прийнятий парламентом.

Поточний проект бюджету був оцінений на базі досить оптимістичного сценарію економічного розвитку. Зокрема, очікується 7.0% реального росту ВВП та 8.7% зростання ІСЦ (грудень до грудня) у 2006 р. Більше того, очікується, що рівень податкового навантаження зменшиться до 30.2% ВВП в той час як ніяких вагомих причин щодо такого зменшення не було

Таблиця 8.2. Структура та відсоток виконання витрат консолідовано бюджету

	3кв. 2003			3кв. 2004			3кв. 2005		
	млн. грн.	% ВВП	структур а, %	млн. грн.	% ВВП	структур а, %	млн. грн.	% ВВП	структур а, %
Загальнодержавні функції	2697.4	3.6	14.5	3125.3	3.1	11.4	3774.5	3.2	11.6
Оборона	1092.7	1.4	5.9	1720.7	1.7	6.3	1600.1	1.4	4.9
Громадський порядок	1449.4	1.9	7.8	2301.3	2.3	8.4	2641.3	2.3	8.1
Економічна діяльність	3220.9	4.3	17.3	6645.7	6.6	24.2	5531.9	4.8	17.0
Сільське господарство	584.6	0.8	3.1	752.5	0.7	2.7	1407.2	1.2	4.3
Вугільна галузь	733.6	1.0	3.9	760.6	0.8	2.8	899.0	0.8	2.8
Охорона навколишнього середовища	204.5	0.3	1.1	310.8	0.3	1.1	320.4	0.3	1.0
Житлово-комунальне господарство	468.4	0.6	2.5	762.2	0.8	2.8	557.3	0.5	1.7
Охорона здоров'я	2556.4	3.4	13.7	3077.1	3.0	11.2	3785.6	3.3	11.6
Духовний та фізичний розвиток	491.4	0.7	2.6	692.0	0.7	2.5	798.0	0.7	2.4
Освіта	3658.1	4.8	19.6	4163.2	4.1	15.1	5624.3	4.8	17.3
Соціальний захист та соціальне забезпечення	2791.0	3.7	15.0	4705.2	4.7	17.1	7953.6	6.8	24.4
Всього	18630.2	24.6		27503.6	27.2		32587.1	28.0	

Джерело: Бюджетний комітет Верховної Ради, оцінки CASE Україна

⁹ Благодійні внески до бюджетних установ вносились для оплати певних послуг по сприянню при проведенні певних бюрократичних процедур. Іншими словами, одна із схем легального фінансування корупції

Таблиця 8.3. Розподіл приватизаційних надходжень

	млрд. грн.
Надходження	24.2
Повернення коштів колишнім власникам „Криворіжсталі”	4.3
Фінансування дефіциту бюджету 2005р.	7.9
Фінансування дефіциту бюджету 2006р.	9.0
Формування стабілізаційного фонду	3.0

Джерело: Міністерство фінансів України

запропоновано (очікується деяка детінізація економіки, однак не пояснюється чому це має відбутись).

У номінальних показниках передбачають 154.7 млрд. грн. доходів консолідованого бюджету у 2006 р. Дефіцит державного бюджету був запропонований на рівні 2.5% ВВП (12.9 млрд. грн.). Фінансуватися дефіцит буде за рахунок приватизаційних надходжень 2005-2006 р.р. Деяка частина надходжень від реприватизації (9.0 млрд. грн.) „Криворіжсталі” буде переведена з 2005р. на 2006р., а близько 2.1 млрд. грн. будуть отримані від приватизації 2006р. Решта необхідних ресурсів буде залучена через боргові зобов’язання.

У проекті бюджету 2006 було запропоновано ряд змін щодо правил оподаткування. Зокрема Міністерство фінансів запропонувало:

- зменшити ставку страхових відрахувань до Пенсійного фонду на 1.5 в.п. до 30.8%;
- скоротити ставку страхових внесків до фонду страхування на випадок безробіття на 0.3 в.п. до 1.3%;

- зменшити на 0.2 в.п. внески для страхування від нещасних випадків на виробництві та професійних захворювань;
- скоротити ставку збору з операцій з купівлі-продажу валюти на 0.5 в.п. до 1.0%

За великим рахунком дані зміни матимуть вплив на доходи Пенсійного фонду та інших фондів. Втрати даних фондів від скорочення ставок пропонується компенсувати за рахунок трансфертів з центрального бюджету.

24-го листопада, 2005р. найбільший металургійний комбінат України „Криворіжсталь” було продано іноземному інвестору Mittal Steel Germany за 24.2 млрд. грн. Надходження від продажу були визначені для фінансування дефіцитів 2005р. та 2006р. Міністр фінансів заявив, що немає потреби для створення спеціальних інвестиційних фондів, а інвестиційні програми будуть фінансуватись через збільшення видатків бюджету. Важливо зазначити, деяка частина приватизаційних доходів буде направлена на створення Стабілізаційного фонду (правила функціонування фонду ще не затверджено).

Таблиця 8.4. Загальна структура витрат державного бюджету

	Всього витрат, млрд. грн.	Соціальні витрати, млрд. грн.	Інвестиційні витрати, млрд. грн.	Соціальні витрати, %	Інвестиційні витрати, %
Державний бюджет 2005	116.5	92.5	23.5	79.4	20.2
Проект бюджету 2006 (друге читання)	138.7	105.1	33.1	75.8	23.9

Джерело: Міністерство фінансів України, оцінки CASE Україна

Таблиця 8.5. Мінімальна зарплата, прожитковий мінімум та мінімальна пенсія, проект бюджету 2006, грн

	Мінімальна зарплата	Прожитковий мінімум (середній рівень)	Прожитковий мінімум (для працездатних осіб)	Мінімальна пенсія
January 1 st	350	453	483	366
April 1 st	350	465	496	366
July 1 st	360	465	496	366
October 1 st	360	472	505	366
December 1 st	400	472	505	366

Джерело: Міністерство фінансів України

Державний борг

У 3 кв. 2005 р. державний борг України залишився майже незмінним (незначне зменшення на 0.5%) та склав 79.1 млрд. грн., що є близько 19% очікуваного ВВП. Структура боргу також не змінилась: 28.4% (22.4 млрд. грн.) внутрішнього боргу та 71.6% (56.7 млрд. грн.) зовнішнього. Міністерство фінансів підтримує політику здешевлення державного боргу за рахунок виплати старих дорогих боргів та залучення нових більш дешевих.

У 2006-му році уряд планує виплатити близько 5.9 млрд. грн. внутрішніх та 8.5 млрд. грн. зовнішнього боргу. Обсяг державного боргу у 2006 р. не перевищуватиме 70.5 млрд. грн., що є близько 13.8% прогнозованого ВВП.

Приватизація

Станом на 1-ше жовтня 2005 р. доходи від приватизації склали 750.5 млн. грн., що є лише 10.7% річного плану. Зокрема, у 3 кв. 2005 р. доходи від приватизації були лише 51.6 млн. грн. Відставка уряду у вересні та значні

очікування щодо приватизації „Криворіжсталі” були основними причинами низької приватизаційної активності та незначних приватизаційних надходжень у третьому кварталі 2005 р.

9. Зовнішня торгівля

- Значне скорочення торговельного балансу
- Україна не вступила до СОТ у 2005 році
- ЄС прийняв рішення про надання Україні статусу країни з ринковою економікою

У січні-вересні 2005 року торговельний баланс України становив 1,63 млрд. дол. У порівнянні із 4 млрд. дол. за цей же період 2004 року. Зокрема, Україна експортувала товарів та послуг на суму 29,6 млрд. дол., що на 7,5% більше за відповідний показник попереднього

Таблиця 8.6. Доходи та витрати Пенсійного фонду, млрд. грн.

	2005	Проект бюджету 2006 (перше читання)	Проект бюджету 2006 (друге читання)
Доходи	49.2	58.3	58.0
включаючи трансфери з державного бюджету	6.7	9.1	9.1
Витрати	63.9	69.3	68.8
Загальні трансфери з бюджету	21.4	20.1	19.9
включаючи на фінансування дефіциту	14.7	11.0	10.8

Джерело: Міністерство фінансів України

року. Імпорт зростає швидше повільніше на рівні 27,4%. Частка послуг у загальних обсягах експорту становила 14,6%, імпорту – 6,9%

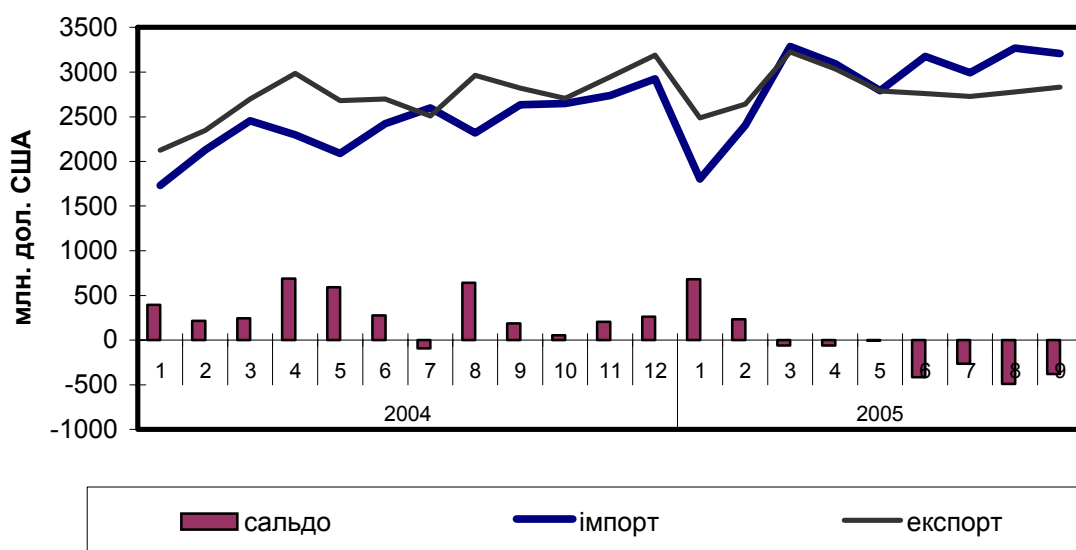
Погіршення торговельного балансу було зумовлено зміною показників торгівлі товарами. Високі темпи зростання експорту товарів в попередній рік (46%) не були змережені у цьому році. З початку року номінальні обсяги експорту товарів зросли всього на 6%. Беручи до уваги зростання цін на товари, що експортуються, можна говорити про скорочення реальних обсягів експорту. Вперше з часу фінансової кризи 1998 року динаміка торговельного балансу була такою негативною. Починаючи з березня місячні значення торговельного балансу були від'ємними (див. **Графік 9.1**).

В 3 кв. 2005 р. торговельний баланс становив – 314 млн. Дол. США у порівнянні із 1,57 млрд. дол. в 3 кв. 2004 р. Імпорт товарів перевищував експорт на 1,13 млрд. дол., в той час як баланс послуг залишився додатнім – 0,82 млрд. дол. Загальні обсяги експорту товарів у 3 кв. 2005р. залишилися на рівні 3 кв. 2004 року, в той час як номінальні показники імпорту зросли більше ніж на 25%. За оцінками реальне скорочення обсягів експорту у 3 кв. 2005 року у порівнянні з відповідним періодом 2004 року становило

близько 10%. Ми очікуємо вкорочення реальних обсягів експорту у 2005 році у порівнянні з показниками 2004 року.

Одна із причин уповільнення темпів зростання експорту – зменшення світових цін на метали та виробів із них. Ця група становить понад 42% в загальних обсягах експорту з України. У вересні 2005 р. ціни на метали були на 10% нижчими ніж рік тому. Незважаючи на це, українська металургія збільшила номінальні обсяги експорту на 14%, що є достатньо добрим результатом. Інший важливий фактор уповільнення темпів експорту – ревальвація реального курсу гривні на 11% протягом січня-вересня 2005 року. Посилення національної валюти завдало шкоди таким секторам як виробництво неорганічної хімії, електричного обладнання, транспортних засобів та обладнання для залізниці. Це сектор, що працюють із рівнем рентабельності, що є нижчим середнього. Однак до певної міри уповільнення темпів росту експорту можна пояснити статистичним ефектом, що пов'язаний із скороченням фіктивних експортних операцій. З початку 2005 року контроль за відшкодуванням ПДВ став більш жорстким, що сприяло покращенню надійності статистичних даних. Слід зазначити, що до

Графік 9.1. Динаміка торгівлі товарами у 2004-2005 рр.



Джерело: Держкомстат

кінця 2005 року усі експортери отримають відшкодування ПДВ в повному обсязі.

Зростання експорту було нерівномірним у географічному розрізі. В той час, як експорт до країн СНД зріс на 27%, відбулося скорочення номінального експорту до країн Європи на 7.5% у порівнянні із показниками попереднього року.

В січні-вересні 2005 року зростання імпорту товарів становило 25,8% р/р. Ревальвация реального курсу гривні та скорочення імпорتنних тарифів на більшість товарних груп сприяли здешевленню імпортованих інвестиційних, проміжних та кінцевих товарів. Окрім того, збільшені реальні доходи населення частково були спрямовані на купівлю імпорتنних товарів. Однак заочною мірою зростання офіційних обсягів імпорту можна пояснити виходом імпортерів із тіні внаслідок зменшення ставок ввізного мита та проведенню програми щодо боротьби із контрабандою. Наприклад, зростання обсягів імпорту взуття на 650% з початку року можна пояснити виключно легалізацією торгівельних потоків.

У структурі експорту послуг традиційно домінували послуги трубопровідного транспорту (близько 34% загальних обсягів). Однак найшвидшими темпами ці січні-вересні 2005 року збільшували експорт сектори будівництва та зв'язку. Імпорт усіх видів послуг зростає доволі високими темпами. Єдиним винятком став сектор страхування. Скорочення імпорту страхових послуг відбулося завдяки обмеженню можливостей страхових компаній щодо перестрахування ризиків за кордоном.

10. Платіжний баланс (2 кв. 2005 р.)

- Скорочення поточного рахунку платіжного балансу у січні-червні 2005 р.
- Відтік капіталу через фіктивні експортно-імпортні операції зупинено

У 2 кварталі 2005 р. сальдо поточного рахунку платіжного балансу склало +587 млн. дол. США (в т. ч. –1.1 млрд. дол. США з країнами СНД та +1.69 млрд. дол. США з іншими країнами). Це в 2.9 разів менше ніж у 1 кв. цього року і у 3.9 разів менше ніж у відповідному кварталі попереднього року. Вперше з 4 кв. 2000 р. квартальний баланс торгівлі товарами був від'ємним –288 млн. дол., що і стало основною причиною погіршення поточного рахунку. Номінальний імпорт товарів у 2 кв. 2005 р. збільшився 29% р/р, в той час як зростання експорту становило лише 3%. В цілому, у 2005 році річне сальдо зовнішньої торгівлі товарами сягне від'ємних значень за рахунок скорочення реальних обсягів експорту, а тому тенденція до скорочення сальдо поточного рахунку спостерігатиметься і надалі. Баланс торгівлі послугами у 2 кв. становив 355 млн. дол., що співставно із показниками за попередні періоди.

Сальдо доходів у 2 кв. збереглося на рівні 1 кв. і склало –232 млн. дол. При цьому виплати за кордон становили 400 млн. дол. З іншої сторони, сальдо поточних трансфертів було позитивним (692 млн. дол.) в першу за рахунок надходжень до недержавного сектору.

Скорочення поточного рахунку позначилося і на показниках фінансового рахунку: із –1.6 млрд. дол. у 1 кв. він збільшився до –578 млн. дол. США у 2 кв.

У другому кварталі продовжилась негативна тенденція скорочення обсягів прямих іноземних інвестицій: залучено лише 355 млн. дол., що на 42% менше ніж за відповідний період минулого року. До кінця 2005 року навряд чи можна буде суттєво виправити ситуацію. Однак до кінця року статистика покаже суттєвий приток ПІІ в Україні завдяки продажу Криворіжсталі та банку „Аваль” (див. Прямі іноземні інвестиції).

Відтік портфельних інвестицій у 2 кв. 2005 року сягнув найбільшого значення за весь період спостережень. Близько 1 млрд. дол. США було заплачено нерезидентам за акції вітчизняних компаній. Операції із зворотного викупу акцій

резидентами України є найбільш поширеним способом відтоку капіталу за кордон. Однак, значні обсяги вивезених коштів були компенсовані за рахунок продажу боргових цінних паперів українськими емітентами нерезидентам. Зокрема, у 2 кв. 2005 року компанія „Київстар” розмістила єврооблігації на суму 175 млн. дол. США, Укрсоцбанк – на суму 100 млн. дол. США, Укрсіббанк – 150 млн. дол. США.

Другий квартал поспіль сальдо „інших інвестицій” залишалося позитивним. В першу чергу це було забезпечено завдяки зростанню кредиторської заборгованості на 502 млн. дол. та притоку середньострокових і довгострокових кредитів (близько 1.1 млрд. дол. США). Одночасно, було повернуто середньострокових та довгострокових кредитів на суму 736 млн. дол.

Відтік капіталу через фіктивні експортно-імпорتنі операції припинився. В першому півріччі 2005 р. сальдо за статтею „обсяг недоотриманої виручки за експорт та оплата за непоставлений імпорт” становило 7 млн. дол., в той час як у цьому ж періоді попереднього року сальдо дорівнювало – в 2,84 млрд. дол. США. Таке покращення слід пов’язувати із запровадженням жорсткого контролю за зовнішньоторговельними операціями.

Протягом квітня-червня 2005 року НБУ збільшив золотовалютні резерви на 1,43 млрд. доларів, які сягнули позначки 13,1 млрд. гривень.

11. Прямі іноземні інвестиції

- Скорочення притоку ПІІ в Україну
- Успішний продаж двох великих українських компаній нерезидентам

В 3 кв. 2005 р. запас ПІІ в Україні зріс на 471 млн. дол. США, і сягнув рівня 9,53 млрд. дол. США (приблизно 203 дол. на людину). В цілому зростання запасу ПІІ за січень-вересень

2005 року (0,93 млрд. дол.) було меншим ніж за відповідний період попереднього року (1,1 млрд. дол.). В той час, як за три квартали іноземці здійснили в Україну інвестицій на 1,3 млрд. дол. (з яких близько 0,76 млрд. дол. – це внески у формі готівки), близько 141 млн. дол. ПІІ було вивезено нерезидентами назад з України. Близько 32 млн. дол. інвестицій змінили категорію з “портфельних” на “прямі”. Запас ПІІ зменшився на 160 млн. дол. через зміну валютних курсів. За станом на 1 жовтня Кіпр та США залишалися найбільшими прямими інвесторами в Україну із запасом інвестицій відповідно 1,46 млрд. дол. та 1,22 млрд. дол. США.

Статистика щодо ПІІ за перші три квартали 2005 року не відображає коштів, які надійшли в Україну від приватизації найбільшого металургійного комбінату “Криворіжсталь”. Три компанії брали участь у приватизаційному аукціоні щодо продажу “Криворіжсталі”: українська “Смарт група”, “Індустріальна група” (що належить компанії Arcelor та Індустріальному союзу Донбасу) та Mittal Steel Germany. Компанія Mittal Steel запропонувала найбільшу ціну та стала переможцем аукціону. Остаточна ціна, яка була запропонована склала 24,2 млрд. гривень (4,8 млрд. дол.), що суттєво перевищує найбільш оптимістичні очікування. Кінцева ціна у 6 разів вища, ніж та, за яку компанію було продано групі Інтерпайп у 2004 році.

Інший успішний приклад приходу ПІІ в Україну – продаж українського банку “Аваль” Австрійському Райфайзен банку за 1,04 млрд. дол. “Аваль” має найбільший статутний капіталі серед українських банків, його клієнтська база становить близько 3,2 млн. Чоловік. Це друга найдорожча покупка української компанії нерезидентам.

Статистика щодо притоку ПІІ в 2005 році відобразить ці дві найбільші транзакції, а тому слід очікувати що за результатами року запас ПІІ в Україні сягне значення 15,8 млрд. дол. (близько 335 дол. на людину).

Ми очікуємо прискорення притоку ПІІ протягом наступного року після проведення

парламентських виборів у березні. Найбільш імовірно до влади прийдуть проєвропейські політики, що є прихильниками ринкових механізмів. Ці сили сформують новий уряд, що сприятиме політичній стабільності України.

Призначення уряду Єханурова завершило період реприватизаційних ініціатив. Єдиним об'єктом, легітимність продажу якого ставиться під сумнів є Нікопольський завод феросплавів. Суд визнав порушення в процесі приватизації компанії і постановив повернути завод у державну власність. Повторний продаж Криворіжсталі та можливий повторний продаж Нікопольського заводу феросплавів найбільш імовірно стануть завершати етап реприватизації в Україні.

Продаж кількох великих державних підприємств у 2006 році може також суттєво збільшити запас ПП в Україні, якщо іноземні компанії стануть переможцями конкурсів. Найбільш привабливими для іноземних інвесторів підприємствами можуть бути Одеський припортовий завод та телекомунікаційна компанія Укртелеком. Як і у випадку з приватизацією Криворіжсталі компанії-нерезиденти імовірно зможуть запропонувати значно вищі ціни на аукціонах, ніж українські.

Запас українських ПП за кордоном збільшився у 3 кв. 2005 року на 17 млн. дол. і сягнув значення 215 млн. дол. Така статистика не бере до уваги українські інвестиції у польський металургійний комбінат "Huta Czysta", який було куплено Індустріальним союзом Донбасу за 334 млн. дол. Це найбільш дорога покупка українських резидентів за кордоном. Раніше компанію Mittal Steel було визнано переможцем конкурсу. Однак ІСД оскаржив результати приватизації. Пізніше польська влада переглянула результати конкурсу і українську компанію було визнано переможцем.

Прогноз макроекономічного розвитку на 2006-2007 роки

12. Припущення

Експорт: Поточна динаміка експорту змусила нас переглянути наші прогнози щодо реальних показників експорту у сторону зменшення на 2006-2007 рр. На наступний рік ми очікуємо досить слабке зростання (1.9%) даного агрегату, однак, ми вважаємо, що негативна динаміка експорту припиниться щонайменше до кінця першої половини 2006р. Важливо, що зовнішній попит досі залишається потужним (навіть незважаючи на деякий спад світових цін на метал), однак поточна динаміка є, за великим рахунком, наслідком внутрішнього бізнес клімату. На 2006р., після закінчення парламентських виборів, економічне середовище для експортерів повинно покращитись, однак, зростання цін на енергоносії негативно вплине на пропозицію експортних товарів. На 2007р. ми вважаємо, що експортоорієнтовані сектори знову почнуть нарощувати виробництво і реальний ріст експорту становитиме 5.4%¹⁰.

Дефіцит бюджету: Припускаємо, що дефіцит консолідованого бюджету становитиме 1.3% очікуваного ВВП (5.5 млрд. грн.). Обсяг дефіциту на 2006р. був прийнятий на рівні 2.5% прогнозованого ВВП (12.3 млрд. грн.) – рівень запропонований у проекті бюджету 2006. На 2007р. ми припускаємо традиційний рівень дефіциту 2.0% ВВП.

Фінансування дефіциту буде проводитись за рахунок залучених приватизаційних надходжень від продажу „Криворіжсталі” (24.2 млрд. грн.) у 2005р. та інших приватизаційних надходжень (у проекті бюджету визначено 2.1 млрд. грн. приватизаційних надходжень у 2006р.).

Сільське господарство: Темпи росту сільського господарства були переглянуті у сторону зменшення через поганий урожай зернових (-4.2% р/р станом на перше листопада 2005р.) до 3.0% річного зростання.

Припущення щодо зростання сектору на 2006-2007рр. були залишені без змін – 3.0% середнього зростання на рік.

Інвестиції: У 2005р. чистий приток ПІІ буде близько 7.5 млрд. дол. США завдяки продажу металургійного комбінату „Криворіжсталь” (4.8 млрд. дол. США) та комерційного банку „Аваль” (1.1 млрд. дол. США) у жовтні 2005р. На 2006р. ми припускаємо 2.4 млрд. дол. США чистого притоку прямих інвестицій та на 2007р. – близько 3.0 млрд. дол. США.

Для портфельних інвестицій ми припускаємо притік близько 0.6 млрд. дол. США на кінець 2005р. На 2006-2007 рр. ми грубо допускаємо, що чистий притік портфельних інвестицій становитиме 1.6 млрд. дол. США (в середньому за рік) завдяки деякому покращенню бізнес клімату після закінчення парламентських виборів.

Інші інвестиції допускаються на рівні 1.6 млрд. дол. США у поточному році, в той час як на 2006-2007 рр. ми допускаємо -0.8 млрд. дол. США в середньому на рік (що є середнім рівнем обсягів інших інвестицій у попередні періоди).

Обмінний курс: Обмінний курс гривні залишатиметься стабільним щонайменше до кінця парламентських виборів коли новий уряд буде сформовано. НБУ дотримується політики стабільного обмінного курсу; більше того, валові резерви Національного банку (4.5 місяців імпорту) дозволять підтримувати гривню стабільною проти долара США. Існує можливість, що після виборів новий уряд рекомендуватиме НБУ таргетування інфляції як пріоритетну політику, однак, такий розвиток подій має дуже низьку ймовірність. На даний момент уряд Ю Єханурова оголосив стратегію співробітництва з НБУ щодо стабільності гривні. Таким чином ми прийняли обмінний курс гривні стабільним (5.05 UAH/USD) на весь прогнозований період.

Ставки податків: Ставки податків припускаються на стабільному рівні для усіх

¹⁰ Прогноз експорту базується на показниках росту в країнах основних торгових партнерах. Прогнозні показники основних кран були отримані з “The economist” www.economist.com

податків за винятком податку на доходи фізичних осіб – ставка для даного податку буде збільшена до 15% у 2007р.

Зростання цін на енергоносії: У базовому сценарії ми допускаємо, що починаючи з 2006р. ціна на тис. кубометрів російського газу становитиме 80 дол. США (поточна ціна 50 дол. США). Навіть якщо нова ціна буде вищою (переговори досі ведуться), ми вважаємо, що уряд буде надавати своєрідні тимчасові субсидії для енергетично залежних споживачів (щонайменше до кінця 2006р. – деякий період адаптації є обов'язковим) для пом'якшення шоку.

Зростання цін на газ зменшить прибутковість підприємств, а отже й інвестиційні можливості. Ми припускаємо на 2006р., що темпи росту валового накопичення капіталу будуть на 1/3 менше ніж потенційні темпи росту.

13. Прогноз

13.1. ВВП та додана вартість

CASE Україна переглянув свій прогноз росту ВВП у сторону зниження до 3.1% р/р у 2005р. На 2006-2007 рр. ми очікуємо 5.5% та 7.5% росту ВВП, відповідно. Перегляд прогнозованих показників був викликаний уповільненням динаміки інвестиційного попиту та експорту. Середньостроковим прогнозом є прискорення економічної активності через зростання приватного споживання та очікувану стабілізацію політичної ситуації.

Приватне споживання залишатиметься найбільш стабільним джерелом економічного росту у середньостроковому періоді. Зокрема, у 2005р. темпи зростання приватного споживання досягнуть 14.4% р/р. На 2006-2007 рр. цей агрегат буде зростати близько 13.0% у середньому. Очікуване зростання трудових доходів підживлюватиме зростання приватного споживання.

Графік 13.1. ВВП, приватне споживання та інвестиції, 2000-2006 (% зміна, р/р)



Джерело: Держкомстат, оцінки CASE Україна

Прогнозується, що валове накопичення капіталу відновить ріст на початку 2006р. та прискориться у 2007р. На 2005р. було оцінено, що динаміка інвестицій становитиме -2.0% р/р. На 2006р. ми очікуємо 3.5% зростання валового накопичення капіталу; однак, зростання даного агрегату у 2006р. буде стримуватись ростом енергетичних цін (див. „Припущення”), котрі скоріш за все зменшать інвестиційні можливості підприємств. У 2007 р. ми очікуємо подальше прискорення даного агрегату (+6.3% р/р) через покращення інвестиційних настроїв завдяки очікуваній політичній стабілізації.

Очікується, що державне споживання показуватиме стійку прискорюючу динаміку, що стане наслідком перерозподілу ресурсів із соціальних програм на інвестиційні (розвиток інфраструктури). Передбачається, що така політика буде пріоритетом після парламентських виборів у березні 2006р. На 2005р. зростання державного споживання було оцінене на рівні 3.1% р/р. У наступних періодах даний агрегат прискориться до 6.1% у 2006р. та 9.0% у 2007р.

Динаміка експорту буде від'ємною (-6.9%) у 2005р. та відновиться у середньостроковій перспективі. Важливо, що зовнішній попит на українську продукцію (Україна є малою економікою) досі є потужним. Скорочення обсягів експорту у 2005р. пояснюється погіршенням внутрішнього бізнес-клімату для експортерів, реальною ревальвацією гривні та руйнуванням нелегальних схем відшкодування ПДВ на експорт. Ми вважаємо, що у 2006-2007 рр. внутрішній бізнес-клімат для експортерів покращиться та статистична база буде придатною для порівняння. Таким чином динаміка експорту у середньостроковому періоді буде відображати тільки зовнішній попит з 1.9% зростання експорту у 2006р. та 5.4% у 2007р.

Імпорт зростатиме досить сильно (+6.6% р/р у 2005р.) завдяки зростанню приватного споживання. У 2006-2007 рр. ми передбачаємо прискорення завдяки загальному прискоренню реального сектора (енергетичний імпорт) та зростанню приватного споживання (неенергетичний імпорт). Ми оцінили 7.3% р/р у 2006р. та 8.4% р/р у 2007р. зростання імпорту.

Графік 13.2. Додана вартість по основним секторам економіки, 2000-2006 (% зміна, р/р)



Джерело: Держкомстат, оцінки CASE Україна

Реальний сектор

Ринкові послуги будуть основою для розвитку реального сектору у 2006-2007 рр. Промисловість, однак, зростатиме з помірними темпами через слабкі інвестиції у 2005-2006 рр. та очікуваний шок енергетичних цін. Передбачається, що сільське господарство збереже середні темпи росту на рівні 3.0% р/р у довгостроковому періоді.

У 2005р. ми очікуємо 3.1% зростання загальної доданої вартості. Основною причиною такого погіршення показників є стрімке уповільнення у ринкових послугах (оцінено +1.2% до кінця 2005р.) та промисловості (оцінено +3.5% р/р у 2005р.).

На наступні два роки ми прогнозуємо потужне зростання ринкових послуг за підтримки сильного внутрішнього попиту (+10.4% р/р у 2006р. та 12.3% р/р у 2007р.). Слабкі результати ринкових послуг у 2005р. стали наслідком непорівнюваності статистичних даних через зміни в економічній системі на початку 2005р. (спад у торгівлі вважається лише статистичним ефектом). На наш погляд, статистична база для 2006-2007 рр. буде придатною для порівняння та офіційні цифри

покажуть реальну динаміку, котра повинна бути досить потужною, оскільки попит сильно зростає.

Промисловість у 2006-2007 рр. зростатиме близько 1.9% р/р та 5.3% р/р, відповідно. Очікуваний шок енергетичних цін (див. „Припущення”) та помірний інвестиційний попит будуть стримувати розвиток сектора.

Традиційно темпи росту сільського господарства припускаються на рівні 3.0% р/р (див. „Припущення”).

Розвиток будівництва скоріш за все буде досить проблемним у найближчому майбутньому. На 2005р. ми оцінили -6.6% р/р розвитку сектора, що стало наслідком спаду інвестиційного попиту. У 2006р. ми очікуємо подальше скорочення у секторі через уповільнення у промисловості та досі не дуже значні капітальні інвестиції через виборчий рік. На 2007р.

13.2. Ціни

У 2006 році ми очікуємо деяке уповільнення темпів зростання споживчих цін, хоча таке уповільнення не буде значним. Зокрема, ІСЦ може скласти 109.8% у грудні 2006. Таким чином, інфляція в Україні може повернутися

Графік 13.3. ІСЦ у 2002-2006 (р/р, місячні дані)



Джерело: Держкомстат, оцінки CASE Україна

до однозначних чисел після півторарічного періоду зростання, що вимірювалося двозначними показниками.

Одною із причин можливого уповільнення інфляції є очікуване зменшення різниці між темпами реального зростання ВВП та внутрішнього споживчого попиту. З одної сторони, наступного року очікується більш стримана соціальна політика уряду. Одночасно із цим, скоріше за все відбудеться деяке збільшення реального зростання економіки, що сприятиме відновлення пропозиції на внутрішньому ринку.

Додатковим фактором уповільнення ІСЦ наступного року є поточне стабільне зниження індексу цін виробників.

Разом з тим, залишаються досить значні ризики, що можуть спровокувати збереження високої інфляції наступного, 2006 року. По-перше, одним із найбільших ризиків є можливе підвищення цін на енергоносії. Підвищення цін на газ Росією може мати значні негативні наслідки для економіки в цілому та для інфляції зокрема (хоча досить складно оцінити числові параметри такого впливу, маючи стабільні ціни на газ протягом останніх років).

Зростання цін на послуги становить інший ризик для цінової стабільності наступного року. Можна очікувати, що після парламентських виборів ціни на послуги продовжуватимуть зростати, наближаючись до свого ринкового рівня, оскільки не буде політичних мотивів для збереження їх стабільності. До того ж, поточне зростання цін на послуги вже акумулювало деякий інфляційний потенціал, який може проявитися на початку наступного року.

Традиційно, ризиком для цінової стабільності є сільське господарство. Подальше скорочення поголів'я худоби (–6.3% р/р у жовтні 2005) може спричинити зростання цін на м'ясні продукти. Іншою проблемою є те, що протягом перших 9 місяців року експорт зернових збільшився у 2.1 рази, тоді як врожаї за цей же період зменшилися на 4.3%. Таким чином, можливе зменшення внутрішньої пропозиції

може спричинити дестабілізацію на деяких продовольчих ринках у 2006 році.

Ми також очікуємо уповільнення ІЦВ у 2006 році до 8.7% у грудні. Аналогічно, суттєвим ризиком тут є подорожчання для України російського газу.

У 2007 році, найімовірніше, продовжуватиметься помірне уповільнення внутрішньої інфляції: ІСЦ може опуститися нижче 9%, а ІЦВ – нижче 8%.

13.3. Монетарна політика та валютний курс

Як ми і передбачали, на початку другого півріччя 2005 року Нацбанк почав впроваджувати більш жорстку грошово-кредитну політику. Проте, ми не очікуємо, що у 2006 році НБУ продовжуватиме робити свою монетарну політику більш жорсткою. Основна причина в тому, що початок наступного року буде супроводжуватися політичною невизначеністю (через парламентські вибори) і, таким чином, можливо відбудеться подальше уповільнення темпів нарощення депозитів у банках.

Іншим фактором можливих коливань рівня ліквідності банків у першій половині 2006 року є погіршення поточного рахунку платіжного балансу. Це може спричинити зменшення притоку валюти і, відповідно, менші інтервенції НБУ на валютному ринку (при тому, що приток валюти за рахунок інвестицій є менш стабільним, особливо на фоні майбутніх виборів).

З іншої сторони, вплив рахунків уряду в НБУ на резервні гроші має збільшитися у 2006 році. Це пов'язано із тим, що в кінці 2005 року залишки на цих рахунках суттєво збільшилися за рахунок приватизації Криворіжсталі (приблизно до 30 млрд. грн.). Відповідно, темпи зростання грошової бази будуть суттєво залежати від узгодження політики між Нацбанком та Мінфіном стосовно цих коштів (фактично, це є необхідною умовою того, що кошти від приватизації не будуть мати негативного впливу на економіку).

Можлива політична невизначеність під час та одразу після парламентських виборів у березні може також мати негативний вплив на грошовий мультиплікатор. Це пояснюється тим, що така ситуація може суттєво зменшити кредитну активність банків (у 2005 році знадобилося приблизно 6 місяців, щоб банки повністю відновили обсяги своїх активних операцій після політичної кризи кінця 2004 року).

Таким чином, ми очікуємо уповільнення темпів зростання грошових агрегатів у 2006 році при тому, що їх динаміка буде суттєво залежати від політичної ситуації, що складеться на фоні парламентських виборів та узгодження політики між Міністерством фінансів та НБУ стосовно емісійної діяльності.

У 2006 році ми очікуємо збереження переважання пропозиції над попитом на валютному ринку та стабільність номінального курсу гривні. Відповідно до нашого базового сценарію, приток валюти буде забезпечуватися за рахунок іноземних інвестицій (як прямих, так і портфельних). Одночасно, в умовах погіршення поточного рахунку платіжного балансу, НБУ буде втримувати обмінний курс від номінального укріплення. Стабільність курсу додатково гарантується значними

резервами НБУ, що сягнули 19 млрд. дол. після продажу Криворіжсталі.

13.4. Бюджет

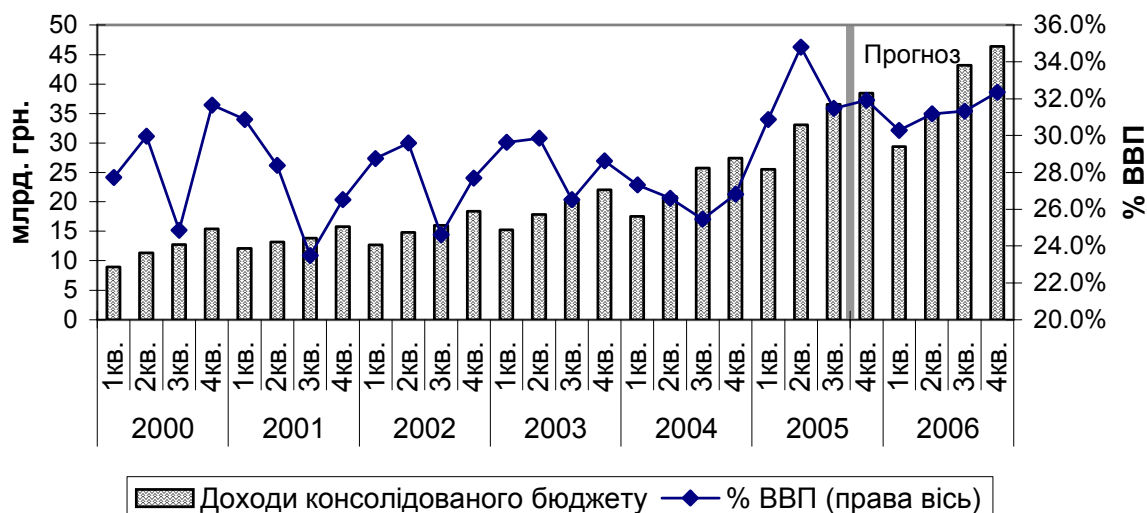
CASE Україна переглянув свій прогноз доходів бюджету 2005 у сторону зниження через перегляд головних макроекономічних агрегатів. Оцінка становить 133.6 млрд. грн. доходів консолідованого бюджету (офіційний план 135.4 млрд. грн.. станом на 1-ше жовтня 2005р.), що є близько 32.3% очікуваного ВВП.

Консолідовані доходи на 2006р. були оцінені на рівні 154.0 млрд. грн. (31.4% ВВП), що є лише незначно менше ніж запропоновано Міністерством фінансів у проекті бюджету (154.7 млрд. грн.).

Надходження від основних податків очікуються на рівні 2005 р. (ПДВ – 8.1% ВВП; податок на доходи фізичних осіб – 4.2%; податок на прибуток підприємств – 5.7%). Лише неподаткові надходження дещо скоротяться до 7.3% ВВП (7.5% ВВП у 2005р.) – у 2005 році рівень вилучення прибутків із підприємств державної форми власності був дуже великим і подібне залучення ресурсів не вважається можливим у 2006р.

На 2007р. доходи бюджету були оцінені на рівні 192.5 млрд. грн. (32.8% ВВП). Зростання

Графік 13.4. Доходи консолідованого бюджету, 2000-2006 рр.



Джерело: Бюджетний комітет Верховної Ради, оцінки CASE Україна

доходів консолідованого бюджету у 2007р. буде відбуватися (за інших рівних умов) через зростання ставки податку на доходи фізичних осіб до 15%.

Витрати бюджету будуть близько 1.3% ВВП вищими ніж доходи у 2005р. (139.1 млрд. грн., офіційний план станом на 1-ше жовтня 2005р.). На 2006-2007 рр. Очікуваний дефіцит становить 2.5% (консолідовані витрати 166.3 млрд. грн.) та 2.0% (204.3 млрд. грн.), відповідно.

13.5. Торговий та платіжний баланс

Основними факторами, що визначатимуть динаміку торгового балансу на початку 2006 року залишатимуться ревальвація обмінного курсу гривні та зменшення світових цін на метали. Відповідно, ми очікуємо зменшення реальних обсягів експорту в кінці 2005 – на початку 2006 рр. на 5-7% порівняно з аналогічними періодами попередніх років. Проте, номінальні обсяги зростатимуть на 7-9% у першому півріччі та на 16-18% у другому півріччі 2006 року.

Можливий вступ України до СОТ в середині 2006 року не матиме швидкого впливу на динаміку експорту та імпорту. Ефект від вступу до цієї організації економіка країни може

відчутти на раніше, ніж через півроку після цього.

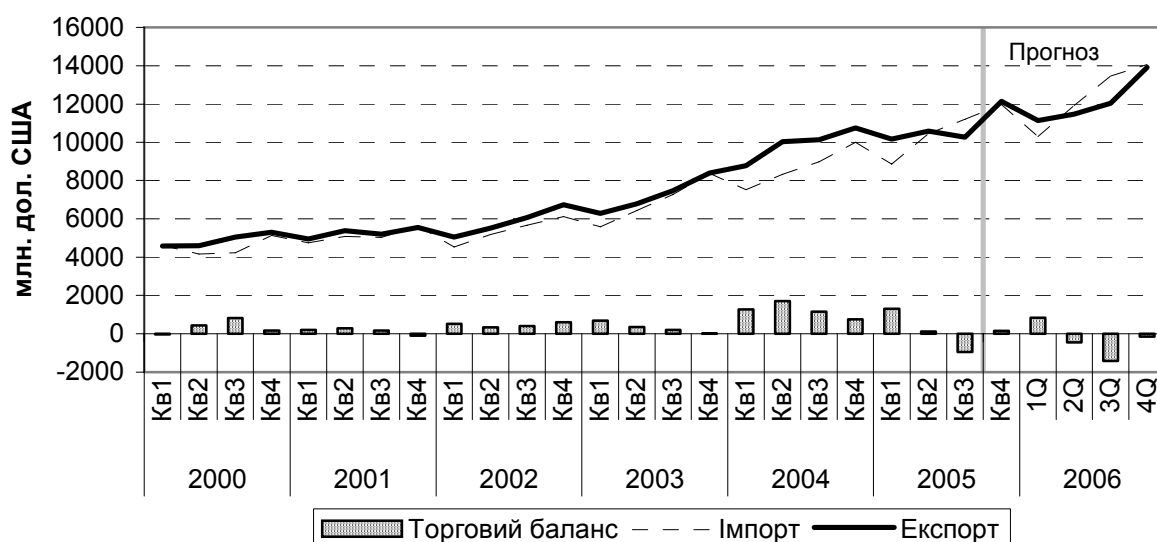
У 2005-2006 рр. поточний рахунок залишатиметься позитивним за рахунок надходження поточних трансфертів. Навіть негативне сальдо торгівлі товарами може бути компенсоване за рахунок цього джерела.

До кінця цього року буде спостерігатися притік прямих іноземних інвестицій, які за підсумками 2005 року можуть сягнути 15.8 млрд. дол.. Якщо у приватизаційних конкурсах 2006 року іноземні компанії продовжуватимуть вигравати, то суттєвий притік прямих іноземних інвестицій зберігатиметься і у 2006 році. Це є досить імовірним, оскільки, як і у випадку з Криворіжсталлю, іноземні компанії можуть запропонувати значно більшу ціну за об'єкти приватизації, ніж українські покупці.

Ми очікуємо збереження притоку портфельних інвестицій в Україну в кінці 2005 р. та після парламентських виборів у 2006 році.

Не дивлячись на погіршення торгового балансу, ми очікуємо подальше накопичення НБУ валютних резервів (припускаючи незмінність валютно-курсової політики) до рівня 22.1 млрд. дол. США (6.6 місяців імпорту) до кінця 2005 року та до 25.8 млрд. (6.4 місяці імпорту) до кінця 2006 року.

Графік 13.5. Торговельний баланс у 2000-2006 рр.



Джерело: Держкомстат, оцінки CASE Україна

14. Альтернативний сценарій

Основними припущеннями для песимістичного сценарію є дуже потужний шок щодо зростання енергетичних цін, політична конфронтація протягом парламентських виборів (темпи зростання інвестиційного попиту становитимуть 1/3 потенційних темпів росту у 2006р.) та слабкі результати у сільському господарстві через погані врожаї (нуловий ріст протягом 2006-2007 рр. В середньому). Додатково, для даного сценарію ми припускаємо дещо слабший розвиток експорту (+1.1% р/р у 2006р. та +3.6% р/р у 2007р.).

Зростання ВВП з песимістичними припущеннями було оцінене на рівні 4.2% р/р у 2006р. та 5.9% р/р у 2007р. Динаміка у песимістичному сценарії не є дуже поганою оскільки ми очікуємо, що ринкові послуги будуть розвиватися потужно у будь-якому випадку завдяки споживчій активності домогосподарств.

У альтернативному сценарії приватне споживання досі буде відігравати ключову роль для зростання реального сектора. Однак, загальне уповільнення економіки (сільське господарство, інвестиції разом з

промисловістю) матиме негативний вплив на споживчу активність домогосподарств. Обчислення показали, що у 2006р. приватне споживання зростає на 9.8% р/р, а у 2007 р. – на 9.5%.

Як і у базовому сценарії шок енергетичних цін матиме вплив на економічну систему через інвестиції. Зокрема, валове накопичення капіталу уповільниться до 1.4% р/р у 2006р. та 5.2% р/р у 2007р. Таким чином, результати у промисловості та будівництві будуть дещо гіршими ніж у базовому сценарії (див. **Таблицю 14.1**).

Песимістичні припущення щодо діяльності сільського господарства та енергетичних цін лежать в основі перегляду прогнозу інфляції також. Зокрема, скорочення урожаїв на фоні зростання обсягів імпорту у поточному році (див. **Прогноз цін**) можуть призвести до дисбалансу ринку хліба та м'яса. Енергетичні ціни, у свою чергу, можуть мати негативний вплив на ціни виробників, підірвати внутрішній попит та збільшити ціни на комунальні послуги. Ці всі фактори можуть стимулювати прискорення ІСЦ у 2006р. та частково у 2007р.

Таблиця 14.1. Основні макроекономічні показники для альтернативного сценарію, у 2005-2006 рр. (зміни у %, р/р)

	2005	2006		2007	
		Базовий	Альтернативний	Базовий	Альтернативний
ВВП	3.1	5.5	4.2	7.5	5.9
Приватне споживання	14.2	12.8	9.8	12.6	9.5
Валове накопичення капіталу	-2.0	3.5	1.4	6.3	5.2
Експорт	-6.9	1.9	1.1	5.4	3.6
Імпорт	6.6	7.3	4.4	8.4	5.6
Промисловість (додана вартість)	3.3	1.9	0.9	5.3	3.6
Будівництво (додана вартість)	-6.6	-1.0	-2.0	2.1	1.1
Ринкові послуги (додана вартість)	1.2	10.4	8.5	12.3	9.9
Обмінний курс (UAH/USD; кп.)	5.05	5.05	5.05	5.05	5.05
ІСЦ (кп., %)	11.1	9.8	11.9	8.8	9.5
ІЦВ (кп., %)	10.0	8.6	9.3	7.4	8.4

Джерело: Держкомстат, оцінки CASE Україна

Для альтернативного сценарію ми досі вважаємо, що НБУ намагатиметься підтримувати номінальний обмінний курс стабільним. Значні резерви (майже 20 млрд. дол. США) дозволять проводити таку політику у 2006р. Також припускається стабільність обмінного курсу і у 2007р. Реальна динаміка обмінного курсу залежатиме від кроків НБУ щодо переходу до більш гнучкого режиму курсоутворення, котре у свою чергу є досить малоймовірним у випадку песимістичного розвитку подій у 2006р.

Квартальний огляд економіки України 4/2005 (3 квартал 2005 р.)

Статистичний Додаток

Таблиця 1. Додана вартість в основних секторах економіки	36
Таблиця 2. Компоненти сукупного попиту	37
Таблиця 3. Реальний сектор	38
Таблиця 4. Вибрані показники підприємств	39
Таблиця 5. Доходи домогосподарств	40
Таблиця 6. Ціни	41
Таблиця 7. Ринок робочої сили	42
Таблиця 8. Обмінні курси	43
Таблиця 9. Платіжний баланс	44
Таблиця 10. Зовнішня торгівля товарами: географічна структура	45
Таблиця 11. Зовнішня торгівля товарами: товарна структура	46
Таблиця 12. Бюджет	47
Таблиця 13. Відсоткові ставки	48
Таблиця 14. Грошові агрегати	49
Таблиця 15. Кредити та депозити	50

Наш аналіз, оцінки та прогнози ґрунтуються на офіційних статистичних даних та інформації, що наявна на 1 грудня 2005 року. Будь-які зміни в оцінках порівняно з попередніми випусками щоквартальника є результатом публікації нових офіційних даних або зміни попередніх даних.

Таблиця 1. Додана вартість в основних секторах економіки (зміна у %, р/р)

		ВВП	Валова додана вартість					
			Всього	Сільське господарство	Промисловість	Будівництво	Ринкові послуги	Неринкові послуги
1998		-1.9	-2.0	-11.3	0.0	-0.4	1.4	-1.5
1999		0.2	-0.2	-4.9	6.0	-6.6	-1.1	-9.1
2000		5.9	5.0	12.2	5.0	-6.1	5.7	-0.6
2001		9.2	13.8	10.2	11.6	7.8	21.6	6.4
2002		5.2	5.9	2.0	6.8	-2.6	7.6	1.6
2003		9.4	9.2	-9.9	13.6	23.1	15.8	2.3
2004		12.1	12.1	19.4	10.4	18.4	13.9	6.2
Прогноз								
2005		3.1	3.1	3.5	3.3	-6.6	1.2	5.0
2006		5.5	5.5	3.0	1.9	-1.0	10.4	4.9
2007		7.5	7.3	3.3	5.3	2.1	12.3	4.7
1998	Кв.1	-0.3	-0.5	-29.3	1.5	6.6	2.8	-4.4
	Кв.2	0.5	0.4	0.5	-0.2	8.2	4.5	-2.8
	Кв.3	-0.1	0.0	5.1	-1.0	-7.1	0.9	0.0
	Кв.4	-6.6	-6.7	-29.7	-0.3	-5.2	-1.6	0.4
1999	Кв.1	-3.5	-3.6	-0.3	-0.9	-15.2	-5.9	-7.9
	Кв.2	-1.9	-2.0	-4.1	0.1	-5.0	-2.1	-9.3
	Кв.3	0.9	0.8	-6.1	11.1	-2.6	0.0	-9.4
	Кв.4	2.6	2.5	-4.3	11.9	-5.6	2.4	-9.6
2000	Кв.1	5.2	4.2	-3.3	4.5	4.6	7.7	-0.8
	Кв.2	4.3	3.2	-1.7	4.6	-6.1	5.6	-0.5
	Кв.3	6.8	5.9	13.8	5.0	-6.1	5.7	-0.6
	Кв.4	6.7	5.8	18.6	5.6	-6.9	4.3	-0.5
2001	Кв.1	7.7	10.5	4.9	14.9	5.7	11.9	4.1
	Кв.2	8.6	13.8	6.9	15.3	7.8	17.0	5.7
	Кв.3	11.3	15.9	14.8	11.9	13.5	27.5	4.9
	Кв.4	8.5	13.6	4.2	5.9	3.7	27.6	10.0
2002	Кв.1	5.8	6.9	8.5	4.4	-1.8	11.1	3.9
	Кв.2	5.0	5.4	10.4	6.0	-7.8	6.5	1.1
	Кв.3	5.6	6.4	2.4	7.4	2.2	8.4	2.1
	Кв.4	4.8	5.0	-2.8	9.0	-3.5	5.2	0.0
2003	Кв.1	8.4	8.3	4.0	10.3	18.2	8.7	2.1
	Кв.2	10.0	9.8	-13.7	12.2	24.8	13.1	3.8
	Кв.3	6.8	6.5	-22.5	17.8	30.9	19.1	4.0
	Кв.4	12.1	12.0	6.7	13.7	16.9	20.4	-0.2
2004	Кв.1	12.3	12.6	-4.2	13.8	29.8	16.8	5.1
	Кв.2	13.2	12.8	1.2	11.8	30.6	21.6	6.8
	Кв.3	14.2	14.1	36.2	10.7	17.2	7.1	6.4
	Кв.4	9.1	9.4	9.7	6.4	3.7	11.8	6.3
2005	Кв.1	5.0	4.9	5.9	6.2	-5.9	3.1	5.2
	Кв.2	3.2	3.2	8.5	3.3	-9.0	1.5	5.1
	Кв.3	1.1	1.2	2.4	0.7	-6.4	-1.1	4.4
Прогноз								
	Кв.4	3.6	3.6	3.0	3.5	-4.7	1.5	5.0
2006	Кв.1	4.2	3.8	2.8	-0.4	-3.1	7.6	5.1
	Кв.2	5.3	5.6	2.9	1.6	-1.2	10.4	4.9
	Кв.3	5.6	5.6	3.1	2.5	-0.5	11.4	4.8
	Кв.4	6.5	6.5	3.0	3.5	0.1	11.8	4.5

Примітки:

1. Ринкові послуги включають транспорт, зв'язок, торгівлю та доставку товарів

2. Неринкові послуги включають охорону здоров'я та освіти

Джерело: Держкомстат, оцінки CASE Україна

Таблиця 2. Компоненти сукупного попиту (зміна у %, р/р)

		ВВП		Внутрішній	Споживання	Валове	Чистий	Експорт	Імпорт
		млрд. грн.	млрд. грн.	попит	домогос- подарств	public накопичення капіталу	експорт		
1998		102.6	-1.9	-1.5	2.0	-3.5	2.6	12.6	1.2
1999		130.4	-0.2	-6.1	-1.9	-7.9	0.1	-283.8	-2.2
2000		170.1	5.9	6.2	2.5	1.0	12.4	1.2	21.5
2001		204.2	9.2	11.0	9.6	10.4	6.2	-25.0	3.5
2002		225.8	5.2	2.9	9.5	-6.7	3.4	143.1	7.4
2003		264.2	9.4	12.7	12.4	14.8	15.8	-60.3	10.3
2004		345.9	12.1	9.4	16.3	4.9	10.2	114.7	18.1
Прогноз									
2005		414.3	3.1	11.7	14.4	3.1	-2.0	-95.4	-6.9
2006		490.7	5.5	8.5	13.1	6.1	3.5	10532.2	1.9
2007		586.9	7.5	9.0	12.8	9.0	6.3	79.5	5.4
1998	Кв.1	20.9	-0.3	-0.1	6.2	7.1	6.4	2.2	-2.1
	Кв.2	23.4	0.5	-1.3	6.1	-1.0	16.4	-41.5	3.1
	Кв.3	28.9	-0.1	5.4	5.5	-1.9	17.6	6477.8	-7.0
	Кв.4	29.4	-6.6	-9.0	-8.4	-13.7	-18.5	-135.9	10.2
1999	Кв.1	25.3	-3.5	-8.2	-5.8	1.0	-7.7	-77.1	-18.7
	Кв.2	29.7	-1.9	-17.3	-3.5	-33.6	-8.7	-690.7	2.9
	Кв.3	38.1	0.9	-7.4	-0.7	-0.8	-0.5	-287.2	-1.0
	Кв.4	37.3	2.6	4.9	1.5	-1.1	11.5	-137.0	3.4
2000	Кв.1	32.3	5.2	2.6	3.4	23.2	9.2	-120.6	44.4
	Кв.2	37.9	4.3	20.2	1.1	74.0	12.6	-58.1	6.7
	Кв.3	51.2	6.8	4.5	1.3	-8.6	6.3	49.1	24.4
	Кв.4	48.6	6.7	1.3	4.3	-2.6	18.8	-724.7	18.7
2001	Кв.1	39.2	7.7	2.4	3.6	28.6	-0.2	-2866.5	1.2
	Кв.2	46.5	8.6	10.2	6.9	7.8	6.6	-12.9	10.7
	Кв.3	59.0	11.3	15.6	7.4	4.5	10.4	-31.7	2.7
	Кв.4	59.5	8.5	13.1	19.1	7.3	5.2	-181.6	0.0
2002	Кв.1	44.1	5.8	2.5	5.6	3.9	9.3	111.4	0.4
	Кв.2	50.1	5.0	4.6	9.1	-4.7	7.7	17.3	2.3
	Кв.3	65.1	5.6	4.2	11.3	-10.1	4.9	85.1	12.2
	Кв.4	66.5	4.8	0.9	10.9	-11.8	-3.3	-466.4	14.6
2003	Кв.1	51.5	8.4	10.7	10.2	15.0	9.0	-24.3	9.9
	Кв.2	60.0	10.0	13.7	14.4	17.8	20.4	-90.3	9.8
	Кв.3	75.6	6.8	10.4	11.2	19.2	24.3	-97.2	9.8
	Кв.4	77.1	12.1	15.4	13.6	8.9	9.0	-49.9	11.6
2004	Кв.1	64.1	12.3	10.7	15.5	-3.6	23.3	32.6	16.5
	Кв.2	78.6	13.2	8.3	16.0	-2.0	4.3	162.9	15.2
	Кв.3	101.0	14.2	13.3	15.6	-3.0	6.1	72.9	6.2
	Кв.4	102.2	9.1	5.5	17.8	23.7	11.6	1857.1	32.2
2005	Кв.1	82.5	5.0	10.1	16.4	5.2	-2.6	-36.7	0.1
	Кв.2	95.0	3.2	14.5	14.6	2.2	-0.9	-80.0	-12.5
	Кв.3 (о)	116.2	1.1	13.5	14.4	-3.5	-5.4	-178.1	-11.5
Прогноз									
	Кв.4	120.6	3.6	8.8	13.0	7.1	0.2	-97.9	-3.2
2006	Кв.1	97.1	4.2	9.7	13.0	8.9	1.8	-55.8	-1.6
	Кв.2	112.3	5.3	9.1	13.1	5.4	5.2	-561.8	0.9
	Кв.3	137.9	5.6	7.6	13.1	4.0	2.8	34.1	3.2
	Кв.4	143.4	6.5	8.1	13.2	6.2	3.8	-231.4	4.6

Примітки: Внутрішнє споживання включає споживання домогосподарств, споживання некомерційних організацій, урядове споживання, валове нагромадження капіталу та зміни в запасах. Ця таблиця не надає окремих даних по споживанню некомерційних організацій та змінах в запасах

Джерело: Держкомстат, оцінки CASE Україна

Таблиця 3. Реальний сектор

		Промислове виробництво		Продукція сільського господарства		Інвестиції в основний капітал		Роздрібний товарообіг	
		млн. грн.	Зміна р/р	млн. грн.	Зміна р/р	млн. грн.	Зміна р/р	млн. грн.	Зміна р/р
1999		107537	4.0	37240	-6.9	17552	0.4	22151	-7.1
2000		144483	12.4	52550	9.8	23629	14.4	28757	8.1
2001		184276	14.2	65100	10.2	32573	20.8	34417	13.7
2002		202688	7.0	64380	1.2	37178	8.9	39691	15.0
2003		220605	15.7	63600	-10.2	51011	31.3	49993	19.4
2004		-	12.5	83900	19.1	75714	28.0	65738	20.0
1999	Кв.1	23988	-2.4	2750	0.6	1861	-16.5	4471	-11.7
	Кв.2	25479	2.9	5269	-2.0	3006	-10.2	5109	-12.5
	Кв.3	26719	6.1	19653	-2.0	4023	9.1	5915	-8.8
	Кв.4	31351	7.9	9568	-23.5	8662	5.3	6656	3.4
2000	Кв.1	32022	9.8	3426	-4.7	2659	26.2	5925	12.2
	Кв.2	33525	11.9	6530	-4.3	4018	18.1	6676	5.9
	Кв.3	37318	13.4	26091	3.5	5073	5.5	7595	7.7
	Кв.4	41618	14.5	16503	49.7	11879	14.7	8561	7.3
2001	Кв.1	37473	17.4	4836	6.0	3945	23.7	7202	8.1
	Кв.2	38479	19.5	9057	5.6	6062	23.5	8259	12.5
	Кв.3	38843	13.3	33153	10.3	7493	27.3	9072	13.4
	Кв.4	41096	8.2	18054	12.8	9244	9.3	9517	15.2
2002	Кв.1	37699	5.9	4750	11.0	4805	9.6	8207	17.0
	Кв.2	40370	5.9	9020	8.0	7268	14.2	9313	16.1
	Кв.3	43854	6.8	33730	-1.5	7766	-2.1	10313	12.3
	Кв.4	49284	9.4	16880	-0.9	17339	14.0	11359	14.4
2003	Кв.1	47487	10.7	4700	1.2	6124	23.1	9895	12.4
	Кв.2	51770	14.0	8320	-10.6	9879	30.4	11314	17.5
	Кв.3	57017	20.2	29980	-11.0	11410	40.3	13129	23.2
	Кв.4	64331	17.3	20600	11.0	23598	29.9	14576	22.5
2004	Кв.1	-	18.7	5650	-4.6	10236	52.1	12599	21.0
	Кв.2	-	13.2	11140	-0.3	13471	19.9	15306	21.7
	Кв.3	-	11.8	42110	36.4	18408	37.7	17622	17.5
	Кв.4	-	7.9	24600	7.2	33598	20.5	20211	20.2
2005	Кв.1	-	7.1	6530	3.9	12638	4.5	17382	18.6
	Кв.2	-	5.0	12840	7.7	17978	11.5	21302	23.2
	Кв.3	-	3.2	47560	2.2	20936	-3.2	25386	26.3

Примітка: Починаючи із 2005 р. дані по промислому виробництву вимірюються кумулятивно

Джерело: НБУ

Таблиця 4. Вибрані показники підприємств

	Фінансові результати	Питома вага збиткових підприємств		Кредиторська заборгованість		Дебіторська заборгованість	
		млн. грн.	%	млн. грн.	В т.ч. прострочена, %	млн. грн.	В т.ч. прострочена, %
1999	-	55.7	-	-	-	-	-
2000	13933	37.7	185277.6	43.9	258401.8	45.0	45.0
2001	19299	42.0	220310.9	40.8	282412.6	39.1	39.1
2002	14823	43.0	239764.3	37.9	302738.9	38.3	38.3
2003	20312	41.0	274513.7	26.2	344918.9	30.7	30.7
2004	42932	33.7	312784.2	24.2	395132.5	22.1	22.1
2000	Кв.1	-	57.6	-	-	-	-
	Кв.2	-	53.8	-	-	-	-
	Кв.3	-	51.3	-	-	-	-
	Кв.4	-	37.7	-	-	-	-
2001	Кв.1	1952.0	53.6	194266.2	43.8	269203.7	43.9
	Кв.2	11443.0	48.0	209437.1	42.9	273653.0	42.9
	Кв.3	5250.0	44.0	216961.0	41.0	279254.5	40.5
	Кв.4	654.0	42.0	220310.9	40.8	282412.6	39.1
2002	Кв.1	574.8	50.1	222331.1	41.5	283832.6	40.2
	Кв.2	6923.1	47.0	232139.6	40.1	292111.1	39.5
	Кв.3	5507.7	45.4	235758.9	40.1	298553.2	39.7
	Кв.4	1817.4	43.0	239764.3	37.9	302738.9	38.3
2003	Кв.1	3480.0	49.6	243213.2	38.1	307898.1	36.1
	Кв.2	4840.0	45.4	253932.5	33.5	319698.6	34.2
	Кв.3	6598.0	43.2	266240.0	31.2	336518.3	32.9
	Кв.4	5394.0	41.0	274513.7	26.2	344918.9	30.7
2004	Кв.1	9800.0	44.2	295578.8	26.2	368134.8	26.6
	Кв.2	10507.0	39.3	300075.9	25.7	382802.1	25.4
	Кв.3	15025.0	36.9	307799.0	24.7	386592.8	22.9
	Кв.4	7600.0	33.7	312784.2	24.2	395132.5	22.1
2005	Кв.1	13170.0	42.1	319855.2	22.2	411802.9	21.5
	Кв.2	18270.0	39.4	328354.5	22.4	423718.9	21.8
	Кв.3	-	-	337627.2	22.1	428558.1	22.7

Примітки: Питома вага збиткових підприємств, кредиторська та дебіторська заборгованість – на кінець періоду
Джерело: Держкомстат, НБУ

Таблиця 5. Доходи домогосподарств

		Доходи домогосподарств	Номінальна зарплата (середня за період)		ІСЦ	Індекс реальної зарплати	Заборгованість по зарплатах
		млн грн.	млн грн	Зміна р/р	р/р	%, р/р	млн грн
1999		61865	177.5	15.7	22.8	3.4	-
2000		86911	230.1	29.6	28.2	3.6	-
2001		109391	311.1	35.2	12.3	20.4	2996.7
2002		185073	376.4	21.0	0.8	15.6	2389.0
2003		215798	462.3	22.8	5.2	13.8	2123.6
2004		264382	590.6	27.7	9.0	23.8	817.6
1999	Кв.1	12289	155.6	-1.0	21.2	-11.1	-
	Кв.2	14680	171.7	3.4	25.4	-10.3	-
	Кв.3	16520	183.5	8.1	26.0	-6.9	-
	Кв.4	18287	198.7	12.5	18.6	3.3	-
2000	Кв.1	17006	194.1	24.7	25.1	-2.0	-
	Кв.2	20811	205.4	19.6	27.4	-3.5	-
	Кв.3	23450	249.0	35.7	31.1	-0.9	-
	Кв.4	25627	254.1	27.9	28.9	1.8	-
2001	Кв.1	21924	266.0	37.1	19.4	12.6	4795.5
	Кв.2	16724	295.9	44.1	14.6	20.5	4489.3
	Кв.3	28611	327.7	31.6	8.9	21.5	3447.9
	Кв.4	32556	357.1	40.5	6.1	21.7	2996.7
2002	Кв.1	36082	334.8	25.8	3.8	19.3	2635.5
	Кв.2	42893	364.0	23.0	0.8	17.6	2520.6
	Кв.3	38370	393.1	20.0	-0.9	19.2	2394.9
	Кв.4	55952	412.0	15.4	-0.5	16.8	2389.0
2003	Кв.1	40167	402.4	20.2	2.2	16.2	2450.6
	Кв.2	46861	446.0	22.5	4.5	16.0	2358.6
	Кв.3	60738	489.0	24.4	6.5	15.5	2220.4
	Кв.4	64156	512.9	24.5	7.7	14.4	2123.6
2004	Кв.1	48203	518.3	28.8	7.4	26.8	1867.2
	Кв.2	58530	568.1	27.4	7.4	25.4	1614.6
	Кв.3	74059	614.3	25.6	9.6	21.2	954.0
	Кв.4	83590	661.4	28.9	11.8	21.8	817.6
2005	Кв.1	67887	676.5	30.5	13.5	14.8	1295.4
	Кв.2	85826	773.7	36.2	14.6	19.2	1341.3
	Кв.3	101284	841.5	37.0	14.5	19.8	1092.5

Примітки: ІСЦ та Індекс реальної зарплати – середні за період

Джерело: Держкомстат

Таблиця 6. Ціни

	ІСЦ		Продовольчі товари		Непродовольчі товари		Послуги		ІЦВ		Дефлятор ВВП
	кв/кв	р/р	кв/кв	р/р	кв/кв	р/р	кв/кв	р/р	кв/кв	р/р	р/р
2000	-	25.8	-	28.4	-	8.9	-	31.2	-	20.6	23.1
2001	-	6.1	-	7.9	-	0.2	-	5.3	-	0.9	10.0
2002	-	-0.6	-	-2.3	-	1.6	-	3.4	-	5.8	5.1
2003	-	8.2	-	10.9	-	1.5	-	5.4	-	11.2	6.9
2004	-	12.3	-	15.3	-	5.4	-	7.9	-	24.3	16.8
<i>Forecast</i>											
2005	-	11.1	-	-	-	-	-	-	-	10.0	16.2
2006	-	9.8	-	-	-	-	-	-	-	8.6	12.2
2007	-	8.8	-	-	-	-	-	-	-	7.4	11.3
2001	Кв1	2.7	17.3	3.6	19.3	0.3	5.7	1.6	17.8	0.9	12.8
	Кв2	2.5	11.6	3.5	15.3	0.0	4.0	1.1	6.0	0.4	9.4
	Кв3	-1.5	7.3	-2.6	9.1	0.3	2.2	1.1	5.4	0.1	5.9
	Кв4	2.3	6.1	3.2	7.9	-0.4	0.2	1.4	5.3	-0.5	0.9
2002	Кв1	-1.1	2.2	-1.6	2.4	-0.1	-0.2	0.2	3.9	-0.5	-0.5
	Кв2	-0.7	-1.1	-1.4	-2.5	1.0	0.8	0.1	2.8	5.0	4.0
	Кв3	-1.5	-1.1	-3.2	-3.0	0.3	0.8	1.8	3.5	0.9	4.9
	Кв4	2.8	-0.6	4.0	-2.3	0.4	1.6	1.3	3.4	0.4	5.8
2003	Кв1	3.7	4.3	5.2	4.5	0.2	1.9	1.4	4.7	3.3	9.9
	Кв2	0.8	5.9	1.2	7.2	0.0	0.9	0.4	5.0	0.6	5.3
	Кв3	-1.2	6.2	-2.4	8.1	0.6	1.2	1.2	4.4	2.9	7.4
	Кв4	4.8	8.2	6.7	10.9	0.7	1.5	2.3	5.4	3.9	11.2
2004	Кв1	2.2	6.6	2.4	8.0	0.7	2.0	3.0	7.1	6.8	15.0
	Кв2	2.1	8.0	2.9	9.8	2.2	4.3	-0.3	6.3	7.1	22.4
	Кв3	1.2	10.7	1.0	11.6	0.8	4.0	1.7	6.7	3.6	23.2
	Кв4	6.3	12.3	8.3	15.3	1.6	5.4	3.3	7.9	4.9	24.3
2005	Кв1	4.4	14.7	5.9	19.2	0.6	5.3	2.0	6.9	4.9	22.0
	Кв2	1.9	14.4	2.2	18.4	1.5	4.6	1.9	9.3	3.3	17.7
	Кв3	0.7	13.9	-1.1	16.0	1.4	5.2	6.7	14.7	1.0	14.7
<i>Прогноз</i>											
	Кв4	-	11.1	-	-	-	-	-	-	-	10.0
2006	Кв1	-	11.0	-	-	-	-	-	-	-	9.3
	Кв2	-	10.2	-	-	-	-	-	-	-	9.5
	Кв3	-	10.0	-	-	-	-	-	-	-	8.9
	Кв4	-	9.8	-	-	-	-	-	-	-	8.6

Примітки: всі дані – на кінець періоду

Джерело: Держкомстат, оцінки CASE Україна

Таблиця 7. Ринок робочої сили

		Економічно активне населення /1		Економічно неактивне населення /2	Безробіття			
		Тис.	В т.ч.	Тис.	МОП /3		Держкомстат	
			зайнятих					
			Тис.		Тис.	%	Тис. /4	% /5
1999		22747.0	20048.2	13782.7	2698.8	11.9	-	-
2000		23127.4	20419.8	13275.3	2707.6	11.7	-	-
2001		22755.0	20238.1	13528.9	2516.9	11.1	1088.6	3.9
2002		22701.7	20400.7	13582.2	2301.0	10.1	1029.2	3.8
2003		22171.3	20163.3	13687.6	2008.0	9.1	1022.3	3.7
2004		22202.4	20295.7	13622.9	1906.7	8.6	975.2	3.6
2001	Кв.1	22709.0	19954.1	13574.9	2754.9	12.1	1188.6	4.2
	Кв.2	22937.4	20504.1	13346.4	2433.3	10.6	1118.3	4.0
	Кв.3	23038.3	20669.0	13245.6	2369.3	10.3	1030.9	3.7
	Кв.4	22335.2	19825.1	13948.6	2510.1	11.2	1016.7	3.6
2002	Кв.1	22514.6	20125.1	13769.3	2389.5	10.6	1058.4	3.9
	Кв.2	22803.6	20594.3	13480.2	2209.3	9.7	1053.8	3.8
	Кв.3	22871.6	20773.1	13412.2	2098.5	9.2	999.9	3.7
	Кв.4	22774.8	20216.1	13509.1	2558.7	11.2	1004.5	3.7
2003	Кв.1	22477.6	20356.2	13806.2	2121.4	9.4	1090.4	4.0
	Кв.2	22865.5	20852.9	13418.4	2012.6	8.8	1059.3	3.9
	Кв.3	22592.6	20514.5	13691.3	2078.1	9.2	980.2	3.6
	Кв.4	22521.3	20495.4	13762.6	2025.9	9.0	959.1	3.5
2004	Кв.1	21523.6	19445.0	14289.0	2078.6	9.7	1036.7	3.8
	Кв.2	20327.6	20573.8	13490.2	1753.8	7.9	1004.3	3.7
	Кв.3	22454.7	21088.4	13354.3	1366.3	6.1	928.2	3.4
	Кв.4	-	-	-	-	-	931.7	3.4
2005	Кв.1	21939.2	20027.1	13903.3	1912.1	8.7	1009.8	3.6
	Кв.2	22290.4	20719.7	13552.1	1570.7	7.0	921.1	3.3

Примітки: 1. Економічне активне населення у віці від 15 до 70 років

2. Економічне неактивне населення у віці від 15 до 70 років

3. Рівень безробіття відповідно до методології МОП (Міжнародної організації праці), % від економічно активного населення

4. Кількість безробітних відповідно до методології Держкомстату, що були зареєстровані у державній службі зайнятості

5. Рівень безробіття відповідно до методології Держкомстату, % від працездатного населення працездатного віку, на кінець періоду

6. Всі дані – середні за період, якщо не зазначено інше

Джерело: Держкомстат

Таблиця 8. Обмінні курси

	USD			EUR			RUR			REER
	Зміна кв/кв	Зміна р/р	Зміна кв/кв	Зміна кв/кв	Зміна р/р	Зміна кв/кв	Зміна р/р	Зміна кв/кв	1998=100	
1999	5.2163	-	52.2	5.2403	-	30.6	0.1932	-	16.4	87.5
2000	5.4345	-	4.2	5.0568	-	-3.5	0.1930	-	-0.1	85.6
2001	5.2985	-	-2.5	4.6696	-	-7.7	0.1758	-	-8.9	90.9
2002	5.3324	-	0.6	5.5329	-	18.5	0.1678	-	-4.6	85.8
2003	5.3315	-	0.0	6.6622	-	20.4	0.1810	-	7.9	76.9
2004	5.3054	-	-0.5	7.2175	-	7.2	0.1912	-	5.6	73.7
Прогноз										
2005	5.0500	-	0.0	-	-	-	-	-	-	-
2006	5.0500	-	0.0	-	-	-	-	-	-	-
2000	Кв1	5.4276	4.1	37.9	5.1861	-1.0	0.1907	-1.3	17.2	79.8
	Кв2	5.4378	0.2	37.7	5.1681	-0.3	0.1937	1.6	18.8	86.1
	Кв3	5.4397	0.0	21.7	4.7679	-7.7	0.1960	1.2	10.0	87.1
	Кв4	5.4345	-0.1	4.2	5.0568	6.1	0.1930	-1.6	-0.1	89.3
2001	Кв1	5.4192	-0.3	-0.2	4.7862	-5.4	0.1886	-2.3	-1.1	88.7
	Кв2	5.3828	-0.7	-1.0	4.5646	-4.6	0.1852	-1.8	-4.4	91.8
	Кв3	5.3311	-1.0	-2.0	4.8678	6.6	0.1814	-2.0	-7.5	91.2
	Кв4	5.2985	-0.6	-2.5	4.6696	-4.1	0.1758	-3.1	-8.9	91.9
2002	Кв1	5.3220	0.4	-1.8	4.6429	-0.6	0.1710	-2.7	-9.3	90.3
	Кв2	5.3288	0.1	-1.0	5.2350	12.8	0.1695	-0.9	-8.5	87.2
	Кв3	5.3295	0.0	0.0	5.2117	-0.4	0.1685	-0.6	-7.1	83.2
	Кв4	5.3324	0.1	0.6	5.5329	6.2	0.1678	-0.4	-4.6	82.4
2003	Кв1	5.3345	0.0	0.2	5.7239	3.5	0.1700	1.3	-0.6	80.5
	Кв2	5.3328	0.0	0.1	6.0965	6.5	0.1758	3.4	3.7	77.2
	Кв3	5.3315	0.0	0.0	6.0848	-0.2	0.1742	-0.9	3.4	75.1
	Кв4	5.3315	0.0	0.0	6.6622	9.5	0.1810	3.9	7.9	74.9
2004	Кв1	5.3293	0.0	-0.1	6.4948	-2.5	0.1871	3.4	10.1	73.1
	Кв2	5.3207	-0.2	-0.2	6.4748	-0.3	0.1833	-2.0	4.3	74.2
	Кв3	5.3077	-0.2	-0.4	6.5407	1.0	0.1817	-0.9	4.3	73.9
	Кв4	5.3054	0.0	-0.5	7.2175	10.3	0.1912	5.2	5.6	73.7
2005	Кв1	5.2808	-0.5	-0.9	6.8349	-5.3	0.1898	-0.7	1.4	74.1
	Кв2	5.0550	-4.3%	-5.0%	6.0933	-10.9%	0.1763	-7.1%	-3.8%	78.7
	Кв3	5.0500	-0.1%	-4.9%	6.0918	-0.0%	0.1772	0.5%	-2.5%	81.3

Примітки: 1. Всі дані – на кінець періоду

2. Номінальний курс гривні є кількістю гривні за одиницю іноземної валюти

3. Зменшення РЕОК означає девальвацію

Джерело: НБУ, оцінки та розрахунки CASE Україна

Таблиця 9. Платіжний баланс

	Поточний рахунок										Капітальний та фінансовий рахунок				Валові резервні активи	
	млн дол. США	% ВВП	Торговий баланс млн дол. США	Експорт		Імпорт		млн дол. США	Прямі інвест. млн дол. США	Портфельні інвест. млн дол. США	Місяців імпорту	млн дол. США	млн дол. США	Місяців імпорту		
				млн дол. США	Зміна р/р	млн дол. США	Зміна р/р									
1999	1658	5.3	1821	17058	-3.2	-15237	-19.1	-704	489	-86	-	-	-			
2000	1481	4.7	1406	19522	14.4	-18116	18.9	-1331	594	-201	1475.4	1.0	1.0			
2001	1393	3.6	566	21068	7.9	-20502	13.2	-1121	746	-864	3089.5	1.8	1.8			
2002	3173	7.7	1857	23351	10.8	-21494	4.8	-2288	698	-1716	4416.8	2.5	2.5			
2003	2891	5.8	1288	28953	24.0	-27665	28.7	-1938	1411	-922	6937.3	3.0	3.0			
2004	6804	10.5	4873	39719	37.2	-34846	26.0	-6766	1711	-76	9524.7	3.3	3.3			
Прогноз																
2005	2602	3.1	955.5	44264	11.4	-43308	24.3	-2706	3531	886	17690.0	4.9	4.9			
2006	1429	1.4	-570.6	51541	16.4	-52112	20.3	-1829	2400	1600	22720.0	6.7	6.7			
2003	Кв1	1076	11.1	696	6282	24.3	-5586	23.1	-1622	238	4615.3	2.5	2.5			
	Кв2	735	6.5	357	6788	23.2	-6431	24.2	-493	454	6171.6	3.1	3.1			
	Кв3	672	4.7	207	7474	23.3	-7267	28.4	-338	390	6682.0	3.2	3.2			
	Кв4	408	2.8	28	8409	25.0	-8381	37.0	515	329	6937.3	3.0	3.0			
2004	Кв1	1635	13.6	1265	8783	39.8	-7518	34.6	-1615	333	7923.0	3.2	3.2			
	Кв2	2292	15.5	1705	10033	47.8	-8328	29.5	-2321	614	9657.5	4.0	4.0			
	Кв3	1689	8.9	1151	10141	35.7	-8990	23.7	-1618	420	12105.1	4.8	4.8			
	Кв4	1188	6.2	752	10762	28.0	-10010	19.4	-1212	344	9524.7	3.3	3.3			
2005	Кв1	1701	10.9	1308	10172	15.8	-8864	17.9	-1572	231	11954.2	4.0	4.0			
	Кв2	587	3.1	127	10585	5.5	-10458	25.6	-580	355	13078.0	4.3	4.3			
	Кв3 (о)	-483	-2.1	-943	10270	12.7	-11213	24.7	383	467	14731.0	4.6	4.6			
Прогноз																
	Кв4	689	2.9	39	12142	12.8	-11982	19.7	-789	6400	22120.0	6.6	6.6			
2006	Кв1	1464	7.6	160	11143	9.5	-10309	16.3	-1564	600	24483.0	6.9	6.9			
	Кв2	181	0.8	-448	11474	8.4	-11922	13.9	-81	600	25364.0	6.9	6.9			
	Кв3	-1677	-6.1	-2306	12041	17.2	-14347	27.9	1577	600	24587.0	6.5	6.5			
	Кв4	479	1.7	-150	13906	14.5	-14056	17.3	-379	600	25766.0	6.4	6.4			

Джерело: НБУ, оцінки CASE Україна

Таблиця 10. Зовнішня торгівля товарами: географічна структура

	Експорт		Імпорт		Баланс	В т.ч.				
	млн дол. США	% від заг. екс.	млн дол. США	% від заг. імп.	млн дол. США	Експорт		Імпорт		Баланс
						млн дол. США	% від заг. екс.	млн дол. США	% від заг. імп.	млн дол. США
СНД						Росія				
2001	4675	28.7	8832	56.0	-4157	3680	22.6	5813	36.9	-2134
2002	4377	24.4	8968	52.8	-4591	3189	17.8	6317	37.2	-3128
2003	6048	26.2	11508	50.0	-5460	4311	18.7	8646	37.6	-4334
2003 Кв1	1089	22.0	2576	52.1	-1487	800	16.2	1825	36.9	-1025
2003 Кв2	1436	26.8	2617	48.8	-1181	1047	19.5	1974	36.8	-927
2003 Кв3	1708	28.4	2946	48.9	-1238	1200	19.9	2339	38.9	-1139
2003 Кв4	1815	26.9	3369	49.9	-1554	1265	18.7	2508	37.1	-1243
2004 Кв1	1633	22.8	3479	48.5	-1846	1131	15.8	2504	34.9	-1373
2004 Кв2	2320	27.7	3473	41.5	-1154	1611	19.3	2734	32.7	-1123
2004 Кв3	2199	26.5	3973	52.6	-1774	1524	18.4	3266	43.2	-1742
2004 Кв4	2407	27.2	3948	47.5	-1541	1622	18.4	3307	39.8	-1685
2005 Кв1	2185	26.2	3737	49.8	-1552	1513	18.1	2749	36.6	-1236
2005 Кв2	2671	31.3	4410	48.7	-1738	1899	22.1	3219	35.5	-1320
2005 Кв3	2922	24.5	4440	46.9	-1518	2041	24.5	3477	36.7	-1436
Європа						Євро-зона				
2001	5721	35.2	4982	31.6	739	-	-	-	-	-
2002	6516	36.3	5751	33.9	765	2578	14.4	3352	19.7	-773
2003	9156	39.7	8166	35.5	990	3962	17.2	4689	20.4	-726
2003 Кв1	1981	40.1	1376	27.8	605	844	17.1	763	15.4	81
2003 Кв2	2113	39.4	1932	36.0	181	880	16.4	1128	21.0	-248
2003 Кв3	2246	37.3	2190	36.4	57	976	16.2	1252	20.8	-276
2003 Кв4	2816	41.7	2668	39.5	148	1263	18.7	1546	22.9	-283
2004 Кв1	3008	41.9	1986	27.7	1022	1337	18.6	1110	15.5	227
2004 Кв2	3014	36.0	2397	28.7	617	1283	15.3	1346	16.1	-63
2004 Кв3	2743	33.1	2538	33.6	205	1285	15.5	1418	18.8	-133
2004 Кв4	2998	33.9	2397	28.8	601	1394	15.8	1784	21.0	-354
2005 Кв1	2902	34.7	2468	32.9	434	1302	15.6	1431	19.1	-129
2005 Кв2	2902	33.8	3075	33.9	-172	1443	16.8	1798	20.9	-355
2005 Кв3	2310	27.7	3298	34.9	-989	1172	14.1	1838	19.4	-666
Інші регіони										
2001	5868	36.1	1961	12.4	3907					
2002	7064	39.3	2257	13.3	4806					
2003	7875	34.1	3346	14.5	4529					
2003 Кв1	1876	37.9	583	11.8	1293					
2003 Кв2	1814	33.8	781	14.6	1034					
2003 Кв3	2065	34.3	952	15.8	1113					
2003 Кв4	2120	31.4	1030	15.3	1090					
2004 Кв1	2533	35.3	852	11.9	1681					
2004 Кв2	3032	36.2	941	11.3	2091					
2004 Кв3	3350	40.4	1042	13.8	2308					
2004 Кв4	3434	38.8	1969	23.7	1465					
2005 Кв1	3266	39.0	1288	17.1	1978					
2005 Кв2	3007	34.9	1573	17.4	1432					
2005 Кв3	3101	37.2	1724	18.2	1377					

Джерело: Держкомстат

Таблиця 11. Зовнішня торгівля товарами: товарна структура

	Експорт		Імпорт		Баланс	В т.ч.				
	млн дол. США	% від заг. екс.	млн дол. США	% від заг. імп.	млн дол. США	Експорт		Імпорт		Баланс
						млн дол. США	% від заг. екс.	млн дол. США	% від заг. імп.	млн дол. США
Мінеральні продукти						Енергетичні ресурси				
2001	1750	10.8	6725	42.6	-4976	1186	7.3	6253	39.6	-5067
2002	2245	12.5	7047	41.5	-4802	1646	9.2	6653	39.2	-5007
2003	3500	15.2	8479	36.8	-4979	2753	11.9	7857	34.1	-5104
2003 Кв1	831	16.8	2081	42.1	-1250	699	14.1	1986	40.1	-1287
2003 Кв2	908	16.9	1922	35.8	-1014	727	13.5	1768	33.0	-1041
2003 Кв3	866	14.4	2120	35.2	-1254	641	10.7	1933	32.1	-1292
2003 Кв4	895	13.2	2356	34.9	-1461	687	10.2	2170	32.1	-1484
2004 Кв1	1014	14.1	2571	35.8	-1558	837	11.7	2426	33.8	-1589
2004 Кв2	1140	13.6	2484	29.7	-1345	896	10.7	2326	27.8	-1430
2004 Кв3	1096	13.2	2935	38.9	-1839	844	10.2	2734	36.2	-1890
2004 Кв4	1074	12.1	2855	34.3	-1781	810	9.2	2674	32.2	-1864
2005 Кв1	1341	16.1	2756	36.8	-1415	1035	12.4	2516	33.6	-1481
2005 Кв2	1293	15.1	3071	33.9	-1778	908	10.6	2815	31.1	-1907
2005 Кв3	1004	12.1	2917	30.8	-1913	649	7.8	2714	28.7	-2064
Недорогоцінні метали						Чорні метали 4977				
2001	6720	41.3	821	5.2	5899		30.6	278	1.8	4699
2002	7126	39.7	811	4.8	6315	5367	29.9	294	1.7	5072
2003	8501	36.8	1197	5.2	7304	6730	29.2	505	2.2	6225
2003 Кв1	1854	37.5	205	4.1	1650	1568	31.7	82	1.7	1486
2003 Кв2	1999	37.3	295	5.5	1704	1626	30.3	125	2.3	1501
2003 Кв3	2214	36.8	330	5.5	1884	1739	28.9	142	2.4	1596
2003 Кв4	2433	36.0	367	5.4	2066	1798	26.6	156	2.3	1642
2004 Кв1	2584	36.0	325	4.5	2258	2075	28.9	154	2.1	1921
2004 Кв2	3441	41.1	412	4.9	3029	2776	33.2	197	2.4	2578
2004 Кв3	3247	39.2	475	6.3	2772	2697	32.5	215	2.8	2482
2004 Кв4	3779	42.7	541	6.5	3237	3220	36.4	248	3.0	2972
2005 Кв1	3634	43.5	458	6.1	3176	3106	37.2	224	3.0	2882
2005 Кв2	3710	43.2	653	7.2	3056	3044	35.5	321	3.5	2722
2005 Кв3	3227	38.7	657	6.9	2570	2546	30.5	292	3.1	2254
Інші товари						Товари машинобудування				
2001	6080	37.4	5851	37.1	230	1714	10.5	2378	15.1	-664
2002	6828	38.0	6617	39.0	211	1759	9.8	2502	14.7	-743
2003	8754	37.9	9867	42.9	-1113	2326	10.1	3478	15.1	-1152
2003 Кв1	1857	37.5	1639	33.1	218	403	8.2	610	12.3	-207
2003 Кв2	1961	36.6	2280	42.5	-319	495	9.2	833	15.5	-338
2003 Кв3	2203	36.6	2657	44.1	-454	736	12.2	981	16.3	-245
2003 Кв4	2732	40.5	3290	48.7	-558	692	10.2	1054	15.6	-362
2004 Кв1	2876	40.1	2483	34.6	393	701	9.8	938	13.1	-237
2004 Кв2	2920	34.9	2809	33.6	111	866	10.3	1107	13.2	-241
2004 Кв3	3949	47.6	4143	58.9	-194	786	9.5	1272	16.8	-486
2004 Кв4	3987	45.1	4918	59.2	-931	677	7.7	1424	17.1	-746
2005 Кв1	3378	40.4	4279	57.1	-901	607	7.3	1256	16.8	649
2005 Кв2	2862	33.4	3692	40.8	-830	714	8.3	1520	16.7	-806
2005 Кв3	3340	40.1	4201	44.4	-860	761	9.1	1687	17.8	-927

Джерело: Держкомстат

Таблиця 12. Бюджет

	Доходи												Надходження від приватизації	Бюджетний дефіцит
	Всього	Податкові надходження		Податок на прибуток підприємств		Податок на прибуток громадян		Податки на зовнішню торгівлю		Неподаткові надходження		Витрати		
		ПДВ	ПДВ	прибуток	прибуток	Акциз	Акциз	торгівлю	на надходження	на надходження				
											млрд грн.			
2000	46.5	31.3	9.4	7.7	6.4	2.2	2.2	1.6	9.7	47.2	2.3	0.7	0.4	
2001	51.8	36.7	10.4	8.3	8.8	2.7	2.7	1.9	12.9	55.1	2.7	3.3	1.6	
2002	62	45.4	13.5	9.4	10.8	4.1	4.1	2.4	14.7	60.3	0.6	-1.7	-0.8	
2003	75.3	54.3	12.6	13.2	13.5	5.2	5.2	3.8	18.1	75.8	2.1	0.5	0.2	
2004	91.5	63.2	16.7	16.2	13.2	6.7	6.7	5.1	24.6	101.4	9.5	9.9	2.9	
Прогноз														
2005	133.6	99.0	33.5	23.8	17.3	8.3	8.3	7.2	30.9	139.1	25.0	5.5	1.3	
2006	154.0	116.3	39.8	28.3	20.5	9.7	9.7	8.5	36.0	166.3	2.1	12.3	2.5	
2007	192.5	151.1	49.6	34.5	25.5	12.5	12.5	9.7	41.3	204.3	2.0	11.8	2.0	
2001 кв.1	11.4	8.1	2.1	2.1	1.8	0.6	0.6	0.4	2.7	10.9	0.8	-0.5	-1.3	
кв.2	12.2	8.8	2.4	2.1	2.1	0.6	0.6	0.4	2.8	13.1	1.1	0.9	1.9	
кв.3	13.7	9.9	3.1	2.0	2.3	0.8	0.8	0.5	3.4	13.8	0.2	0.1	0.2	
кв.4	14.5	10.0	2.8	2.1	2.6	0.7	0.7	0.5	4.0	17.3	0.6	2.8	4.7	
2002 кв.1	12.6	9.2	2.7	2.0	2.3	0.7	0.7	0.4	3.0	11.9	0.2	-0.7	-1.6	
кв.2	15.1	10.9	3.4	2.0	2.6	1.1	1.1	0.6	3.4	14.4	0.2	-0.7	-1.4	
кв.3	15.9	12.3	3.8	2.4	2.8	1.2	1.2	0.7	3.5	14.5	0.1	-1.4	-2.2	
кв.4	18.4	13.0	3.6	3.0	3.2	1.1	1.1	0.7	4.8	19.5	0.1	1.1	1.7	
2003 кв.1	15.3	11.5	3.0	2.7	2.7	1.0	1.0	0.7	3.4	13.4	0.3	-1.9	-3.7	
кв.2	17.9	13.0	3.6	2.6	3.2	1.3	1.3	0.8	4.2	17.3	0.7	-0.6	-1.0	
кв.3	20.0	14.3	3.5	3.1	3.5	1.5	1.5	1.1	5.2	18.5	0.7	-1.5	-2.0	
кв.4	22.1	15.6	2.4	4.9	4.1	1.5	1.5	1.2	5.3	26.6	0.4	4.5	5.8	
2004 кв.1	17.5	12.4	4.0	2.5	2.8	1.4	1.4	1.0	4.4	16.3	1.0	-1.2	-1.9	
кв.2	20.9	14.9	4.2	3.2	3.1	1.6	1.6	1.2	5.2	21.6	4.4	0.7	1.0	
кв.3	25.7	16.4	4.4	4.4	3.4	1.9	1.9	1.4	8.3	27.5	3.2	1.8	1.8	
кв.4	27.4	19.5	4.2	6.1	3.9	1.8	1.8	1.5	6.6	36.1	1.0	8.7	8.5	
2005 кв.1	25.5	19.0	6.8	3.8	3.4	1.6	1.6	1.2	5.7	22.4	0.1	-3.1	-3.9	
кв.2	33.1	24.2	8.7	5.5	4.1	1.9	1.9	2.0	8.0	34.3	0.6	1.2	1.3	
кв.3	36.6	26.3	9.2	6.2	4.6	2.3	2.3	1.9	9.1	32.6	0.05	4.0	3.4	
Прогноз														
кв.4	38.5	29.6	8.8	8.3	5.2	2.4	2.4	2.1	8.2	46.3	24.2	7.8	6.5	
2006 кв.1	29.4	21.8	8.5	5.1	4.1	1.8	1.8	1.6	6.9	30.9	0.5	1.5	1.5	
кв.2	35.0	26.9	9.9	6.2	4.8	2.3	2.3	2.1	8.1	38.9	0.5	3.9	3.5	
кв.3	43.2	32.1	11.0	7.1	5.4	2.7	2.7	2.3	10.5	41.6	0.5	-1.6	-1.2	
кв.4	46.4	35.5	10.5	10.0	6.2	2.9	2.9	2.5	10.5	54.9	0.5	8.5	5.9	

Джерело: Бюджетний комітет Верховної ради, оцінки CASE Україна

Таблиця 13. Відсоткові ставки (% , середні за період)

	Кредитні				Депозитні		Облікова ставка НБУ	Доходність ОВДП
	В гривні	В іноземній валюті	В гривні	В іноземній валюті				
1999	54.7	20.9	20.7	9.5	45.0	-		
2000	41.5	17.4	13.7	6.1	27.0	-		
2001	32.3	13.5	11.0	5.6	12.5	15.1		
2002	25.4	12.0	7.9	6.1	7.0	10.8		
2003	17.9	12.0	7.0	5.9	7.0	9.8		
2004	17.4	12.3	7.8	6.3	9.0	11.2		
2000	Кв1	49.4	20.7	17.3	8.3	32.0	-	
	Кв2	40.5	16.6	11.9	5.7	29.0	-	
	Кв3	38.1	16.4	13.1	5.1	27.0	-	
	Кв4	38.2	16.0	12.6	5.3	27.0	-	
2001	Кв1	35.6	15.8	9.7	5.2	25.0	-	
	Кв2	32.3	13.8	11.0	5.5	19.0	16.4	
	Кв3	31.1	12.7	12.0	6.0	15.0	16.3	
	Кв4	30.1	11.7	11.2	5.7	12.5	14.0	
2002	Кв1	28.9	11.5	9.3	6.9	11.5	13.5	
	Кв2	26.1	12.7	8.0	6.2	10.0	10.9	
	Кв3	24.1	11.9	7.7	5.7	8.0	12.5	
	Кв4	22.4	11.8	6.7	5.6	7.0	8.9	
2003	Кв1	18.1	12.1	7.0	5.6	7.0	7.9	
	Кв2	17.8	12.8	6.8	6.2	7.0	9.9	
	Кв3	17.9	11.7	6.6	5.6	7.0	10.6	
	Кв4	17.8	11.2	7.6	6.4	7.0	10.5	
2004	Кв1	17.7	12.3	8.3	6.6	7.0	11.1	
	Кв2	17.4	12.3	8.7	6.5	7.5	11.2	
	Кв3	17.0	12.8	6.9	5.5	7.5	-	
	Кв4	17.5	12.0	7.2	6.4	9.0	11.7	
2005	Кв1	17.3	12.1	9.7	7.6	9.0	10.2	
	Кв2	15.9	11.4	8.3	6.4	9.0	5.7	
	Кв3	15.3	11.3	8.2	6.5	9.5	7.5	

Примітки: облікова ставка НБУ – на кінець періоду

Джерело: НБУ, оцінки CASE Україна

Таблиця 14. Грошові агрегати

	Грошова база		Грошова маса (МЗ)		Готівка в обігу (МО)		Доля МО в МЗ		Грошовий мультиплікатор (МЗ/МО)		Монетизація (МЗ/номінальний ВВП)	
	Млн. грн.	Зміна р/р	Млн. грн.	Зміна р/р	Млн. грн.	Зміна р/р	%	%	%	%	%	%
1999	11988	41.4	22070	35.1	9583	26.4	43.7	1.81	16.9			
2000	16777	39.1	32252	46.4	12799	33.1	39.7	1.91	19.0			
2001	23055	35.3	45755	37.7	19465	38.2	39.8	1.94	22.3			
2002	30801	42.0	64870	42.8	26434	48.4	41.3	1.95	29.4			
2003	40100	29.0	95043	47.9	33119	32.9	37.1	2.24	36.0			
2004	53762	36.5	125800	44.9	42345	29.7	33.2	2.37	36.3			
Прогноз												
2005	80213	37.4	188500	38.1	-	-	-	-	-			
2006	104598	37.4	246580	35.3								
2001	16742	34.3	33188	38.7	12736	35.2	38.3	1.96	18.8			
Кв2	18995	32.4	37118	36.3	14487	30.7	39.0	1.96	20.0			
Кв3	20434	33.3	39863	33.8	16208	34.1	40.1	1.93	20.6			
Кв4	23055	41.3	45755	41.9	19465	52.6	41.6	1.91	22.4			
2002	25076	47.6	47599	42.4	19646	53.3	41.3	1.89	22.8			
Кв2	26227	43.4	51490	40.0	21441	51.3	42.1	1.91	24.2			
Кв3	29200	43.7	58076	45.8	23655	50.1	41.3	1.95	26.5			
Кв4	30801	33.3	64870	43.2	26434	38.9	40.4	2.06	28.7			
2003	31200	25.7	70114	45.2	26002	35.2	38.4	2.18	30.1			
Кв2	35200	29.7	79034	51.1	29375	35.2	37.7	2.23	32.5			
Кв3	38000	30.5	86495	48.2	30862	31.9	36.8	2.22	34.1			
Кв4	40100	30.2	95043	47.0	33119	29.5	35.5	2.32	36.0			
2004	41400	32.6	101151	46.0	33580	28.3	33.7	2.40	36.5			
Кв2	47200	37.2	113971	45.7	36890	27.9	33.1	2.37	38.5			
Кв3	55400	41.2	130300	47.3	42300	32.6	33.1	2.31	40.5			
Кв4	53762	35.0	125800	39.9	42345	29.9	33.0	2.40	36.3			
2005	60294	38.8	140123	36.9	43063	28.3	31.7	2.37	38.3			
Кв2	65508	37.4	156339	37.2	51604	35.3	32.6	2.37	41.0			
Кв3	70467	29.0	171142	34.3	55465	33.6	33.0	2.41	43.1			

Примітки: 1. Абсолютні значення грошових агрегатів – на кінець періоду

2. Зміна в грошових агрегатах, доля готівки в обігу, мультиплікатор та монетизація – середні за період

Джерело: НБУ, оцінки CASE Україна

Таблиця 15. Кредити та депозити

	Кредити				Депозити							
					Депозити до запитання				Строкові депозити			
	Млн. грн.	Зміна, % р/р	В т.ч. в гривні, %	Млн. грн.	Зміна, % р/р	В т.ч. в гривні, %	Млн. грн.	Зміна, % р/р	В т.ч. в гривні, %	Млн. грн.	Зміна, % р/р	В т.ч. в гривні, %
1999	11783	27.1	53.5	7590	49.7	62.1	4566	31.3	53.9			
2000	19121	50.6	53.5	11349	55.0	63.1	7236	55.4	50.5			
2001	28373	59.0	55.7	13447	27.1	73.6	12227	60.5	52.1			
2002	42035	39.6	56.6	17913	20.8	76.3	19802	67.5	59.3			
2003	67835	58.8	58.8	25468	48.3	75.6	35897	69.5	59.9			
2004	88579	52.3	58.4	33437	38.3	77.8	49522	68.6	60.4			
2000 Кв1	13849	40.2	50.5	8652	61.4	59.7	5218	49.8	51.2			
Кв2	15258	51.5	54.2	9996	55.4	61.9	5648	53.5	51.9			
Кв3	16828	52.0	55.2	10345	55.0	63.6	6231	56.4	50.8			
Кв4	19121	58.6	54.1	11349	48.3	67.1	7236	61.8	48.0			
2001 Кв1	22086	60.4	55.0	11783	36.3	70.8	8012	54.5	49.1			
Кв2	25015	63.7	56.0	12846	32.2	72.6	9209	59.0	51.2			
Кв3	26568	60.8	56.2	12800	20.1	74.6	10232	62.6	52.0			
Кв4	28373	51.0	55.7	13447	19.9	76.3	12227	65.9	55.9			
2002 Кв1	30358	41.4	56.4	13831	16.4	76.1	13509	68.3	58.3			
Кв2	33466	33.8	56.4	14479	11.1	76.0	15100	66.9	59.1			
Кв3	37231	37.1	56.6	16574	24.6	76.5	17295	69.3	60.2			
Кв4	42035	46.1	57.1	17913	31.1	76.5	19802	65.4	59.5			
2003 Кв1	46021	49.7	58.7	20868	41.9	75.6	22635	64.9	58.6			
Кв2	52656	54.9	59.3	23216	58.0	74.1	25802	68.1	60.3			
Кв3	60491	59.4	59.2	25336	50.9	75.5	29610	69.5	60.4			
Кв4	67835	63.0	58.2	25468	42.4	77.3	35897	75.6	60.3			
2004 Кв1	73430	60.3	57.8	27561	35.8	76.8	39404	77.2	60.4			
Кв2	80970	54.8	58.5	31808	35.3	77.9	44251	76.1	62.1			
Кв3	87128	48.7	58.9	37443	40.6	79.7	50140	70.9	62.2			
Кв4	88579	38.3	58.3	33437	41.3	77.0	49522	50.1	56.8			
2005 Кв1	95667	30.1	57.2	39250	40.8	78.0	57249	42.5	55.2			
Кв2	108742	33.1	58.2	43188	38.5	78.9	61486	39.9	56.7			
Кв3	126278	42.4	58.6	45920	29.7	77.9	69198	38.5	56.6			

Примітки: 1. Абсолютні значення кредитів та депозитів – на кінець періоду

2. Доля кредитів та депозитів в гривні, а також зміни відповідних показників – середні за період

Джерело: НБУ

Центр соціально-економічних досліджень CASE Україна – неурядова неприбуткова організація, заснована в 1999 році за допомогою польської фундації CASE. Мета центру – сприяння проведенню досліджень з економічних, політичних та соціальних питань, а також сприяння розбудові громадянського суспільства в Україні.

CASE Україна має багатий досвід економічних досліджень. Починаючи з 1995 року наші експерти працювали над багатьма проектами разом з Гарвардським Інститутом Міжнародного Розвитку (HPI), Міжнародною Консультативною Групою Сороса (SIEAG), Барентс Груп та ін.

Сфери спеціалізації

Макроекономічна політика: податкова реформа, реформа фінансового сектора, вимірювання фіскального дисбалансу, демонетизація, валютно-курсова політика, фінансові кризи тощо. У нашій роботі ми приділяємо велику увагу проблемам розбудови ринкових інститутів, зокрема, проблемам пов'язаним із розвитком віртуальної економіки, накопиченням заборгованостей, недостатнім захистом прав власності, використанням негрошових форм розрахунків тощо.

Реструктуризація та розвиток підприємств: дослідження впливу приватизації на показники діяльності підприємств; проведення опитувань підприємств; аналіз проблем економічного зростання, залучення прямих іноземних інвестицій, оцінки конкурентного середовища, практики застосування процедур банкрутства, проблем оподаткування.

Банківський сектор: комплексні дослідження банківської системи: роль банків в економічному зростанні, проблеми кредитування українських підприємств, аналіз політики банківського регулювання та нагляду.

Політика у сфері торгівлі: дослідження політики зовнішньої торгівлі України у контексті вступу до Світової Організації Торгівлі (СОТ).

Соціальна політика: проведення опитування домогосподарств у 1999-2000 роках з метою отримання надійної інформації про рівень життя в Україні; аналіз неформального ринку праці для розробки Національної програми подолання бідності.

Реформи: сприяння проведенню реформ в Україні. Наші консультанти допомагали Уряду України розробляти пакети реформ “Економічне зростання – 1997” для уряду Віктора Пинзеника та “Реформи заради добробуту” для уряду Віктора Ющенка.

Наглядова Рада

Голова

Марек Домбровські

Володимир Дубровський
Джонатан Хей
Малгожата Якубяк

Керівництво

Виконавчий директор

Інна Голоднюк

Заступник директора

Володимир Дубровський

Директор з питань досліджень та науки

Олександр Рогозинський

Співробітники

Економісти

Дмитро Боярчук
Віталій Ваврищук
Володимир Гринів
Микита Михайличенко
Олег Устенко

Офіс менеджера

Тетяна Суліма

Менеджер з інформаційних технологій

Костянтин Шахов

Головний бухгалтер

Людмила Михайлик

Фінансовий менеджер

Ксенія Літошенко

Асоціативні члени

Олексій Случинський
Дімітар Мішев
Ігор Жилієв
Тамара Шигаєва
Олексій Шаповалов
Олена Бесєдіна
Віктор Скаршевський
Діана Кіку
Павло Ковальов
Вадим Лепетюк
Артем Бойченко
Юрій Кузьмин
Анна Колесніченко
Юксана Новоселецька
Ольга Погарська