

ЕКОНОМІКА УКРАЇНИ

Щоквартально 2/2006 (1 квартал 2006 р.)

ТЕНДЕНЦІЇ
ОЦІНКИ
ПРОГНОЗИ

ЗМІСТ

Огляд економічної ситуації за 1 кв. 2006 р.

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. Бюджет та фінансова політика	15
9. Зовнішня торгівля	18
10. Прямі іноземні інвестиції	20

Прогноз економічного розвитку на 2006 та 2007 рр.

11. Припущення	22
12. Прогноз	22
12.1 ВВП	22
12.2 Ціни	25
12.3 Монетарна політика	26
12.4 Бюджет	26
12.5 Зовнішня торгівля	27
13. Альтернативний сценарій	28

Статистичний Додаток

Консультанти

Інна Голоднюк

Керівник проекту:

Дмитро Боярчук

Головний редактор:

Віталій Вавришук

Автори:

Дмитро Боярчук, Олександр Кушпіль,
Микита Михайличенко, Віталій Вавришук

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

ВВП почав прискорюватись на початку 2006 р.	ст. 4
Ринкові послуги поновили зростання до 4.5% р/р у 1 кв. 2006р.	ст. 4
Реальний доход у розпорядженні зріс на 24.2% р/р у 1 кв. 2006р.	ст. 6
Зарплати стрімко зростають на рівні 23.6% р/р реальної динаміки у 1 кв. 2006р.	ст. 6
Подальше уповільнення ІСЦ та ПЦВ на початку 2006р.	ст. 8
Очікування прискорення інфляції у другому півріччі 2006р. ..	ст. 8
Значний дефіцит іноземної валюти на валютному ринку у 1 кв. 2006р.	ст. 9
Девальвація РЕОК гривні на початку 2006 року	ст. 9
Помітне уповільнення зростання грошової пропозиції	ст. 11
Низькі темпи зростання депозитів напередодні виборів	ст. 11
Підписання нового закону "Про цінні папери та фондовий ринок" ..	ст. 14
Негативний вплив газового шоку та парламентських виборів на фінансові ринки у 1 кв. 2006р.	ст. 14
Сильний ріст доходів бюджету до 35.3% ВВП у 1 кв. 2006р.	ст. 15
Попередня сплата ПДВ гарантувала виконання плану по доходам у 1 кв. 2006р.	ст. 15
Недовиконання плану по податку на прибутки підприємств через газовий шок	ст. 15
Кошти від «Криворіжсталі» витрачаються на виплату зовнішнього боргу	ст. 15
Негативний баланс торгівлі третій квартал поспіль	ст. 18
Україна підписала двосторонній протокол з Австралією в рамках переговорного процесу про вступ до СОТ	ст. 18
Росія зберігає заборону на імпорт м'ясних та молочних продуктів із України	ст. 18
Темпи росту ПІІ прискорились	ст. 20
Продаж українських комерційних банків було головним джерелом притоку ПІІ	ст. 20



CASE Україна

Центр Соціально-Економічних Досліджень

вул. Старокиївська 10, офіс 15, Київ 04116, Україна

Тел./Факс: +380 (44) 483 2614, +380 (44) 483 2468

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

www.case-ukraine.kiev.ua

Огляд економічної ситуації за 1 кв. 2006 р.

1. Головне

Енергетичний шок та парламентські вибори були основними факторами, що визначали економічні тенденції на початку 2006р. Незважаючи на те, що ціна на природний газ зросла вдвічі економічний ефект від шоку був набагато слабшим ніж очікувалось – основні витрати тимчасово взяли на себе бюджет та НАК «Нафтогаз». Очевидно, що уряд доклав багато зусиль щоб стримувати ціни перед виборами в той час як зразу після виборів тарифи почали рости. Важливо зазначити, що навіть помірне зростання внутрішніх цін на газ у 1 кв. 2006р. значно погіршили динаміку у хімічній промисловості та стимулювало деяку модернізаційну активність. Набагато сильніший негативний вплив газового шоку очікується починаючи з 2 кв. 2006р. Ситуація може ускладнюватись через високу ймовірність політичної нестабільності при існуючій структурі політичних сил у новому парламенті.

У 1 кв. 2006р. ВВП зріс на 2.4% р/р – такий показник набагато краще ніж очікувалось за умови газового шоку та парламентських виборів.

Зростання ринкових послуг (+4.5% р/р у 1 кв. 2006р.) було основою пожвавлення динаміки ВВП. Послуги зростали в основному через відновлення позитивної динаміки у торгівлі (2.2%). Як і очікувалось, промисловість продовжувала знижувати темпи росту (+1.2%) через енергетичний шок та помірний зовнішній попит на українську продукцію.

Приватне споживання (+15.5% р/р у 1 кв. 2006р.) та державне споживання (17.2%) були основними компонентами попиту, що підтримували ріст у 1 кв. 2006р. Приватне споживання зростало завдяки стійкому збільшенню реального доходу у розпорядженні (+24.2%) в той час як державне споживання зростало завдяки виборчій кампанії – уряд в черговий раз намагався продемонструвати свою щедрість.

Інвестиційний попит почав відновлювати позитивну динаміку (1.3% р/р у 1 кв. 2006р.), простимульований енергетичним шоком. Скоріш за все, підприємства не будуть здатними підтримувати стабільне накопичення валового капіталу оскільки подальший ріст цін на газ знизить їхні прибутки та, відповідно, інве-

Таблиця 1.1. Основні макроекономічні показники, зміна у %

	2003	2004	2005	2006 (п)	2007(п)
ВВП	9.4	12.1	2.6	2.4	4.2
Внутрішній попит	12.7	9.4	11.4	11.3	6.3
Приватне споживання	12.1	15.8	16.2	12.8	11.3
Валове накопичення капіталу	15.8	10.2	-0.3	-1.2	0.8
Промисловість (додана вартість)	13.6	10.4	2.0	-0.3	2.3
Ринкові послуги (додана вартість)	15.8	13.9	-2.1	4.8	6.6
ІСЦ (кп.)	8.2	12.3	10.3	13.0	9.8
ІЦВ (кп.)	11.2	24.3	9.6	13.0	8.0
МЗ (сп.)	47.9	44.9	38.6	32.6	29.6
Рахунок поточних операцій (% ВВП)	5.8	10.5	3.1	-9.0	-6.5
Обмінний курс (UAH/USD; кп.)	5.33	5.31	5.05	5.05	5.1
Дефіцит бюджету (% ВВП)	0.2	2.9	1.8	3.6	2.0

кп. – кінець періоду

сп. – середнє за період

Джерело: Державний комітет статистики України; оцінки CASE Україна

стиційні можливості.

Чистий експорт продовжив погіршуватись через негативний торговий баланс. Товарний експорт скорочувався (-13.6% р/р у 1 кв. 2006р.) через слабкий зовнішній попит на українські метали, торговий конфлікт з Росією та різке скорочення реекспорту природного газу. У той же час імпорт зріс на 3.6% р/р через інвестиційний попит на продукцію машинобудування.

Негативний торговий баланс створив дефіцит на валютному ринку, що сталось вперше з 2004р. Щоб утримувати гривню на стабільному рівні НБУ витратив 2.1 млрд. дол. США з валютних резервів, що скоротило їх до 17.3 млрд. дол. США на кінець 1 кв. 2006р. (4.5 місяців імпорту).

Негативні інтервенції НБУ на валютному ринку призвели до скорочення грошової бази (-10.1% у 1 кв. 2006р.) та помірного росту пропозиції грошей (+0.7%). Динаміка останнього визначалась ростом грошового мультиплікатора через активне банківське кредитування.

Споживчі ціни зросли всього на 9.7% р/р у першому кварталі. Уповільнення ІСЦ було тимчасовим оскільки наслідки газового шоку на споживчий індекс ще попереду. Основними факторами уповільнення інфляції стали зростання пропозиції м'ясомолочної продукції внаслідок торгового конфлікту з Росією та зволікання з підвищенням тарифів на житлово-комунальні послуги. Ціни виробників також уповільнились до 8.4% р/р у 1 кв. 2006р. після

того як послабились основні світові ресурсні ціни.

Доходи консолідованого бюджету склали 35.3% ВВП у 1 кв. 2006р. Через погіршення показників економічного зростання уряд повинен був застосовувати адміністративні заходи для наповнення бюджету. Зокрема, успішне виконання доходної частини на початку 2006р. відбулося за рахунок попередніх платежів до бюджету та платежів з підприємств державної форми власності. Значні видатки бюджету (35.0% ВВП) у 1 кв. 2006р. були обумовлені виборчою кампанією. Як правило раніше уряд відкладав основні витрати на кінець року.

Наш прогноз передбачає, що економіка буде поживляватись у середньостроковій перспективі після пристосування до нового рівня енергетичних витрат. Відповідно до базового сценарію ВВП зросте на 2.4% р/р у 2006р. та на 4.2% р/р у 2007р. У другому півріччі 2006р. очікується значне прискорення інфляції після зростання цін на житлово-комунальні послуги та транспортні тарифи.

CASE Україна прогнозує значне погіршення рахунку поточних операцій оскільки ріст цін на імпортований газ погіршуватиме зовнішню торгівлю. Ми очікуємо рахунок поточних операцій на рівні -9.0% ВВП на кінець 2006р. У той же час процес заміщення дорогого природного газу на інші енергетичні ресурси призведе до деякого покращення торгового балансу у 2007р.

2. Валовий внутрішній продукт та додана вартість

- ВВП почав прискорюватись на початку 2006 р.
- Ринкові послуги поновили зростання до 4.5% р/р у 1 кв. 2006р.

Валовий внутрішній продукт¹

На початку 2006р. ВВП почав прискорюватись після півторарічного уповільнення. У 1 кв. 2006р. ВВП зріс на 2.4% р/р. Фактично, реальне зростання економіки не було потужним, однак, динаміка була набагато кращою ніж очікувалось оскільки передбачалось, що газовий шок та парламентські вибори матимуть більш потужний негативний вплив на економіку.

Як і передбачалось приватне споживання залишається основним джерелом зростання. У 1 кв. 2006р. цей агрегат зростав на 15.5% р/р через збільшення реального доходу у розпорядженні (див. **Доходи домогосподарств**). Збільшення мінімальних зарплат та уповіль-

нення інфляції були основними факторами реального росту доходів.

Державне споживання було на диво досить потужним близько 17.2% р/р реального росту у 1 кв. 2006р. Стрімкий ріст бюджетних видатків став основною причиною значного прискорення даного компоненту попиту (див. **Бюджет та фінансова політика**). Виборча кампанія змусила уряд витратити значні ресурси на початку року, чого не було у попередніх роках.

Інвестиційний попит здається відновлює зростання. Зокрема, валове накопичення капіталу почало помірно зростати (+1.3% р/р) у 1 кв. 2006р. Газовий шок здається є основним стимулом для інвестицій. Навіть політична нестабільність не відвернула увагу від необхідності проводити модернізацію виробничих потужностей.

Чистий експорт продовжував погіршуватись досить сильно таким чином створюючи негативний внесок до економічного зростання (-10.7 в.п. у 1 кв. 2006р.). У 1 кв. 2006р. реальний експорт скоротився на 13.6% р/р через погіршення зовнішнього попиту на метали, значне скорочення обсягів реекспорту газу та «торгової війни» з Росією (див. **Зовнішня тор-**

Таблиця 2.1. Вклад компонентів попиту у зростання ВВП, в.п., 2004-2006 рр.

	2004				2005				2006
	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв. (о)
Внутрішній попит	10.0	8.0	13.1	5.5	7.1	14.6	9.9	9.8	13.1
Приватне споживання	8.8	8.8	8.3	9.8	8.3	9.6	8.7	9.1	8.9
Державне споживання	-0.8	-0.4	-0.6	4.8	1.2	0.0	0.2	0.7	3.7
Валове накопичення капіталу	3.9	0.9	1.2	2.4	-0.4	-0.1	0.0	0.1	0.2
Чистий експорт	2.3	5.2	1.1	3.6	-2.2	-11.2	-8.5	-8.1	-10.7
ВВП	12.3	13.2	14.2	9.1	4.9	3.4	1.4	1.7	2.4

Джерело: Державний комітет статистики України, оцінки CASE Україна

¹ Компоненти попиту, запропоновані у даному розділі, оцінені CASE Україна на базі попередніх даних з Державного комітету статистики України.

гівля). У той же час реальний імпорт зростав (+3.6% р/р у 1 кв. 2006) через збільшення споживчого попиту та відновлення інвестиційного попиту.

Додана вартість

Пропозиція прискорювалась за рахунок відновлення росту ринкових послуг. У той же час промисловість продовжувала послаблюватись через погіршення зовнішнього попиту. Будівництво почало відновлювати ріст через пожвавлення інвестиційного попиту.

Промислове виробництво продовжило уповільнюватись та досягнуло 0.2% р/р (+1.2% у доданих вартості) у 1 кв. 2006р. Хоча розвиток даного сектору був досить повільним, реальна динаміка була набагато потужніша ніж очікувалось, оскільки газовий шок та виборча кампанія повинні були мати додатковий негативний вплив на розвиток. Тим не менше, на початку 2006р. промисловість поступово прискорювалась після більш ніж річного уповільнення.

У 1 кв. 2006р. добувна промисловість та енергетичний сектор зростали найбільш динамічно з 3.4% та 7.4%, відповідно. Очевидно, що добувна промисловість отримала значний позитивний імпульс від подорожчання імпортного газу оскільки значно зріс попит на альтернативні внутрішні джерела енергії. У свою чергу, енергетичний сектор значно прискорився завдяки значним морозам на початку 2006 року.

Переробна промисловість скоротила обсяги виробництва на 0.8% р/р у 1 кв. 2006р. Газовий шок був основним фактором спаду у секторі. Загалом хімічна промисловість (-0.7% р/р у 1 кв. 2006р. проти 14.2% р/р у 1 кв. 2005р.) виявилась основним постраждалим від підвищення енергетичних цін на початку року в той час як усі інші основні сектори продовжували свою динаміку. Зокрема, металургійне виробництво продовжувало скорочуватись (-1.7%) через слабкий зовнішній попит; нафтопереробка навіть ще більше поглибила падіння обсягів виробництва (-21.3%) після абсолютної лібена.

Таблиця 2.2. Темпи зростання доданої вартості по секторам, зміна у % р/р, 2004-2006 рр.

	2004				2005				2006
	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.
Загальна додана вартість	12.6	12.8	14.1	9.4	2.6	0.0	-0.6	-0.4	2.4
Промисловість:	13.8	11.8	10.7	6.4	5.2	1.9	-0.7	2.5	1.2
Добувна	10.4	6.8	0.4	-0.3	3.3	1.6	3.9	6.6	3.4
Переробна	22.7	15.5	13.8	9.5	7.0	1.8	-1.1	2.0	-0.8
Енергетичний сектор	-4.4	-0.4	3.4	-0.4	1.1	3.0	-3.7	1.3	7.4
Сільське господарство	-4.2	1.2	36.2	9.7	5.8	8.3	2.6	-7.4	4.5
Будівництво	29.8	30.6	17.2	3.7	-8.4	-11.3	-8.5	-7.5	5.0
Ринкові послуги	16.8	21.6	7.1	11.8	2.5	-3.0	-4.6	-2.0	4.5
Транспорт та зв'язок	11.0	8.9	11.1	10.2	6.6	5.7	2.8	7.8	6.7
Торгівля	23.5	35.1	3.0	13.4	-2.1	-10.7	-11.7	-11.9	2.2
Неринкові послуги	5.0	6.8	6.4	6.3	0.3	0.5	1.0	2.4	0.8
Охорона здоров'я	4.5	5.6	6.2	5.5	0.4	1.1	2.0	2.4	1.0
Освіта	5.4	7.5	6.5	6.8	0.2	0.1	0.3	2.4	0.6

Джерело: Державний комітет статистики України, оцінки CASE Україна



ралізації ринку нафтопродуктів рік тому². Харчова промисловість продовжувала зростати (+7.7%) завдяки зростанню доходів домогосподарств, котрі у свою чергу зростали через збільшення мінімальних зарплат та соціальні видатки.

Важливо, що машинобудування почало прискорюватись (+9.1% у 1 кв. 2006р. проти 7.1% у 2005р.), що вказує на активізацію інвестиційної активності. Скоріш за все підприємства почали модернізувати виробничі потужності через різкий ціновий шок на енергоресурси.

Сільське господарство зросло на 4.5% по доданій вартості у 1 кв. 2006р. Позитивна динаміка у секторі визначалась успішним розвитком свинарства (+13.5% у 1 кв. 2006р.) та птахівництва (+7.9%).

Будівництво почало відновлювати темпи росту завдяки інвестиційній активності. У 1 кв. 2006р. даний сектор зріс на 5.0% по доданій вартості. Позитивна динаміка була досягнута за рахунок зростання обсягів будівництва споруд та будівель. На додаток, відновилась будівельна активність у енергетичному секторі,

видобувній промисловості та переробній промисловості.

Ринкові послуги також показали позитивну динаміку (+4.5% р/р у 1 кв. 2006р.) після негативних результатів (-2.1% р/р) у 2005р. Фактично, відновлення зростання у торгівлі (2.2% р/р у 1 кв. 2006р.) стало основною причиною покращення тенденції³. У той же самий час транспортні послуги підтримували потужний ріст на рівні 6.7% р/р у 1 кв. 2006р.

3. Доходи домогосподарств

· Реальний дохід у розпорядженні зріс на 24.2% р/р у 1 кв. 2006р.

· Зарплати стрімко зростають на рівні 23.6% р/р реальної динаміки у 1 кв. 2006р.

Добробут українців стійко зростає. Однак, вищі стандарти життя забезпечуються головним чином за рахунок потужного перерозподілу національного доходу через бюджет. У той же самий час економічний ріст не створює стаб-

Таблиця 3.1. Структура доходів домогосподарств у 2004-2006 рр.

	2кв. 2004	3кв. 2004	4кв. 2004	1кв. 2005	2кв. 2005	3кв. 2005	4кв. 2005	1 кв. 2006
Номінальні доходи домогосподарств	-	-	-	-	-	-	-	-
Заробітна плата	45.3	39.8	41.7	43.0	40.7	38.0	41.1	45.0
Прибуток та змішаний дохід	12.9	24.1	16.0	8.6	10.1	21.7	16.6	8.7
Доходи від власності (отримані)	2.2	2.4	3.9	2.2	1.9	2.1	3.4	2.4
Соціальна допомога та інші отримані поточні трансферти	39.5	33.6	38.4	46.1	47.2	38.1	38.9	43.9

Джерело: Державний комітет статистики України

² Скасування імпорتنних тарифів на нафтопродукти зробило українські нафтопереробні заводи збитковими, в результаті підприємства змушені були почати модернізацію виробничих потужностей в той час як обсяги виробництва у секторі скорочувались.

³ У попередньому випуску Квартальника (#1/2006) ми розповідали, що скорочення у торгівлі було наслідком статистичного ефекту непорівнюваності статистичних баз. А на 2006р. ми прогнозували позитивний розвиток сектору оскільки починаючи з цього періоду статистичні бази ставали порівнюваними.

Таблиця 3.2. Витрати та заощадження домогосподарств, млн. грн. 2004-2006 рр.

	2004				2005				2006
	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.
Витрати	47941	57493	68552	74902	63475	77845	92860	98787	83719
Включаючи:									
Споживання товарів та послуг	43901	52997	63585	69272	58271	71614	85786	90654	75653
Доходи від власності (сплачені)	355	416	494	599	607	725	941	1237	1419
Поточні податки на доходи, майно та інші сплачені поточні трансферти	3685	4080	4473	5031	4597	5506	6133	6896	6647
Нагромадження не фінансових активів	-1583	540	3125	989	-1331	450	3510	615	-2208
Приріст фінансових активів	1845	497	2382	7699	5743	7531	4914	11524	9394
Заощадження	262	1037	5507	8688	4412	7981	8424	12139	7186

Джерело: Державний комітет статистики України

ільне підґрунтя для довгострокового зростання доходів (див. **ВВП та Додана вартість**).

На початку 2006р. доходи домогосподарств продовжували зростати. У 1 кв. 2006р. темпи росту реального доходу у розпорядженні прискорились до 24.2% р/р (+23.4% р/р у 1 кв. 2005р.). Прискорення зростання реальних доходів обумовлене збільшенням мінімальних зарплат та уповільненням інфляції (див. **Ціни**). Фактично номінальне зростання доходів домогосподарств було менш вражаючим ніж динаміка, котру ми спостерігали рік тому (+33.9% р/р у 1 кв. 2006р. проти 40.8% р/р у 1 кв. 2006р.). У 2006р. уряд був набагато більш консервативним щодо соціальних витрат.

Структура доходів дещо змінилась через скорочення долі зарплат. Фактично, випереджаюче зростання трудових доходів поступово покращує структуру доходів домогосподарств таким чином скорочуючи долю соціальних трансфертів. Важливо зазначити, що у 2005р. обсяги соціальних трансфертів виявились ви-

щими ніж трудові доходи після потужної популістської політики.

Споживча поведінка громадян за великим рахунком визначалась політичною нестабільністю та очікуваннями кризи. Потужна схильність до заощаджень спостерігалась протягом усього кварталу (7.9% від загальних доходів) в той час як ресурси витрачені на споживання були навіть меншими ніж у період після «помаранчевої революції» (близько 83% доходів у 1 кв. 2006р. проти 86% у 1 кв. 2005р.).

Заробітна плата⁴

Уповільнення інфляції було основною причиною зростання реальних зарплат. Помірна цінова динаміка разом зі збільшенням мінімальних зарплат стимулювала до 23.6% реального росту зарплат у 1 кв. 2006р. Середня місячна зарплата в Україні становила 918.7 грн. Однак, у валютному еквіваленті динаміка трудо-

⁴ зарплати запропоновані у валовому вимірі тобто до оподаткування.

вих доходів була значно сильнішою ніж у гривнях оскільки обмінний курс по відношенню до долара США був фіксований, а євро ще й укріпилося. Зокрема, у доларах США середня зарплата зросла на 42.4% р/р, а у євро – на 55.6% р/р у 1 кв. 2006р.

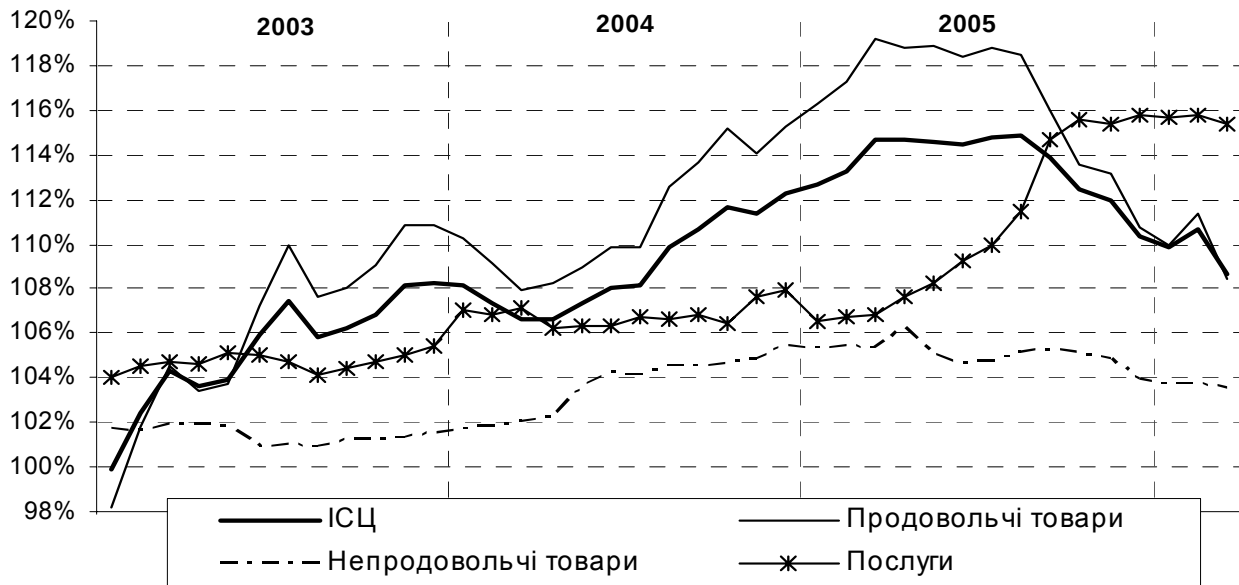
Традиційно фінансовий сектор та авіація є найбільш добре оплачуваними, середня зарплата у цих секторах сягає 350 дол. США. У сільському господарстві очевидно найменші зарплати на рівні 84 дол. США на місяць.

4. Ціни

- Подальше уповільнення ІСЦ та ІЦВ на початку 2006р.
- Очікування прискорення інфляції у другому півріччі 2006р.

У 1 кв 2006 темпи зростання споживчих цін в Україні продовжили уповільнюватися і у березні сягнули 8.6% р/р порівняно із 10.3% р/р на кінець 2005р. Зменшення інфляції спостерігалось як по всіх основних складових споживчого кошику, так і у секторі цін виробників.

Таблиця 4.1. ІСЦ та його складові у 2003-2006 рр., % р/р



Джерело: Державний комітет статистики України

⁵ Зменшення потенціалу пов'язане із скороченням ІЦВ та вичерпанням тиску на ціни зі сторони різкого зростання соціальних видатків бюджету в кінці 2004 – на початку 2005 рр.

⁶ Наприклад, уряд на початку року не збільшував ціни на комунальні послуги не дивлячись на різке зростання цін на імпортований газ. Про нові тарифи було оголошено лише у квітні, а їх введення в дію відбулося із травня 2006р (+25%). Аналогічною була політика уряду і щодо транспортних тарифів: їх збільшення на 50% очікується із червня 2006 року

⁷ Через зростання цін на імпортований із Росії газ та підвищення світових цін на нафту

⁸ Наявність інфляційних очікувань підтверджується дослідженням ділових очікувань НБУ (дослідження може бути завантажено із www.bank.gov.ua). Очевидно, що ці очікування пов'язані із публічними дебатами щодо майбутніх цін на газ та політичною напругою напередодні виборів у березні 2006 р.

Помірніша інфляція була спричинена, в основному, зменшенням інфляційного потенціалу⁵, антиінфляційними заходами уряду напередодні виборів⁶ та деяким збільшенням товарної пропозиції (див. нижче). Додатково, невисокі темпи зростання пропозиції грошей (див. **Монетарну політику**) та традиційний для початку року профіцит бюджету (див. **Бюджет та Фіскальна політика**) обумовлювали менший тиск на інфляцію зі сторони попиту.

Проте, уповільнення інфляції на початку 2006 року, скоріше за все, є тимчасовим. Це може бути викликане високими цінами на енергоносії⁷ та збереженням певних інфляційних очікувань⁸.

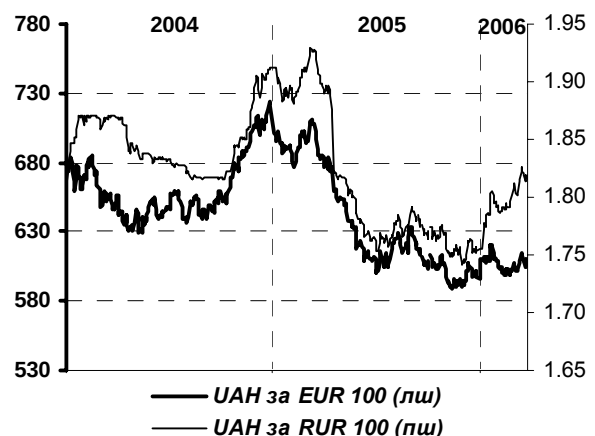
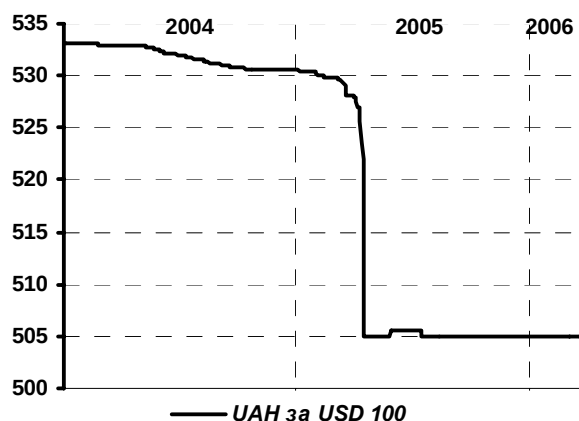
Низькі темпи зростання цін на продовольчі товари (+3.7% у 1 кв 2006 після +5.9% у 1 кв 2005) були забезпечені завдяки збільшенню товарної пропозиції. Зокрема, внутрішнє виробництво м'яса збільшилося за січень-березень 2006 на 0.6% р/р (у 1 кв 2005 та 1 кв 2004 виробництво м'яса скорочувалося). Одночасно, імпорتنі обмеження, запроваджені Росією на початку року на продукцію тваринного походження мало своїм наслідком різке скорочення експорту з України м'яса та молока (на 50-90% відповідно). Менші обсяги експорту на фоні помірного зростання внутрішнього вироб-

ництва та імпорту (на 20-90%) обумовили зростання внутрішньої пропозиції на відповідних ринках. Відповідно, темпи зростання цін на м'ясо та молоко суттєво зменшилися до 2.7% та 11.6% р/р у березні 2006 відповідно. Ціни на інші продовольчі товари демонстрували стабільність протягом 1 кв 2006 р. Варто відмітити, що ціни на деякі із цих товарів (вкл., цукор та картоплю) суттєво збільшилися на початку року через незвичайно холодну погоду.

Ціни на непродовольчі товари також уповільнювалися: із +0.6% у 1 кв 2005 до +0.2% у 1 кв 2006. Важливо, ціни на бензин – найбільш волатильну складову із непродовольчих товарів – були стабільними і вищими в середньому на 26%, ніж у 1 кв 2005.

У 1 кв 2006 ціни на послуги уповільнювалися після стрімкого прискорення у 2005 році (до +15.3% р/р у березні після +15.8% р/р у грудні 2005). Це стало наслідком повільніших темпів зростання транспортних тарифів із 25.5% р/р у грудні 2005р. до 18.3% р/р у березні 2006р.. Одночасно, темпи зміни цін на комунальні послуги та аренду нерухомості були відносно стабільними і коливались в межах 10% р/р та 40% р/р протягом 1 кв 2006 відповідно.

Графік 5.1. Офіційні обмінні курси гривні до долара, євро та рубля



Джерело: НБУ

Темпи зростання цін виробників продовжували уповільнюватися у 1 кв 2006. Зокрема, ІЦВ зменшився із 9.6% р/р у грудні 2005р. до 6.5% р/р у березні 2006р. Скорочення темпів зростання цін спостерігалось як у добувній, так і у обробній галузях. При цьому, лише ціни у енергетичному секторі зазнали прискорення із 13.2% р/р у грудні 2005р. до 22.6% р/р у березні 2006р.

5. Обмінний курс

- Значний дефіцит іноземної валюти на валютному ринку у 1 кв 2006р.
- Девальвація РЕОК гривні на початку 2006 року

Протягом січня-березня 2006р. на внутрішньому валютному ринку вперше з кінця 2004 року спостерігався значний дефіцит іноземної валюти. Внаслідок цього НБУ був змушений спрямувати 2.1 млрд. дол. США з власних резервів для підтримки стабільності курсу гривні до

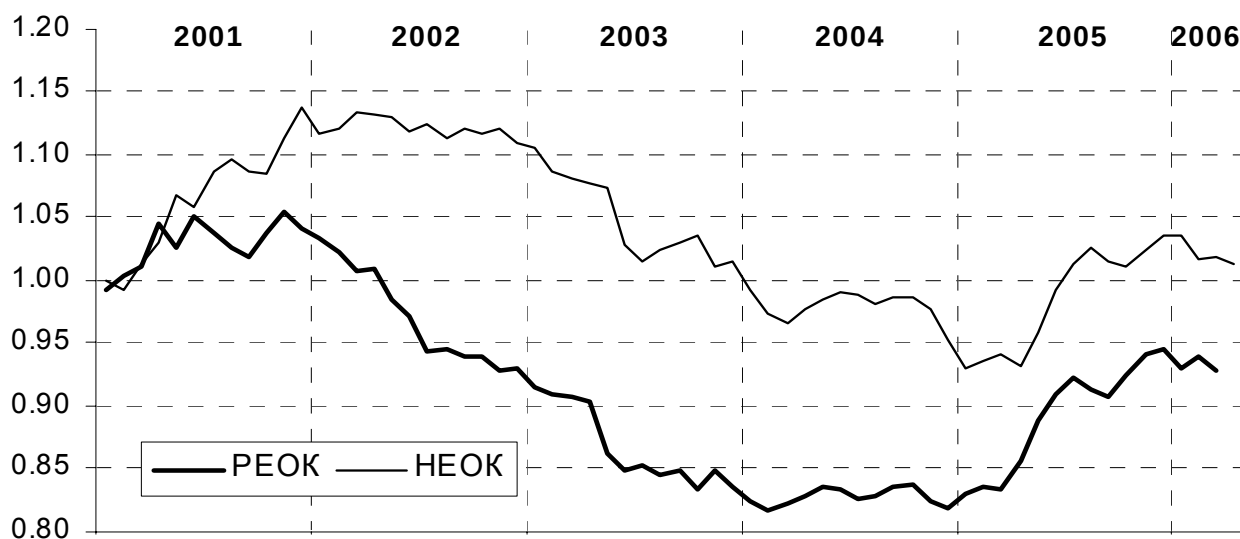
долара на позначці 505 гривень за 100 дол. США (у 2005 році гривня ревальвувала на 4.8%).

Основною причиною надлишкового попиту на іноземну валюту став дефіцит торгового балансу (див. **Зовнішню торгівлю**). При цьому, притік валюти через фінансовий рахунок був недостатнім для повного покриття цього попиту.

У 1 кв 2006р. валютні резерви зменшились на 2.1 млрд. дол. США і станом на кінець березня склали 17.3 млрд. дол. США. Одночасно, ми передбачаємо, що НБУ продовжить підтримувати стабільність офіційного курсу гривні. Можливе зростання іноземних інвестицій після виборів може полегшити Національному Банку цю задачу.

У 1 кв 2006р. курс гривні до інших валют девальгував. Зокрема, гривня втратила 2.5% своєї номінальної вартості по відношенню до євро (за аналогічний період 2005 року гривня зміцнилася на 2.6%) і 3.7% - до російського рубля (зростання курсу на 0.7% у 1 кв 2005р.). Така тенденція стала наслідком послаблення

Графік 5.2. Реальний та номінальний ефективні курси гривні, місячні дані (2000м12=1)



Джерело: НБУ, Державний комітет статистики України, IFS

долара на міжнародних ринках по відношенню до євро та рубля на 2.2% та 3.5% відповідно.

На початку 2006 року на готівковому валютному ринку попит на іноземну валюту продовжував перевищувати пропозицію (надлишковий попит склав 1.7 млрд. дол. у 1 кв 2006р.). Для порівняння, у 1 кв 2005р. попит на ринку готівки був нижчий за пропозицію на 0.9 млрд. дол. США. Очевидно, що високий попит на іноземну валюту пояснюється інфляційними і девальваційними очікуваннями домогосподарств через стрибок цін на газ, невизначеність щодо майбутньої валютної політики, політичне напруження перед парламентськими виборами у березні 2006 року. Проте, протягом 1 кв готівковий обмінний курс був стабільним і навіть трохи зміцнився. Варто відмітити, що в першому кварталі близько 90% загальних заощаджень домогосподарств було направлено на купівлю валюти. Це мало негативний вплив і на банківську систему: темпи зростання депозитів були дуже низькими (див. **Монетарна політика**).

Реальний ефективний обмінний курс (РЕОК) гривні впав на 1.8% у 1 кв 2006р. (у 2005 році він зріс на 15.4%). Уповільнення внутрішньої інфляції і послаблення долару на міжнародному валютному ринку були ключовими причинами такої динаміки. Послаблення номінального курсу гривні по відношенню до рубля і євро стало причиною зниження номінального ефективного обмінного курсу (НЕОК) на 2.1% у 1 кв після стрибка на 11.3% у 2005 році.

Реальний обмінний курс гривні до рубля протягом 1 кв впав на 5.5% (за аналогічний період 2005 року він знизився лише на 1.6%). Одночасно, реальне укріплення гривні до європейської та американської валют уповільнилося: у 1 кв 2006р. зміцнення національної валюти по відношенню до євро та долара склало 1.4% та 1.2% (5.8% та 3.2% у 1 кв 2005р.) відповідно.

Подальша динаміка РЕОК є досить невизначеною. Скоріш за все, РЕОК гривні не повторюватиме динаміку 2005 року, тому значного реального укріплення у 2006 році не очікується.

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

	2004				2005				2006
	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4	Кв.1
Резервні гроші	3.2	18.3	43.8	37.3	14.9	24.3	29.9	54.2	-10.1
Чисті зовнішні активи	13.4	38.6	70.9	40.6	21.5	28.9	40.0	90.7	-13.0
Чисті внутрішні активи	-10.9	-20.0	-29.5	-1.0	-8.9	-14.4	-19.2	-42.5	2.5
Чисті вимоги до уряду	-10.0	-18.6	-27.3	-5.3	-3.5	-9.4	-13.6	-36.5	2.4
Вимоги до комерційних банків	-1.0	-1.4	-2.2	4.2	-5.4	-5.0	-5.6	-6.0	0.1
Вимоги до інших внутрішніх секторів	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Інші статті (чисті)	0.8	-0.4	2.4	-2.2	2.3	9.7	9.0	5.9	0.5
Широкі гроші (M2)	6.5	20.3	37.6	32.8	11.3	24.4	36.0	53.9	0.7
Чисті зовнішні активи	5.4	15.4	30.1	17.7	7.8	9.7	10.9	29.5	-5.6
Чисті внутрішні активи	1.4	7.1	10.0	20.9	4.8	13.6	25.8	30.2	9.6
Чисті вимоги до уряду	-5.0	-8.4	-12.4	-2.6	-1.7	-3.6	-5.9	-15.7	1.0
Вимоги до приватного сектору	6.7	15.0	21.2	22.4	6.8	17.0	30.6	44.2	7.2
Вимоги до інших внутрішніх секторів	-0.2	0.5	1.2	1.2	-0.3	0.2	1.1	1.7	1.5
Інші статті (чисті)	-0.3	-2.2	-2.4	-5.8	-1.3	1.1	-0.7	-5.8	-2.2

Джерело: IFS, розрахунки CASE Україна

Не дивлячись на те, що у 2006р. внутрішня інфляція вірогідно прискориться, ми передбачаємо, що номінальний обмінний курс гривні до долара буде стабільним і навіть дещо укріпиться до євро та долара (внаслідок слабкості долара). Відповідно, динаміка реального обмінного курсу у 2006 році буде більш сприятливою для українських експортерів у порівнянні з минулим роком.

6. Монетарна політика

- Помітне уповільнення зростання грошової пропозиції
- Низькі темпи зростання депозитів напередодні виборів

Пропозиція та попит на гроші

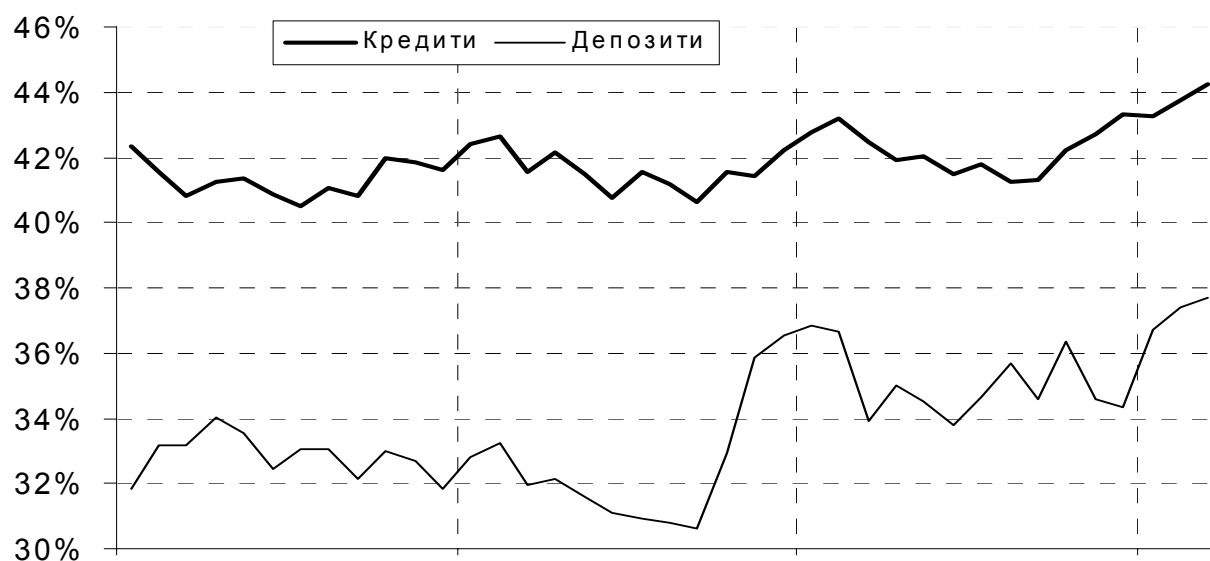
На початку 2006 року темпи зростання монетарних агрегатів різко скоротилися. Зростання грошової маси було незначним, в той час як монетарна база навіть зменшилася. Значні доларові інтервенції НБУ стали основною при-

чиною такої динаміки. Одночасно, попит на гроші поступово зростав на фоні відповідного відновлення економіки.

У 1 кв 2006р. монетарна база скоротилася на 8.8% до 75.5 млрд. гривень (за відповідний період 2005 вона зросла на 12.2%). Основним каналом зменшення грошового агрегату стало скорочення іноземних активів (див. **Таблицю 6.1**): у першому кварталі внесок чистих іноземних активів дорівнював -13 п.п. Як вже зазначалося, значні від'ємні інтервенції НБУ на валютному ринку стали головною причиною такого зменшення (див. **Валютний ринок**). Внесок чистих внутрішніх активів до динаміки резервних грошей був позитивним (+2.5 п.п.). У першому кварталі 2006 уряд витратив близько 2 млрд. гривень, отриманих від продажу «Криворіжсталі» із своїх рахунків в НБУ.

Протягом 1 кв 2006 року темпи зростання широкої грошової пропозиції суттєво уповільнилися до +0.6% (+11.4% у 1 кв 2005р.). Це пов'язано із скороченням монетарної бази. В той самий час, грошовий мультиплікатор зріс з 2.33 в грудні 2005 до 2.58 в березні 2006р. завдяки активному кредитуванню економіки банками

Графік 6.1. Частина кредитів та депозитів в іноземній валюті в загальному обсязі(%)



Джерело: НБУ, розрахунки CASE Україна

(див. нижче).

Темпи зростання готівки в обігу (M0) впали із 42.2% р/р у грудні до 36.2% р/р у березні. Одноразово, доля компоненту M0 в широкій грошовій пропозиції не змінилася, залишившись на рівні 30%.

Кредити, депозити та відсоткові ставки

У 1 кв 2006 року українські банки продовжували розширювати свої активи та збільшувати власні капітали. Проте, зростання депозитів сильно уповільнилося перед парламентськими виборами. Дещо впали і відсоткові ставки.

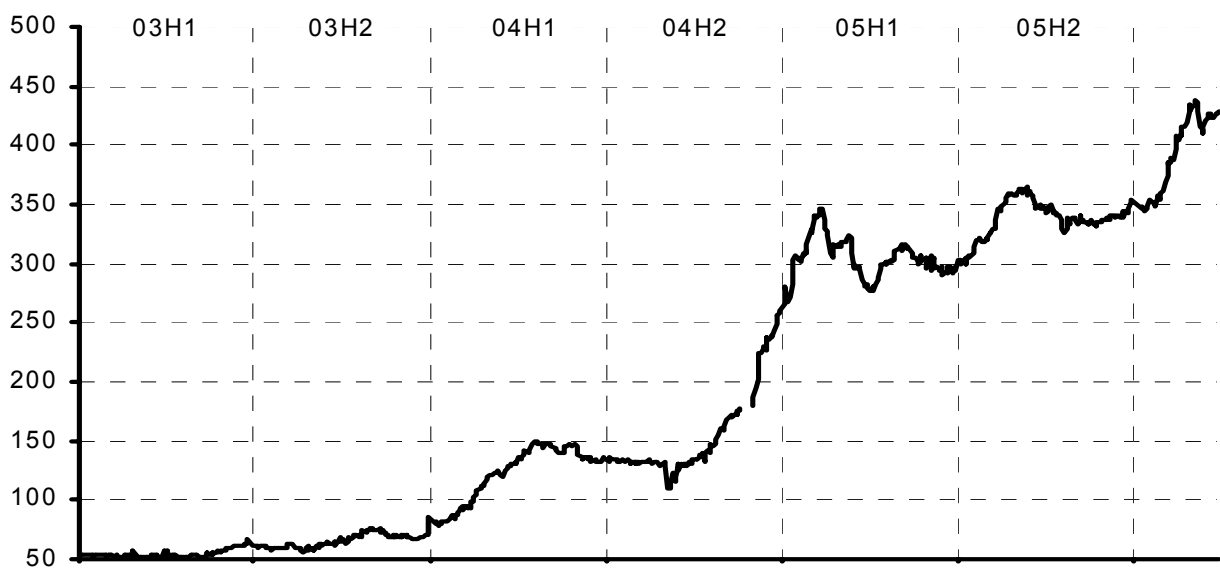
Протягом січня-березня 2006р. українські банки наростили свої кредитні портфелі на 10.1% (до 33.3 млрд. дол. США), що є трохи більше за результат 1 кв. 2005 (+9.1%). Кредитування населення стало головним джерелом розширення портфелів – кредити домогосподарствам виросли на 16.3% у 1 кв 2006р. у порівнянні із +7.4% рік тому. Очевидно, розши-

рення споживчого кредитування свідчить про зростання впевненості людей щодо майбутніх доходів. В той же час, темпи зростання кредитування підприємств залишались на рівні 1 кв 2005р. (+8.1%). В результаті, загальний обсяг внутрішніх кредитів українських комерційних банків сягнув майже 40% ВВП станом на кінець 1 кв 2006р..

Середня відсоткова ставка по кредитах в гривні зменшилася із 16.0% у грудні до 15.7% у березні. Очевидно, що таке зниження стало наслідком накопичення значних ресурсів в кінці 2005 року⁹, що передбачало більшу пропозицію коштів на початку року.

У 1 кв 2006 року депозитні портфелі українських банків збільшилися всього на 2.1% (середнє зростання у 1 кв останніх 5 років був на рівні +10.7%). Ні населення, ні юридичні особи не були схильні вкладати кошти в банки. Імовірно, недостатнє зростання депозитів підприємств стало наслідком стагнування промисловості. Збільшення депозитів фізичних осіб було не-

Графік 7.1. Фондовий індекс ПФТС у січні 2003 – березні 2006 (щоденні дані)



Джерело: ПФТС

⁹Станом на кінець 2005 року ресурси комерційних банків на кореспондентських рахунках в НБУ сягнули рекордних 22.5 млрд. гривень



значним через те, що майже всі вільні ресурси домогосподарства вкладали в іноземну валюту. Крім того, повільне зростання депозитів могло бути викликане політичною невизначеністю перед виборами. В цілому, це дає підстави передбачати вищі темпи розширення депозитів в майбутньому. Відсоткові ставки по строкових депозитах були стабільними, а отже банки мали достатньо ресурсів для активних операцій (див. вище).

На початку 2006 року доларизація банківських активів та зобов'язань продовжила зростати. Зокрема, наприкінці березня 2006 доля кредитів в іноземній валюті була 44.2% (43.3%

наприкінці 2005 року). Доля валютних депозитів збільшилася із 34.3% до 37.7%. Збільшення доларизації банківського сектору свідчить про недовіру економічних агентів до національної валюти (негативні очікування інфляції та девальвації). Також, в подібній ситуації банки та їхні клієнти стають більш чутливими до кредитного ризику. Проте, ступінь цієї чутливості є досить обмеженою для банків, бо об'єми їхніх активів та зобов'язань в іноземній валюті є відносно збалансованими. Для банківських позичальників виміряти цей ступінь досить складно, оскільки багато операцій в економіці «прив'язані» до долара.

Вставка 7.1. Розвиток законодавчого забезпечення фондового ринку

На початку 2006р. було прийнято декілька важливих законів та рішень, що впливатимуть на подальший розвиток українського фондового ринку. Преш за все, у березні президент Ющенко підписав Закон „Про цінні папери та фондовий ринок”. Цей закон заміняє попередній – „Про цінні папери та фондову біржу”, який було прийнято ще у 1991р. Серед багатьох інновацій, можна виділити такі нововведення Закону: жорсткіші вимоги щодо розкриття інформації публічними компаніями, збільшені вимоги до капіталу учасників ринку (в т.ч. фондових бірж), ефективніші процедури проведення первинного публічного та приватного розміщення акцій та ін.

По-друге, у січні було підписано Закон „Про іпотечні облігації”. Цей Закон дає можливість фінансовим інститутам секьюритизувати свої активи (тобто, випускати облігації, що „підкріплені” пулом іпотечних кредитів). Проте, відсутність деяких супутніх процедур (напр., повноцінно функціонуючої Державної іпотечної компанії) може завадити повноцінному функціонуванню цього Закону.

Іншою важливою подією початку 2006р. стала відміна урядом Меморандуму щодо Національного депозитарію України (НДУ) (цей меморандум суттєво обмежував діяльність НДУ). Також, уряд рекомендував президенту відмінити відповідний Указ. Після цього НДУ може стати повно функціонуючим депозитарієм та конкурентом МФС (Міжрегіонального фондового союзу). Проте, основні проблеми депозитарної системи (такі як подвійні реєстри та захист прав власності) навряд чи будуть вирішені. Важливо, учасники ринку підписали відкритого листа до Президента, висловлюючи незгоду із таким рішенням – вони вважають, що це може привести до нечесної конкуренції на ринку.

Нарешті, на початку березня уряд ухвалив положення, згідно з яким Міністерству фінансів дозволяється випускати облігації із строком погашення більше 5 років. Це може означати появу на ринку надійних середньо- та довгострокових інструментів. Проте, фактична відсутність добре організованого вторинного ринку ОВДП та відсутність прозорості та прогнозованої боргової політики уряду може зменшувати попит на ці інструменти.

7. Фінансові ринки

- Підписання нового закону “Про цінні папери та фондовий ринок”
- Негативний вплив газового шоку та парламентських виборів на фінансові ринки у 1 кв 2006р.

Фондовий ринок

У 1 кв 2006 р. український фондовий ринок швидко зростав. Зокрема, індекс ПФТС збільшився на 21.3% (+7.1% у 1 кв 2005р.), а обсяг укладених угод був вдвічі більшим, ніж у 1 кв 2005р. Зростаючий тренд фондового індексу обумовлювався зростанням котувань більшості акцій. Наприклад, акції Утелу та УкрНафти – найбільших складових індексу ПФТС – подорожчали у 1 кв 2006р. на 46% та 40% відповідно.

Загальна капіталізація акцій, що котуються на ПФТС сягнула 174 млрд. грн. (40% від ВВП) станом на кінець березня, що на 18% більше, ніж в кінці 2005р. Варто відмітити, що ліквідність ринку акцій залишається досить низькою: відношення обсягів торгів акцій до їх капіталізації залишається незмінним на рівні 2.5%. При цьому, торгівля акціями займає близько 25% від загальних торгів на ПФТС.

Загальні обсяги торгів на ПФТС у 1 кв 2006р. сягнули 7 млрд. дол. (2.7 млрд. у 1 кв 2005р.). Як і раніше, найбільше угод було укладено із облігаціями (близько 72%). Половину із цього обігу було забезпечено за рахунок угод із ОВДП (35.5%). Таке збільшення обсягів торгівлі ОВДП, очевидно, було викликане бажанням нерезидентів позбавитися українських цінних напередодні виборів.

У 1 кв 2006р. в Україні відбувся перший корпоративний дефолт емітента облігацій. Зернотрейдер „Агропродукт” у березні не виплатив процентний дохід по своїх облігаціях. Більше того, емітент та один із поручителів випуску відмовилися прийняти план реструктуризації заборгованості, запропонований кредиторами. Таким чином, можна очікувати, що основна сума боргу також не буде виплачена. Проте, цей інцидент не мав суттєвого впливу на борговий ринок, оскільки номінальна вартість цього випуску була досить незначною (50 млн. грн.).

Єврооблігації

Протягом січня-березня 2006р. індекс J.P.Morgan EMBI+ зменшився на 53 пункти та станом на кінець березня досяг рівня 192¹⁰. Одночасно, індекс EMBI+Ukr, який відображає спред для бондів українських емітентів, майже не змінився і навіть незначно збільшився (на 2 пункти) до 185. Така несприятлива динаміка, очевидно, викликана різким збільшенням цін на імпортований газ із Росії, парламентськими виборами у березні та все ще невиразними макроекономічними показниками розвитку української економіки.

З огляду на такі негативні передумови, рейтингове агентство Fitch погіршила свій прогноз по рейтингах бондів українського уряду із „позитивного” на „стабільний”. Аналогічної зміни зазнали прогнози по рейтингах і деяких корпоративних емітентів (наприклад, Приватбанку та Укрексімбанку). Також, рейтингове агентство Moody's зменшило прогноз по рейтингу хімічної компанії Стірол із „стабільний” до „негативного”.

Одночасно, у 1 кв 2006р. три українські компанії здійснили випуски єврооблігацій. Зокрема, два банки (Приват та Укрексімбанк) ви-

¹⁰ Цей показник відображає різницю (в середньому) між доходністю облігацій перехідних економік та безризикових бондів американського уряду (таким чином, менші значення індексу означають менші ризики, які іноземні інвестори асоціюють із вкладанням в перехідні економіки).

пустили 10-річні бонди на 150 та 95 млн. дол. США та доходністю 8.75 та 8.4% відповідно. Емітентам вдалося суттєво збільшити строк залучення коштів (в минулі роки максимальний строк залучення коштів для банків становив 7 років). Також, металургійний завод Азовсталь випустив 5-річні бонди на 175 млн. дол. із річною доходністю 9.125%.

основної суми будуть проводитися в доларах, проте в залежності від курсу долара до гривні. Таким чином, інвестори будуть чутливими до ризику обмінного курсу.

Цікаво, Американський інвестиційний банк Morgan Stanley випустив єврооблігації на суму 30 млн. дол. із прив'язкою до гривні. Іншими словами, відсоткові виплати та повернення

Таблиця 8.1 Доходи консолідованого бюджету

	1кв. 2004			1кв. 2005			1кв. 2006		
	млн. грн.	% ВВП	Структура, %	млн. грн.	% ВВП	Структура, %	млн. грн.	% ВВП	Структура, %
Всього	17510.5	27.3		25487.4	30.2		32852.8	35.3	
<i>Податкові надходження</i>	12416.1	19.4	70.9	18959.9	22.5	74.4	23279.7	25.0	70.9
ПДВ	3967.7	6.2	22.7	6799.3	8.1	26.7	9664.6	10.4	29.4
Податок на прибуток підприємств	2494.0	3.9	14.2	3805.8	4.5	14.9	3577.9	3.8	10.9
Податок на доходи фізичних осіб	2811.7	4.4	16.1	3425.7	4.1	13.4	4587.6	4.9	14.0
Акциз	1368.4	2.1	7.8	1614.9	1.9	6.3	1874.0	2.0	5.7
Податки на міжнародну торгівлю	1033.2	1.6	5.9	1236.0	1.5	4.8	1388.6	1.5	4.2
Інші податкові надходження	741.2	1.2	4.2	2078.2	2.5	8.2	2187.0	2.3	6.7
<i>Неподаткові надходження</i>	4432.3	6.9	25.3	5714.3	6.8	22.4	8365.7	9.0	25.5
Власні доходи бюджетних організацій	1832.6	2.9	10.5	2195.3	2.6	8.6	2679.6	2.9	8.2
Доходи від власності та підприємницької діяльності	1380.7	2.2	7.9	1881.9	2.2	7.4	3317.2	3.6	10.1
Інші неподаткові надходження	1219.0	1.9	7.0	1637.2	1.9	6.4	2368.9	2.5	7.2
<i>Інші доходи</i>	662.1	1.0	3.8	813.2	1.0	3.2	1207.4	1.3	3.7
Фінансування дефіциту державного бюджету	-200.3	-0.3		-1934.3	-2.3		1598.0	1.7	
Внутрішнє фінансування	-1357.1	-2.1		-106.0	-0.1		3866.1	4.2	
Зовнішнє фінансування	1156.8	1.8		-1828.3	-2.2		-2268.2	-2.4	
Чисті кредити*	21.8	0.0		-123.4	-0.1		103.2	0.1	
Приватизація	958.6	1.5		141.3	0.2		53.1	0.1	

* - кредити повернені в поточному періоді мінус видані

Джерело: Міністерство фінансів України, оцінки CASE Україна

Таблиця 8.2 Витрати консолідованого бюджету

	1 кв. 2004			1 кв. 2005			1 кв. 2006		
	млн. грн.	% ВВП	Структура, %	млн. грн.	% ВВП	Структура, %	млн. грн.	% ВВП	Структура, %
Загальнодержавні функції	2107.5	3.3	12.9	2489.6	3.0	11.1	3881.5	4.2	11.9
Оборона	1018.2	1.6	6.2	972.5	1.2	4.3	1030.2	1.1	3.2
Громадський порядок	1347.5	2.1	8.3	1657.4	2.0	7.4	2442.8	2.6	7.5
Економічна діяльність	2020.7	3.2	12.4	2157.8	2.6	9.6	3790.7	4.1	11.6
Сільське господарство	236.0	0.4	1.4	376.2	0.4	1.7	1087.7	1.2	3.3
Вугільна галузь	514.8	0.8	3.2	391.5	0.5	1.7	718.0	0.8	2.2
Охорона навколишнього середовища	115.9	0.2	0.7	126.9	0.2	0.6	161.9	0.2	0.5
Житлово-комунальне господарство	299.4	0.5	1.8	401.2	0.5	1.8	636.3	0.7	2.0
Охорона здоров'я	2157.7	3.4	13.2	2645.7	3.1	11.8	3658.3	3.9	11.2
Духовний та фізичний розвиток	409.0	0.6	2.5	501.2	0.6	2.2	698.5	0.8	2.1
Освіта	3539.4	5.5	21.7	4827.5	5.7	21.5	6679.9	7.2	20.5
Соціальний захист та соціальне забезпечення	3282.2	5.1	20.1	6652.4	7.9	29.7	9596.7	10.3	29.5
Всього	16297.4	25.4		22432.2	26.6		32576.7	35.0	

Джерело: Міністерство фінансів України, оцінки CASE Україна

8. Бюджет та фіскальна політика

- Сильний ріст доходів бюджету до 35.3% ВВП у 1 кв. 2006р.
- Попередня сплата ПДВ гарантувала виконання плану по доходам у 1 кв. 2006р.
- Недовиконання плану по податку на прибутки підприємств через газовий шок
- Кошти від «Криворіжсталі» витрачаються на виплату зовнішнього боргу

У 1 кв. 2006р. доходи консолідованого бюджету склали 35.3% ВВП (32.9 млрд. грн.), що є значно більше ніж рік тому (30.2% ВВП у 1 кв. 2005р.). Рівень витрат також значно збільшився до 35.0% ВВП, однак деякий профіцит все таки зберігся (0.3% ВВП).

Рівень виконання плану по доходам бюджету співставний з результатами 1 кв. 2005р. та становить 20.6% річного плану. Однак, значне збільшення податкового навантаження та помітна зміна структури бюджетних надходжень викликають занепокоєння.

Очевидно бюджет зазнав значних втрат від газового шоку. Структура бюджетних доходів суттєво змінилась. Зокрема, надходження від податку на прибутки підприємств значно скоротились до 3.8% ВВП (4.5% у 1 кв. 2005р.)

через значне зростання вартості енергетичних матеріалів, котре негативно вплинуло на прибутки підприємств. Для компенсації втрат від податку на прибуток підприємств були вірогідно застосовані адміністративні заходи. Зокрема, ми вважаємо, що попередні платежі по ПДВ були основною причиною значного зростання надходжень від цього податку у 1 кв. 2006р. (до 10.4% ВВП проти 8.1% у 1 кв. 2005р.). Додатково, неподаткові надходження також збільшувались на 2.2 в.п. до 9.0% ВВП головним чином за рахунок дивідендів, сплачених державними підприємствами (див. **Таблицю 8.1**).

Видатки також зазнали значних змін. Важливо, через виборчу кампанію рівень витрат зріс на 8.4 в.п. порівняно з 1 кв. 2005р. та становив 35.0% ВВП у 1 кв. 2006р. Витрати на соціальний захист зростали найбільш динамічно (на 2.4 в.п. до 10.3% ВВП у 1 кв. 2006р.). Фактично усі основні витратні статті фінансувались набагато краще ніж рік тому. Основна сума додаткових ресурсів (87%) направлялись на соціальний захист, освіту, державне адміністрування, охорону здоров'я, сільське господарство та правопорядок (див. **Таблицю 8.2**).

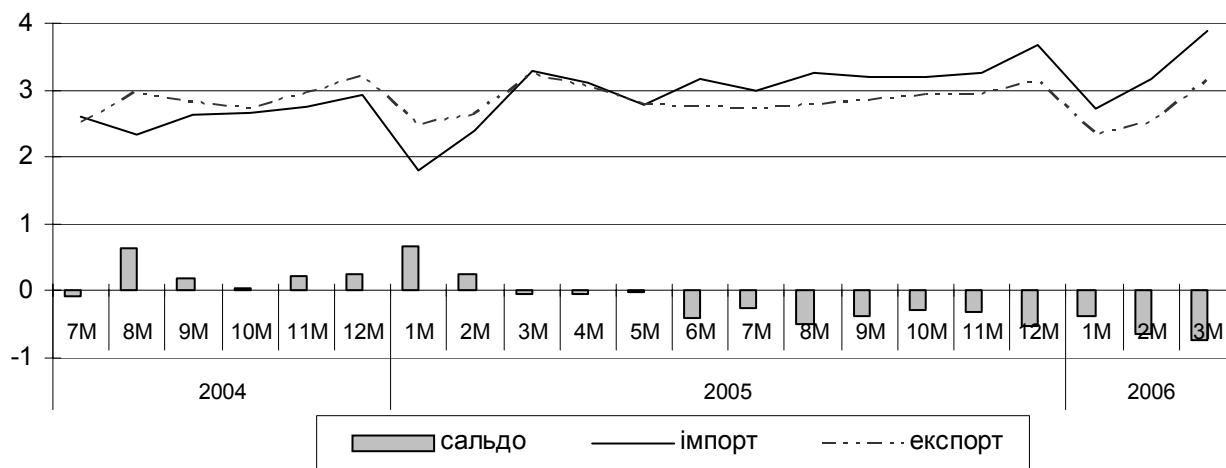
Ресурси акумульовані у 2005р. направлялись на виплату державного боргу. Після успішної

приватизації «Криворіжсталі» у листопаді 2005р. бюджет отримав значні ресурси (24.2 млрд.грн.). Навіть після фінансування значного дефіциту 2005р. близько 15.0 млрд. грн. були відкладені до 2006р. Усі зекономлені кошти передбачалось направити на фінансування дефіциту 2006р. та формування Стабілізаційного Фонду. Фактично, у 1 кв. 2006р. близько 1/3 цих заощаджень (4.1 млрд. грн.) вже були витрачені. Позитивом стало те, що ресурси витрачались на виплату державного боргу (близько 60% усієї суми) та фінансування місцевих бюджетів. Ситуація виглядає таким чином ніби Міністерство фінансів намагається використати кошти від «Криворіжсталі» у ефективний спосіб перед тим як новий уряд витратить ці кошти на соціальні програми.

Важливо зазначити, що протягом перших трьох місяців 2006р. державний борг скоротився на 3.6% (-2.83 млрд. грн.) та склав 75.3 млрд. грн. (близько 14.8% прогнозованого ВВП). В основному виплати мали місце по зовнішньому боргу – зовнішній борг скоротився на 4.4% (-2.6 млрд. грн.) у 1 кв. 2006р.

Протягом перших трьох місяців лише незначні поправки до бюджету 2006р. були прийняті. Основні зміни стосувались продажу озброєння (+840 млн. грн. по доходах та видатках),

Графік 9.1. Зовнішня торгівля товарами, млрд. дол. США, 7М04-3М06.



джерело: державний комітет статистики України, розрахунки CASE Україна

фінансування виборчої кампанії (+137 млн. грн. до видатків) та фінансування міста Кривий Ріг (+199 млн. грн. по витратах). Станом на 1 квітня 2006р. річний план по доходам консолідованого бюджету становив 158.8 млрд. грн. в той час як обсяги витрат очікуються на рівні 168.1 млрд. грн. Очікуваний розмір дефіциту становить 9.3 млрд. грн.

Загалом можна сказати, що бюджет стикнеться з серйозними проблемами якщо тільки новий уряд та парламент не переглянуть у сторону зниження доходи та витрати консолідованого бюджету. Є цілий ряд сигналів, котрі чітко вказують, що ситуація з дефіцитом бюджету є критичною. По-перше, план по доходах у першому кварталі виконувався за рахунок попередніх платежів. По-друге, основні наслідки газового шоку на доходи бюджету спостерігатимуться починаючи з 2кв. 2006р. оскільки внутрішні ціни на газ зазнали значного росту лише з початку березня. По-третє, приватизація не є надійним джерелом надходжень в умовах нестабільної політичної ситуації. Останнє, скоріш за все основна частина коштів від «Криворіжсталі» буде витрачена ще до того як новий уряд прийде до влади, таким чином ніяких реальних ресурсів для фінансування дефіциту не залишається.

9. Зовнішня торгівля

- Негативний баланс торгівлі третій квартал поспіль
- Україна підписала двосторонній протокол з Австралією в рамках переговорного процесу про вступ до СОТ
- Росія зберігає заборону на імпорт м'ясних та молочних продуктів із України

У 1 кв. 2006 року втретє підряд було зареєстровано негативний квартальний баланс зовнішньої торгівлі. Номінальні обсяги експорту у січні-березні 2006 року скоротилися на 4,4%, в той час як номінальний імпорт виріс більш як на 30%. За оцінками CASE Україна зменшення реального експорту становило 13,6%, а реальне зростання імпорту – 3,6%.

Негативний баланс торгівлі товарами спостерігається тринадцятий місяць поспіль, а у березні сягнув рекордного значення – 743 млн. дол. США. Хоча сальдо торгівлі послугами залишалося позитивним і становило близько 1 млрд. дол. США, воно не компенсувало негативний баланс торгівлі товарами.

Торговельна статистика за березень 2006 року засвідчує, що заборона на імпорт продукції тваринництва походженням з України, що була запроваджена Росією, мала вкрай негативний вплив на динаміку експорту¹¹. Зокрема, експорт з України м'яса та м'ясних продуктів було майже повністю призупинено, в той час як у 1 кв. 2005 року було експортовано продукції на суму 9,2 млн. дол. США. Експорт молочних продуктів скоротився на 43% до 19,7 млн. дол. США у 1 кв. 2006 року. Хоча продукти тваринництва займали близько 0,7% у загальних обсягах експорту із України¹², доступ до російсь-

¹¹ Росія заборонила імпорт молочних та м'ясних продуктів походженням із України у січні 2006 року, звинувачуючи українських виробників та відповідальні органи у неналежному контролі за якістю продуктів харчування.

¹² З 2001 року частка продукції тваринництва в загальних обсягах експорту з України зменшилася з 2,79% до 0,7% у 2005 році. За цей же період номінальні обсяги експорту зросли з 0,45 млрд. дол. США до 0,73 млрд. дол. США.

кого споживача вкрай важливий для багатьох українських виробників, які роками працювали на російський ринок. Як тимчасове вирішення проблеми Росія погодилася видавати українським підприємствам дозволи на експорт продукції до Росії на індивідуальній основі після перевірки таких підприємства російською інспекцією.

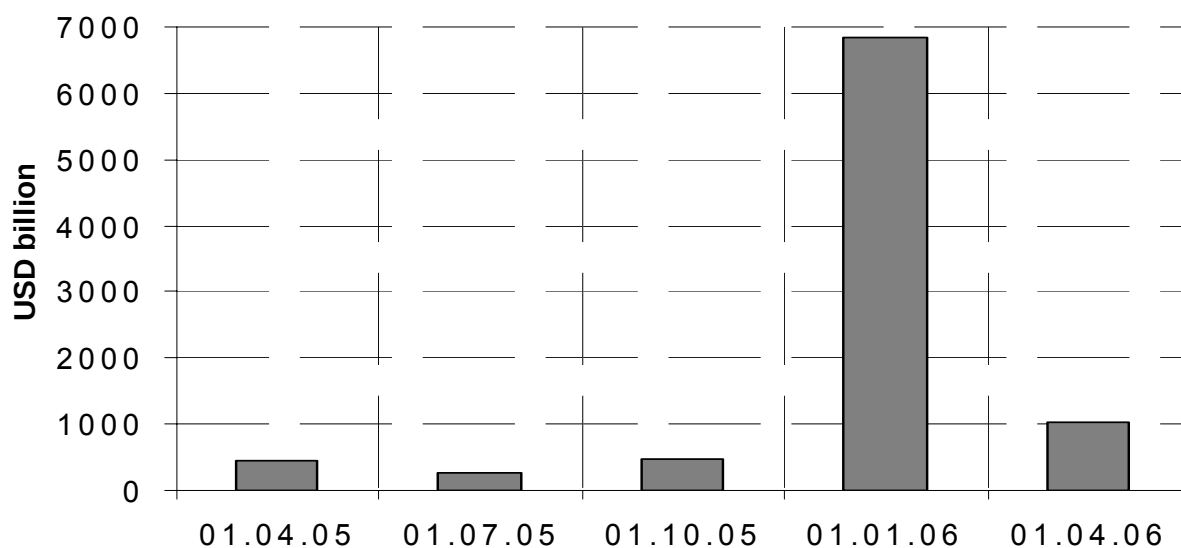
Найбільш важливі зміни у динаміці експорту з України стосувалися газу та чорних металів. Кабінет Міністрів заборонив газовому монополісту «Укрнафтогаз» реекспорт газу з України в червні 2005 року, а пізніше доповнив своє рішення і дозволив реекспорт газу виключно в межах ліміту, затвердженого Міністерством економіки. У 2 півріччі 2005 року та у 1 кв. 2006 року відбулося стрімке скорочення номінальних обсягів експорту газу. За перші три місяці 2006 року було експортовано газу на суму 0,45 млн. дол. у порівнянні із 183 млн. дол. роком раніше.

Підприємства металургії скоротила обсяги експорту, незважаючи на відновлення, починаючи із лютого, тенденції зростання світових цін на металопродукцію. Скорочення номінальних

обсягів експорту сектору на 13% призвело до скорочення частки недорогоцінних металів у загальних обсягах експорту із України із 37,2% у 1 кв. 2005 року до 33,9% у 1 кв. 2006 року. При цьому експорт виробів із чорних металів (в основному труб) збільшився у 1 кв. 2006 року на 18,5% р/р. У найближчі місяці слід очікувати певного скорочення експорту безшовних труб у випадку, якщо Європейський Союз запровадить проти українських виробників антидемпінгові заходи. Попередні результати розслідування Комісії показали, що демпінгований експорт труб із України негативно впливає на діяльність європейських виробників. Найбільш імовірно ЄС прийме рішення про запровадження проти продукції кількох українських заводів антидемпінгового мита у розмірі 12,3-26,2%. Це буде перший випадок використання ЄС інструментів захисту ринку після надання Україні статусу країни з ринковою економікою у грудні 2005 року. Окрім того, ЄС продовжує антидемпінгове розслідування щодо імпорту із України дошок для прасування та пентаеритритолу.

У 1 кв. 2006 суттєво уповільнилися темпи зро-

Графік 10.1 Приріст запасу ПП



Джерело: Державний комітет статистики України

стання експорту товарів до Росії (на країну припадає близько 22% загальних обсягів експорту з України) з 33% р/р у 1 кв. 2005 до 8,1% р/р за перші три місяці 2006 року. При цьому на 24,3% збільшився експорт до США. Експорт до європейських країн падає другий рік підряд і його скорочення у 1 кв. 2006 року становило близько 10%.

У травні 2006 року Україна, Грузія, Азербайджан та Молдова оголосили про створення зони вільної торгівлі в межах ГУАМ – організації, що була заснована у 1997 році. Таке рішення напевно чи суттєво вплине на динаміку торговельних потоків між Україною та іншими сторонами угоди. Україна має підписані двосторонні договори про зону вільної торгівлі з усіма країнами ГУАМ. Політичний підтекст багатосторонньої угоди полягає у тому, що організація має довести свою ефективність у вирішенні питань, які не були розв'язані в рамках СНД. Загальний торговельний оборот між Україною та країнами ГУАМ становив у 2005 році 1,3 млрд. дол. – близько 1,3% від загальних обсягів.

У травні 2006 році Україна досягла домовленості щодо умов взаємного доступу на ринки товарів і послуг із Австралією в рамках переговорного процесу про вступ до СОТ. Після підписання двостороннього протоколу із США довготривалі переговори із Австралією сприймалися як основний стримуючий фактор на шляху України до СОТ. Основним питанням переговорів було визначення квоти на імпорту до України цукру-сирцю із нульовою ставкою імпортного тарифу. Австралія вимагала встановлення квоти на рівні 400 тис. тонн. Однак, за неофіційною інформацією, Україні вдалося відстояти квоту на рівні 240 тис. тонн. Для завершення двостороннього переговорного процесу Україна має підписати протоколи із Киргизстаном та Тайванем. У випадку, якщо законопроекти, необхідні для гармонізації українського законодавства із правилами СОТ, будуть прийняті до осені, то Україна, найбільш імовірно, стане членом СОТ до кінця року. Голова

представництва Єврокомісії в Україні заявив, що Євросоюз погодиться розпочати переговори про створення із Україною зони вільної торгівлі після її приєднання до СОТ.

У травні Україна ініціювала проведення антидемпінгового розслідування щодо шиферу походженням із Росії. Міжвідомча комісія з питань торгівлі має встановити, чи зростання обсягів імпорту шиферу із Росії може потенційно поставити під загрозу стабільний розвиток українського виробництва. Окрім того, Комісія має вивчити питання зростання обсягів імпорту трикотажних полотен в Україну, незалежно від країни їх походження.

10. Прямі іноземні інвестиції

- Темпи росту ПІІ прискорився
- Продаж українських комерційних банків було головним джерелом притоку ПІІ

В 1 кв. 2006р. запас ПІІ в Україну збільшився на 1024,2 млн. дол. США. Загальна сума ПІІ на 1 квітня становила 17,4 млрд. дол. США (близько 371 дол. на людину).

Зокрема, нерезиденти вклали в економіку 989,6 млн. дол., тоді як 114 млн. дол. було вивезено ними за межі України. Структура ПІІ за країнами залишилася незмінною: ПІІ з Німеччини, Кіпру, Австрії, США і Великобританії були найбільш значні і в сумі склали 68% всього запасу ПІІ.

Найбільш привабливими для прямих іноземних інвестицій були місто Київ, Дніпропетровська, Донецька, Одеська, Запорізька, Харківська, Львівська області та Автономна республіка Крим.

Темпи росту ПІІ в першому кварталі 2006 р. були значно нижчі, ніж в попередньому, чет-



вертому кварталі 2005 року (6,8 млрд. дол. США), але ці цифри є неспівставними: стрибок інвестицій в четвертому кварталі 2005 р. був викликаний продажем металургійного комбінату «Криворіжсталь» та банку «Аваль» за 4,8 млрд. дол. США та 1,04 млрд. дол. США відповідно. Тому 4 кв. 2005 р. є невдалою базою порівняння. Динаміку ПІП в 1 кв. 2006 р. можна продемонструвати, порівнявши її з будь-яким іншим періодом, наприклад з 1 кв. 2005: за рік темпи росту запасу ПІП збільшились в 2,34 рази (10.1). Отже, початок 2006 На відміну від попереднього кварталу, в 1 кв. 2006 р. основним джерелом притоку ПІП були купівлі українських комерційних банків нерезидентами. Найбільш важливими транзакціями стали продажі Укрсоцбанку та Укрсіббанку. В лютому 85,4% акцій Укрсоцбанку було продано іта-

лійському Banca Intesa за 1,16 млрд. дол. США. Угода купівлі Укрсіббанку завершилася в квітні 2006 року. Укрсіббанк був проданий французькій BNP Paribas group. Сума угоди не розголошується, проте згідно з оцінками експертів вона може становити 600-700 млн. дол. США. Також є ще кілька банків, які або були продані, або плануються до продажу іноземним інвесторам: «Райффайзенбанк Україна», наприклад, може бути проданий за 500 млн. дол. США. Ціни інших можливих банківських угод набагато менші.

В 1 кв. 2006 запас ПІП з України до інших країн зріс на 2,5 млн. дол. і станом на кінець кварталу склав 220,7 млн. дол. США. року був відносно вдалий для українського інвестиційного процесу.

Прогноз макроекономічного розвитку на 2006-2007 роки

11. Припущення

Енергетичні ціни: Для базового сценарію ми припускаємо, що ціни на імпортований природний газ будуть збільшені до 130 дол. США за тис. куб. м. з середини 2006р. та будуть залишатись стабільними протягом 2007р.

Експорт: У 2006р. ми очікуємо падіння реального імпорту на 4.2%. Однак, ми вважаємо, що негативна динаміка призупиниться щонайменше у 3кв. 2006р. Зовнішній попит залишається потужним, однак, українські підприємства виграють від цього набагато менше ніж у попередніх роках. У 2007р. ми очікуємо відновлення росту експорту до 4.6%¹³.

Дефіцит бюджету: Дефіцит консолідованого бюджету припускається на рівні 3.6% ВВП для 2006р, що є різниця між очікуваними реальними доходами та запланованими витратами. На 2007р. відповідно до бюджетної резолюції дефіцит бюджету припускається на рівні 2% ВВП.

Дефіцит буде фінансуватися за рахунок приватизаційних надходжень. Основними ресурсами стануть кошти залучені від продажу «Криворіжсталі»: 9.0 млрд. грн. були визначені для фінансування дефіциту 2006р. У 2007р. очікується, що зовнішні запозичення будуть використовуватись як основне джерело фінансування дефіциту.

Податкові ставки: Ставка податку на доходи фізичних осіб зросте на 2в.п. до 15% у 2007р. Інші податкові ставки припускаються на незмінному рівні.

Інвестиції: На 2006-2007 рр. ми залишаємо попередні припущення оскільки немає причин для покращення чи погіршення інвестиційно-

го клімату. Таким чином у 2006р. чистий притік прямих іноземних інвестицій (ПІІ) очікується на рівні 2.8 млрд. дол. США. Оскільки політична ситуація нестабільна ми не очікуємо приватизації якихось великих об'єктів у 2006р. У 2007р. обсяги притоку ПІІ досить грубо припускаються на рівні 3.0 млрд. дол. США оскільки ми все-таки очікуємо поступове поживлення інвестиційної активності нерезидентів.

Портфельні інвестиції припускаються на рівні 0.8 млрд. дол. США у 2006р. та 1.6 млрд. дол. США у 2007р. Інші інвестиції припускаються, що становитимуть -0.8 млрд. дол. США в середньому за рік протягом 2006-2007рр.

Обмінний курс: Обмінний курс гривні проти долара США залишатиметься стабільним на рівні 5.05 UAH/USD до кінця 2006р. НБУ має довгострокові зобов'язання підтримувати стабільність національної валюти, більше того є достатньо коштів для проведення такої політики. Оскільки у довгостроковому плані ми очікуємо значне погіршення торгового балансу, на 2007р. ми припускаємо деяку девальвацію гривні до 5.1 UAH/USD.

Сільське господарство: Темпи росту у даному секторі припускаються на рівні 3.0% щороку в середньому протягом 2006-2007рр.

Неринкові послуги: У даній групі послуг припускається зростання на рівні 1.5% р/р у 2006р. та 1.8% р/р у 2007р.

12. Прогноз

12.1. ВВП та додана вартість

CASE Україна переглянув у сторону зниження свій прогноз росту ВВП до 2.4% та 4.2% р/р у 2006 та 2007 рр., відповідно. Основна при-

¹³ Прогнози експорту базуються на показниках росту країн основних торгових партнерів.

чина перегляду це велика ймовірність другої хвилі підвищення цін на газ. Фактично до кінця 1 кв. 2006р. економіка зростала як і очікувалось: спостерігалось уповільнення промисловості та прискорення ринкових послуг.

Приватне споживання підтримуватиме потужну динаміку через очікуване збільшення мінімальних зарплат та соціальних платежів. Однак, деяке уповільнення даного агрегату очікується через зростання бази порівняння. Зокрема, прогнозуємо ріст приватного споживання на рівні 13.1% р/р у 2006р. та 11.4% р/р у 2007р.

Валове накопичення капіталу показуватиме позитивну динаміку у першому півріччі 2006р. в той час як на друге півріччя ми очікуємо сильне скорочення обсягів інвестицій оскільки друга хвиля росту цін на газ зменшить прибутки і відповідно інвестиційні можливості підприємств. Починаючи з 2007р. очікується відновлення росту даного агрегату. Зокрема,

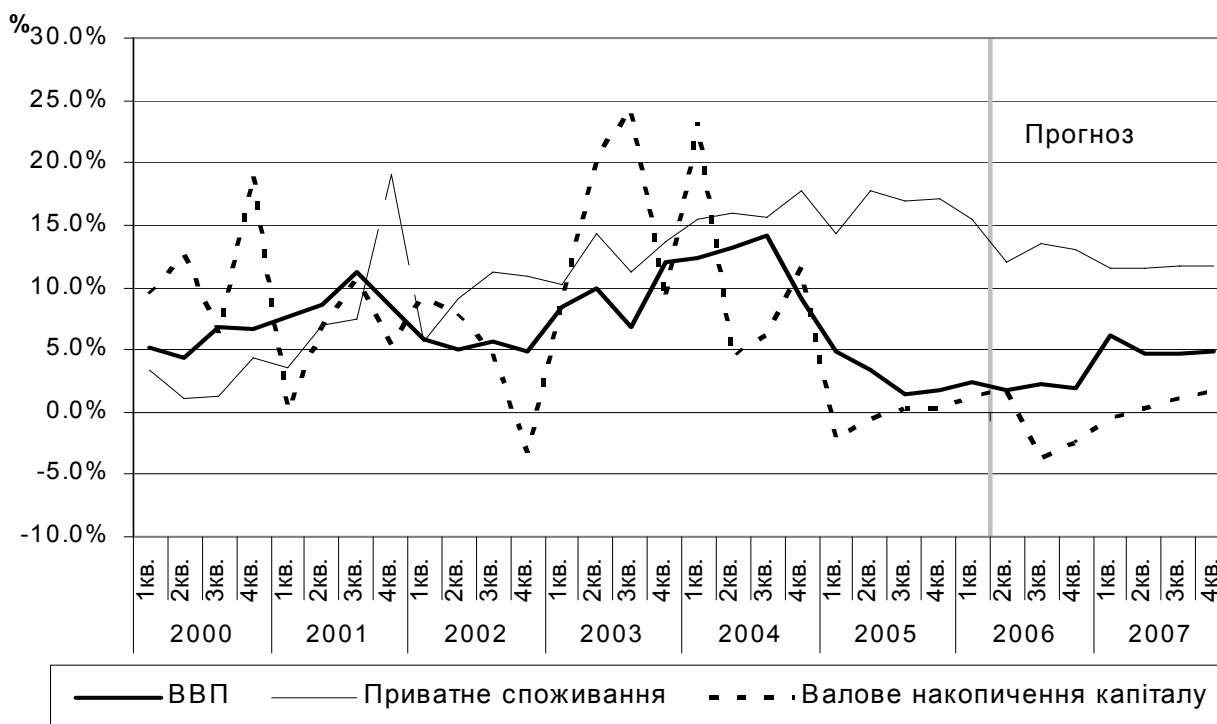
прогнозується скорочення валового накопичення капіталу на 1.2% р/р у 2006р. та зростання на 0.8% р/р у 2007р.

Державне споживання скоротиться на 2.0% р/р у 2006р. оскільки ми очікуємо досить помірні надходження до бюджету через наслідки газового шоку. У 2007р. деяке помірне зростання даного компонента передбачається на рівні 5.5% р/р.

Передбачається, що реальний експорт скоротиться на 4.2% р/р у 2006р. Торгова війна з Росією, шок цін на газ та посилення зовнішнього попиту будуть основними факторами погіршення експортної динаміки. У 2007р. ми очікуємо відновлення позитивної тенденції даного агрегату до 4.6% р/р оскільки прогнозується досить сильний зовнішній попит.

Імпорт зростатиме потужніше у 2006р. на рівні 3.2% р/р. Основною рушійною силою росту даного компонента у 2006р. буде приватне споживання, деякий інвестиційний попит на

Графік 12.1. ВВП, приватне споживання та інвестиції, 2000-2007 (% зміна, р/р)



Джерело: Державний комітет статистики України; оцінки CASE Україна

продукцію машинобудування та ріст енергетичного імпорту. Однак, у 2007р. обсяги енергетичного імпорту щонайменше залишаться сталими оскільки підприємства намагатимуться замінити дорогий енергоресурс. Таким чином, ми прогнозуємо тільки 0.9% росту реального імпорту у 2007р.

Реальний сектор

Пропозиція розвиватиметься за рахунок приватного споживання та помірного відновлення росту інвестиційного попиту. Ринкові послуги будуть рушійною силою економічного росту у 2006-2007рр. У той же самий час промисловість буде відставати за темпами розвитку через газовий шок.

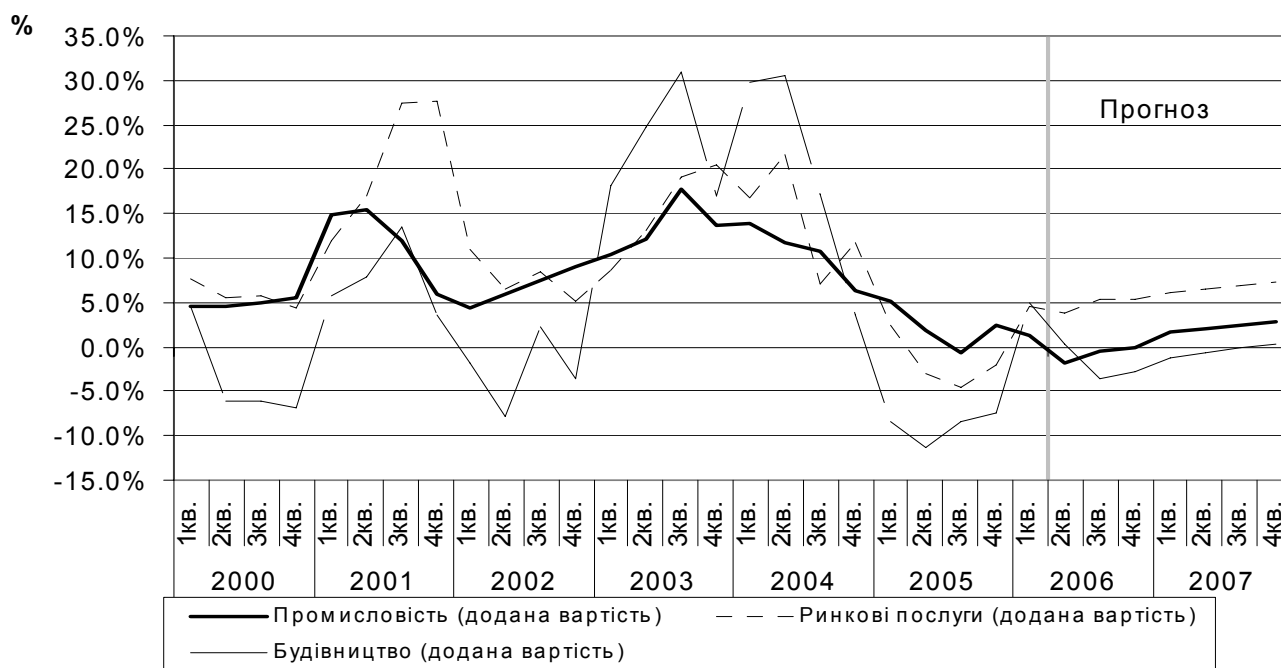
Ринкові послуги зростатимуть завдяки відновленню росту у торгівлі. Загалом стабільна динаміка зростання у приватному споживанні гарантуватиме стійкий ріст ринкових послуг.

Зокрема, ми прогнозуємо 4.8% р/р зростання у секторі у 2006р. та 6.6% р/р у 2007р.

Транспорт підтримуватиме досить високі темпи росту у 2006-2007рр.; однак, слабка динаміка у промисловості примусить сектор дещо уповільнитись до 5.3% р/р у 2006р. та 5.2% р/р у 2007р. Передбачається, що торгівля прискорюватиметься поступово до 4.3% р/р у 2006р. та 8.2% р/р у 2007р. Стабільний розвиток доходів домогосподарств з відповідним зростанням споживання буде основною причиною росту торгівлі.

Очікується спад у промисловості до -0.3% р/р у 2006р. Як і прогнозувалось газовий шок разом з погіршенням зовнішнього попиту спричинили спад у металургії та хімічній промисловості. Ми прогнозуємо продовження такої динаміки у 2006р. оскільки очікується подальше зростання ціни на імпортний природний газ. У 2007р. передбачається деяке пожвавлення у секторі до 2.3% р/р через відновлення зростання експорту та посилення інвестиційного

Графік 12.2. Додана вартість по основним секторам економіки, 2000-2007 (% зміна, р/р)



Джерело: Державний комітет статистики України; оцінки CASE Україна

попиту.

Прогнозується подальший спад у будівництві на -0.8% р/р у 2006р. Погіршення інвестиційних можливостей у другому півріччі 2006р. після другого стрибка цін на газ буде основною причиною поганих результатів у секторі. Однак, у 2007 р. незначне відновлення росту у галузі передбачається (+0.6%) через поживлення економіки та інвестиційного попиту.

12.2. Ціни

На фоні неочікувано низької інфляції на початку року, CASE Україна переглянула свій прогноз ІСЦ в сторону зменшення. Ми очікуємо, що на кінець 2006 року споживча інфляція може скласти 13%. При цьому, найвищі значення ІСЦ можуть бути зафіксовані в кінці 2006 – на початку 2007 рр.. Після цього може відбутися деяке уповільнення інфляції.

Починаючи із травня 2006р. ряд факторів можуть обумовити прискорення ІСЦ. Зокрема, останнє підвищення Росією цін на газ, та можливе продовження подорожчання імпортова-

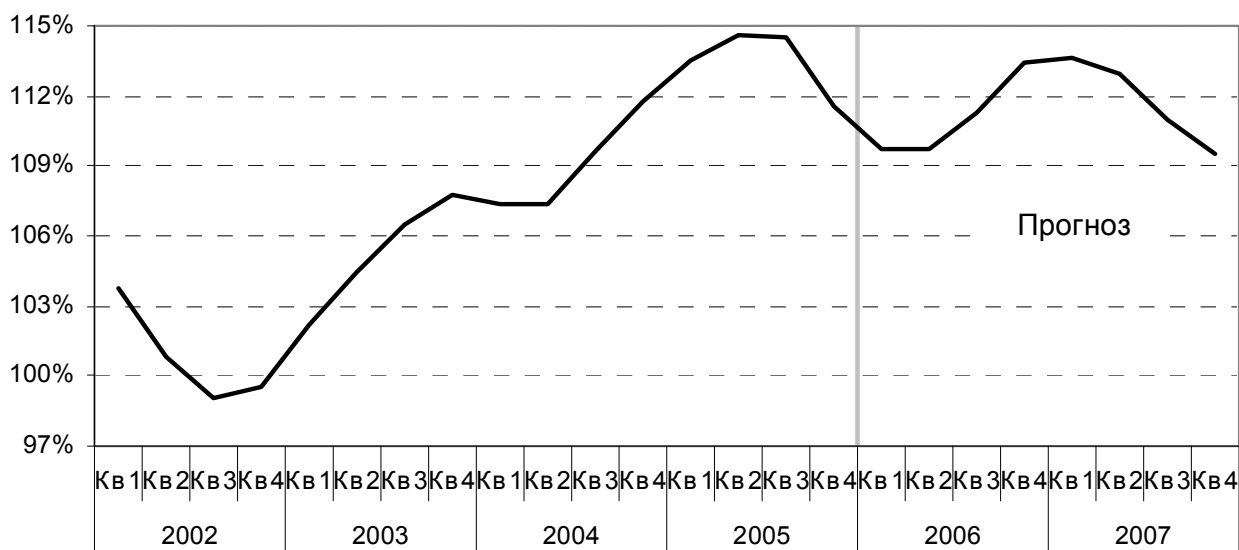
ного газу поки не мали суттєвого впливу на внутрішню інфляцію і можна очікувати, що це відбудеться вже у другому півріччі 2006р. (проте, цей вплив буде меншим, ніж очікувалося раніше, свідченням чого є низька інфляція у 1 кв 2006).

Зростання тарифів на послуги природних монополій також становитиме суттєву загрозу помірним темпам інфляції. Так, вищі ціни на комунальні послуги та транспортні перевезення та роздування цін на ринку нерухомості може суттєво розіграти ІСЦ.

Очевидно, невизначеність щодо майбутніх цін на газ та неясність щодо політики уряду по зменшенню цього шоку матиме найбільший негативний ефект як на інфляцію, так і на економіку в цілому.

Одночасно, протягом найближчого майбутнього ряд факторів (зі сторони як попиту, так і пропозиції) можуть дещо стримувати швидке нарощення внутрішньої інфляції. По-перше, необхідно згадати про зменшення „інфляційної інерції” (коли низька інфляція в попередні пер-

Графік 12.3. ІСЦ у 2002-2007 рр. (% , річні змінні, в середньому за період)



Джерело: Держкомстат, оцінки CASE Україна

іоди сприяє помірнішим темпам зростання цін в майбутньому). ІЦВ, що швидко зменшується, також сприятиме нижчим значенням ІСЦ. Номінальне зростання обсягів імпорту (див. *Зовнішню торгівлю*) збільшує пропозицію на внутрішніх товарних цінах та унеможливуватиме спекулятивне зростання цін. Зменшення темпів зростання соціальних трансфертів із бюджету на фоні поступового відновлення темпів зростання реального ВВП та стрімкий розвиток роздрібних банківських послуг (див. *Монетарну політику*) також послаблюватиме тиск на інфляцію зі сторони попиту.

Підтримання стабільного номінального курсу гривні проти долара також матиме позитивний вплив на внутрішні ціни.

12.3. Обмінний курс та Монетарна політика

Ми вважаємо, що найближчим часом НБУ продовжуватиме підтримувати стабільність курсу гривні відносно американського долара. Погіршення торгового балансу та неясні перспективи притоку іноземних інвестицій призведуть до зменшення різниці між пропозицією та попитом і, найімовірніше, підтримуватимуть цю різницю негативною. За таких умов НБУ підтримуватиме стабільність номінального обмінного курсу і буде це робити за рахунок своїх резервів. Основна причина в тому, що обмінний курс досі відіграє роль своєрідного “якоря” для учасників економіки та його непередбачувані різкі коливання за нестабільної політичної та макроекономічної ситуації можуть суттєво погіршити ділові очікування та стати причиною ще більшого погіршення економічних показників (таких як, рівень інвестицій, інфляція та ін.).

Імовірне прискорення інфляції навряд чи стане причиною більш жорсткої монетарної політики НБУ у 2006р.. Центральний банк навряд чи підвищуватиме резервні вимоги чи відсоткову ставку в умовах скорочення банківської ліквідності. Важливо, що останнє відбуваєть-

ся за рахунок зменшення (та їх від’ємні значення) інтервенцій НБУ на валютному ринку та подальшого зростання податкового навантаження на економіку.

Тим не менше, очікується, що темпи зростання пропозиції у 2006 році будуть меншими, ніж у 2005р.. В основному, це буде викликане уповільненим зростання резервних грошей через менші інтервенції НБУ на валютному ринку. Одночасно, використання урядом своїх коштів із рахунків в НБУ матиме стимулюючий ефект на пропозицію грошей (суттєві ресурси були накопичені урядом після продажу Криворіжсталі в кінці 2005р.).

Варто відмітити, що політичне напруження до та після парламентських виборів не мали сильно негативного впливу на грошовий мультиплікатор – на початку 2006р. він продовжував збільшуватися (див. *Монетарну політику*). Отже, ми прогнозуємо продовження зростання кредитування економіки (особливо, ми очікуємо подальшого розширення роздрібних банківських операцій), що підтримуватиме темпи зростання широкої пропозиції грошей.

12.4. Бюджет

Результати виконання бюджету у першому кварталі 2006р. примусили нас переглянути прогнозовані доходи бюджету у сторону підвищення. Хоча економіка розвивається досить в’яло уряд здається консолідуватиме необхідні ресурси за рахунок неподаткових надходжень. Тим не менше, прогнозованих доходів не буде достатньо для фінансування задекларованого рівня витрат та відповідно необхідно буде або переглянути бюджет або залучати значні зовнішні ресурси для фінансування дефіциту бюджету.

Прогнозовані показники доходів консолідованого бюджету становлять 150.9 млрд. грн. (31.2% ВВП) у 2006р. та 180.2 млрд. грн. (31.6% ВВП) у 2007р. Основним джерелом збільшення доходів бюджету у 2007 р. порівняно з 2006р. буде підвищення ставки податку на доходи

фізичних осіб до 15%.

У 2006р. ми прогнозуємо зменшення надходжень від податку на прибутки підприємств через газовий шок, котрий зменшить рентабельність підприємств. Фактично перші три місяці 2006р. підтвердили наші міркування і таким чином прогнози обсягів доходів від податку на прибутки підприємств були збережені на попередньому рівні (див. *Додаток, Таблиця 12*).

Надходження від ПДВ були на диво великими на початку поточного року, що вважається наслідком попередніх платежів по даному податку. Однак, ми очікуємо, що надалі рівень надходжень від ПДВ буде меншим та річний рівень надходжень від даного податку буде приблизно таким же як і прогнозувалось раніше (8.3% ВВП).

Передбачається збільшення надходжень від податку на доходи фізичних осіб скоріш за все обумовлене покращенням платіжної дисципліни по даному податку. Починаючи з 2007р. податкова ставка збільшиться до 15%, що очевидно призведе до збільшення обсягів надход-

жень від даного податку. У 2006р. ми очікуємо 4.5% ВВП, а у 2007р. 5.1% надходжень від податку на доходи фізичних осіб.

Неподаткові надходження скоріш за все будуть використовуватись для компенсації втрат бюджету від податку на прибутки підприємств. Державні підприємства будуть основними донорами бюджету по неподаткових надходженнях. На 2006-2007рр. Ми прогнозуємо близько 7.3% ВВП неподаткових надходжень.

12.5. Торговий та платіжний баланс

Незважаючи на сталу динаміку економічного зростання та збільшення попиту в країнах – основних торговельних партнерах України, вітчизняні виробники не мають змоги скористатися цією ситуацією. Фактично виробники вичерпали можливість конкурувати на міжнародних ринках за критерієм ціни. Підвищення цін на енергетичні ресурси суттєво зменшило цінові переваги українських виробників. Ця проблема не може бути вирішена в короткостроковому періоді (протягом року-двох). Падіння експорту спричинено рядом фундамен-

Графік 12.4. Доходи консолідованого бюджету, 2000-2007 рр.



Джерело: Міністерство фінансів України, оцінки CASE Україна

тальних причин, в першу чергу, низькою якісною конкурентоспроможністю української продукції. Виробники мають поступово підвищувати якість продукції і диверсифікувати ринки її збуту. Ми прогнозуємо скорочення реально-го експорту на 4,2% у 2006 році та на .

Ми не очікуємо швидкого зростання реальних темпів імпорту: доходи домогосподарств у 2006 році будуть зростати менш динамічно у порівнянні із попереднім роком, а інвестиційний попит можливо зменшиться через скорочення фінансових ресурсів виробників після підвищення цін на газ. Зростання реального імпорту буде помірним на рівні 3,1% у 2006 році та 0,9% у 2007 році. Однак, не виключено, що в перспективі двох-трьох років можлива активізація імпорту інвестиційних товарів підприємств з метою оновлення основних фондів. Тому реальний імпорт може прискоритися на 2-3%. У 2006 році буде і надалі спостерігатися значна відмінність між реальними та номінальними показниками імпорту. По-перше, зростання цін на газ підвищить вартість імпорту в Україну, оскільки частка газу в загальних його обсягах становить понад 15%. По-друге, ми очікуємо, що і надалі відбуватиметься запровадження більш жорстких процедур

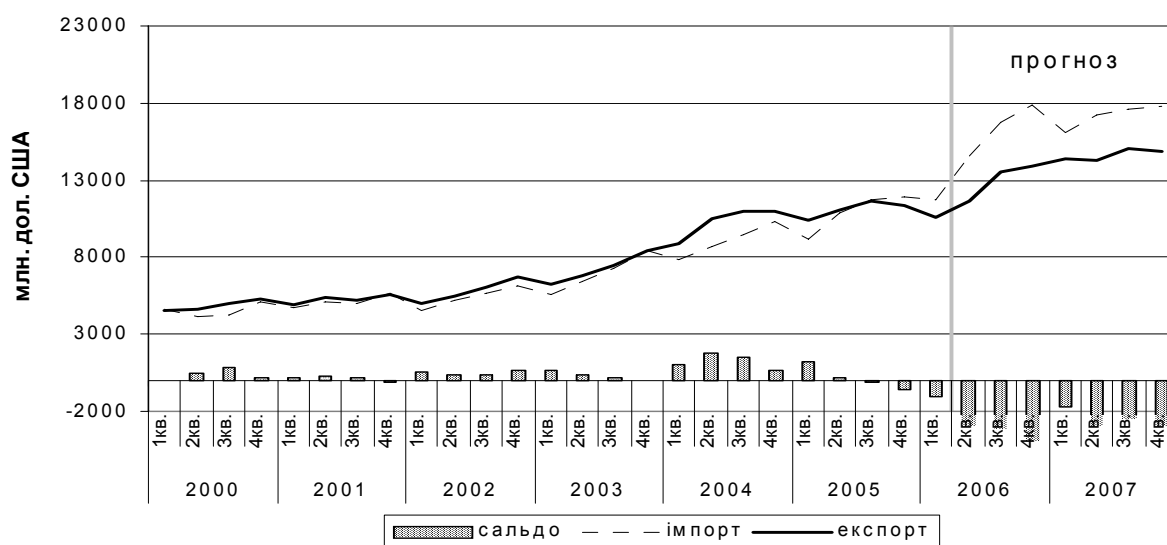
контролю за митною вартістю, а тому ціна імпортованих товарів, що декларується для їх розмитнення зросте.

Поточний рахунок буде від'ємним, оскільки притік грошей по статтям платіжного балансу «доходи» та «поточні трансферти» буде недостатнім для того, щоб перекрити негативний баланс торгівлі.

13. Альтернативний сценарій

Основним припущенням альтернативного сценарію є сильний негативний вплив росту цін на газ та нестабільна політична ситуація. У базовому сценарії ми припускаємо зростання ціни на газ до 130 дол. США за тис. куб. м. на кордоні у другому півріччі 2006р. Однак, для альтернативного сценарію ми припускаємо набагато сильніші наслідки шоку на промисловість з можливими банкрутствами деяких підприємств. На додаток ми припускаємо, що не буде стабільного уряду протягом усього прогнозованого періоду: або парламентська коаліція не буде організована або навіть якщо коаліцію організують, вона буде нестійкою. Таким чином послаблюється як інвестиційна так і споживча активність.

Графік 12.5. Торговельний баланс у 2000-2007 рр.



Джерело: Держкомстат, оцінки CASE Україна

Також ми припускаємо для песимістичного сценарію погані показники у сільському господарстві через несприятливі природні умови. На додаток ми вважаємо, що нестабільна політична ситуація створить зростання дефіциту бюджету оскільки не буде визначеної фінансової політики в той час як соціальні зобов'язання дуже високі.

Як наслідок оцінок ми отримали скорочення ВВП на 0.4% у 2006р. та деяке слабке зростання на 0.6% у 2007р. Валове накопичення капіталу, промисловість та будівництво показують негативну динаміку протягом двох років. Ринкові послуги продовжували зростати, однак, досить сильно уповільнились.

Експорт також погіршуватиме динаміку оскільки ми припускаємо ще й погіршення зовніш-

нього попиту на українські товари. Однак, імпорт також не буде сильно зростати у 2006р. оскільки внутрішній попит значно послабиться. У 2007р. передбачається скорочення імпорту енергетичних продуктів та продукції машинобудування.

Незважаючи на низьку інфляцію на початку 2006р.¹⁴ альтернативний сценарій припускає значний вплив цін на газ на динаміку ІСЦ та ІВЦ. Додатково потрібно зазначити, що у песимістичному сценарії ми передбачаємо подальше підвищення цін на комунальні послуги у 2006р. Важливо, що значний дефіцит бюджету також може посилити тиск на ціни зі сторони попиту. Таким чином, очікується двозначний ріст ІСЦ у 2006-2007рр. у випадку песимістичного розвитку подій.

Таблиця 13.1. Основні макроекономічні показники для альтернативного сценарію, у 2005-2007 рр. (зміни у %, р/р)

	2005	2006		2007	
		Базовий	Альтернативний	Базовий	Альтернативний
ВВП	2.6	2.4	-0.4	4.2	0.6
Приватне споживання	16.2	12.8	10.4	11.3	9.9
Валове накопичення капіталу	-0.3	-1.2	-2.7	0.8	-4.3
Експорт	-11.2	-4.2	-8.4	3.1	2.4
Імпорт	2.1	3.1	2.0	0.9	-2.2
Промисловість (додана вартість)	2.0	-0.3	-3.8	2.3	-2.0
Будівництво (додана вартість)	-8.8	-0.8	-1.7	0.6	-3.2
Ринкові послуги (додана вартість)	-2.1	4.8	1.5	6.6	3.0
Обмінний курс (UAH/USD; кл.)	5.05	5.05	5.05	5.1	5.1
ІСЦ (кл., %)	10.3	13.0	14.8	9.8	10.7
ІВЦ (кл., %)	9.6	13.0	18.0	8.0	9.5

кл. – кінець періоду

Джерело: Державний комітет статистики України; оцінки CASE Україна

¹⁴ Фактично це значить, що вплив росту цін на газ був дещо переоцінений

Квартальний огляд економіки України 2/2006 (1 квартал 2006 р.)

Статистичний Додаток

Таблиця 1. Додана вартість в основних секторах економіки	32
Таблиця 2. Компоненти сукупного попиту	33
Таблиця 3. Реальний сектор	34
Таблиця 4. Вибрані показники підприємств	35
Таблиця 5. Доходи домогосподарств	36
Таблиця 6. Ціни	37
Таблиця 7. Ринок робочої сили	38
Таблиця 8. Обмінні курси	39
Таблиця 9. Платіжний баланс	40
Таблиця 10. Зовнішня торгівля товарами: географічна структура	41
Таблиця 11. Зовнішня торгівля товарами: товарна структура	42
Таблиця 12. Бюджет	43
Таблиця 13. Відсоткові ставки	44
Таблиця 14. Грошові агрегати	45
Таблиця 15. Кредити та депозити	46

Наш аналіз, оцінки та прогнози ґрунтуються на офіційних статистичних даних та інформації, що наявна на 1 червня 2006 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
2005	2.6	0.2	0.4	2.0	-8.8	-2.1	1.1
<i>Прогноз</i>							
2006	2.4	2.4	3.2	-0.3	-0.8	4.8	1.5
2007	4.2	4.2	3.0	2.3	0.6	6.6	1.8
1998	1 кв.	-0.3	-0.5	-29.3	1.5	6.6	-4.4
	2 кв.	0.5	0.4	0.5	-0.2	8.2	-2.8
	3 кв.	-0.1	0.0	5.1	-1.0	0.9	0.0
	4 кв.	-6.6	-6.7	-29.7	-0.3	-5.2	0.4
1999	1 кв.	-3.5	-3.6	-0.3	-0.9	-15.2	-7.9
	2 кв.	-1.9	-2.0	-4.1	0.1	-5.0	-9.3
	3 кв.	0.9	0.8	-6.1	11.1	0.0	-9.4
	4 кв.	2.6	2.5	-4.3	11.9	2.4	-9.6
2000	1 кв.	5.2	4.2	-3.3	4.5	7.7	-0.8
	2 кв.	4.3	3.2	-1.7	4.6	5.6	-0.5
	3 кв.	6.8	5.9	13.8	5.0	5.7	-0.6
	4 кв.	6.7	5.8	18.6	5.6	4.3	-0.5
2001	1 кв.	7.7	10.5	4.9	14.9	11.9	4.1
	2 кв.	8.6	13.8	6.9	15.3	17.0	5.7
	3 кв.	11.3	15.9	14.8	11.9	27.5	4.9
	4 кв.	8.5	13.6	4.2	5.9	27.6	10.0
2002	1 кв.	5.8	6.9	8.5	4.4	11.1	3.9
	2 кв.	5.0	5.4	10.4	6.0	6.5	1.1
	3 кв.	5.6	6.4	2.4	7.4	8.4	2.1
	4 кв.	4.8	5.0	-2.8	9.0	5.2	0.0
2003	1 кв.	8.4	8.3	4.0	10.3	8.7	2.1
	2 кв.	10.0	9.8	-13.7	12.2	24.8	3.8
	3 кв.	6.8	6.5	-22.5	17.8	30.9	4.0
	4 кв.	12.1	12.0	6.7	13.7	16.9	-0.2
2004	1 кв.	12.3	12.6	-4.2	13.8	29.8	5.1
	2 кв.	13.2	12.8	1.2	11.8	30.6	6.8
	3 кв.	14.2	14.1	36.2	10.7	7.1	6.4
	4 кв.	9.1	9.4	9.7	6.4	11.8	6.3
2005	1 кв.	4.9	2.6	5.8	5.2	-8.4	0.3
	2 кв.	3.4	0.0	8.3	1.9	-11.3	0.5
	3 кв.	1.4	-0.6	2.6	-0.7	-8.5	1.0
	4 кв.	1.7	-0.4	-7.4	2.5	-7.5	2.4
2006	1 кв.	2.4	2.4	4.5	1.2	5.0	0.8
<i>Прогноз</i>							
	2 кв.	1.7	1.7	3.0	-1.9	0.3	1.5
	3 кв.	2.5	2.5	2.7	-0.4	-3.6	1.8
	4 кв.	2.7	2.7	2.5	-0.1	-2.7	2.0
2007	1 кв.	3.9	3.9	2.8	1.7	0.8	1.7
	2 кв.	4.1	4.1	3.1	2.0	0.4	1.8
	3 кв.	4.2	4.2	3.2	2.4	0.9	1.9
	4 кв.	4.5	4.5	3.0	2.8	0.3	1.7

Примітки: 1. Ринкові послуги включаючи транспорт, зв'язок, торгівлю та доставку товарів

2. Неринкові послуги включаючи охорону здоров'я та освіту

Джерело: Державний комітет статистики України, оцінки CASE Україна

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

	ВВП		Внутрішній попит	Споживання		Валове накопичення капіталу	Чистий експорт	Експорт	Імпорт
	млрд. грн.	%		домогоспо- дарств	державне				
1998	102.6	-1.9	-1.5	2.0	-3.5	2.6	12.6	1.2	2.0
1999	130.4	-0.2	-6.1	-1.9	-7.9	0.1	-283.8	-2.2	-16.7
2000	170.1	5.9	6.2	2.5	1.0	12.4	1.2	21.5	23.8
2001	204.2	9.2	11.0	9.6	10.4	6.2	-25.0	3.5	6.0
2002	225.8	5.2	2.9	9.5	-6.7	3.4	143.1	7.4	3.3
2003	264.2	9.4	12.7	12.4	14.8	15.8	-60.3	10.3	16.4
2004	345.9	12.1	9.4	16.3	4.9	10.2	114.7	18.1	13.6
2005	424.7	2.6	11.4	16.6	2.7	-0.3	-98.0	-11.2	2.1
<i>Прогноз</i>									
2006	484.1	2.4	11.3	13.1	-2.0	-1.2	-447.1	-4.2	3.1
2007	570.9	4.2	6.3	11.4	5.5	0.8	-15.5	4.6	0.9
1998 1кв.	20.9	-0.3	-0.1	6.2	7.1	6.4	2.2	-2.1	-1.5
2кв.	23.4	0.5	-1.3	6.1	-1.0	16.4	-41.5	3.1	-0.9
3кв.	28.9	-0.1	5.4	5.5	-1.9	17.6	6477.8	-7.0	7.5
4кв.	29.4	-6.6	-9.0	-8.4	-13.7	-18.5	-135.9	10.2	2.9
1999 1кв.	25.3	-3.5	-8.2	-5.8	1.0	-7.7	-77.1	-18.7	-26.9
2кв.	29.7	-1.9	-17.3	-3.5	-33.6	-8.7	-690.7	2.9	-33.4
3кв.	38.1	0.9	-7.4	-0.7	-0.8	-0.5	-287.2	-1.0	-24.1
4кв.	37.3	2.6	4.9	1.5	-1.1	11.5	-137.0	3.4	8.1
2000 1кв.	32.3	5.2	2.6	3.4	23.2	9.2	-120.6	44.4	37.9
2кв.	37.9	4.3	20.2	1.1	74.0	12.6	-58.1	6.7	36.9
3кв.	51.2	6.8	4.5	1.3	-8.6	6.3	49.1	24.4	21.3
4кв.	48.6	6.7	1.3	4.3	-2.6	18.8	-724.7	18.7	9.2
2001 1кв.	39.2	7.7	2.4	3.6	28.6	-0.2	-2866.5	1.2	-5.7
2кв.	46.5	8.6	10.2	6.9	7.8	6.6	-12.9	10.7	13.5
3кв.	59.0	11.3	15.6	7.4	4.5	10.4	-31.7	2.7	9.8
4кв.	59.5	8.5	13.1	19.1	7.3	5.2	-181.6	0.0	7.6
2002 1кв.	44.1	5.8	2.5	5.6	3.9	9.3	111.4	0.4	-4.7
2кв.	50.1	5.0	4.6	9.1	-4.7	7.7	17.3	2.3	1.4
3кв.	65.1	5.6	4.2	11.3	-10.1	4.9	85.1	12.2	9.5
4кв.	66.5	4.8	0.9	10.9	-11.8	-3.3	-466.4	14.6	6.5
2003 1кв.	51.5	8.4	10.7	10.2	15.0	9.0	-24.3	9.9	13.8
2кв.	60.0	10.0	13.7	14.4	17.8	20.4	-90.3	9.8	16.2
3кв.	75.6	6.8	10.4	11.2	19.2	24.3	-97.2	9.8	17.4
4кв.	77.1	12.1	15.4	13.6	8.9	9.0	-49.9	11.6	17.7
2004 1кв.	64.1	12.3	10.7	15.5	-3.6	23.3	32.6	16.5	14.5
2кв.	78.6	13.2	8.3	16.0	-2.0	4.3	162.9	15.2	7.0
3кв.	101.0	14.2	13.3	15.6	-3.0	6.1	72.9	6.2	4.3
4кв.	102.2	9.1	5.5	17.8	23.7	11.6	1857.1	32.2	26.1
2005 1кв.	84.3	4.9	7.9	14.3	6.2	-2.2	-19.8	-0.6	2.8
2кв.	97.5	3.4	16.6	17.7	0.0	-0.5	-93.5	-14.0	3.2
3кв.	119.4	1.4	10.6	17.0	1.1	0.2	-131.6	-12.7	3.9
4кв.	123.6	1.7	10.3	17.1	3.7	0.3	-168.4	-15.5	-0.9
2006 1кв.(о)	93.1	2.4	14.5	15.5	17.2	1.3	-144.4	-13.6	3.6
<i>Прогноз</i>									
2кв.	108.44	1.7	6.2	11.8	-5.6	1.8	-568.3	-5.2	2.9
3кв.	139.64	2.5	4.5	13.0	-4.0	-3.8	309.2	0.2	2.7
4кв.	142.87	2.7	3.2	12.5	-15.4	-2.5	41.9	1.3	3.3
2007 1кв.	110.57	3.9	2.0	11.2	1.0	-0.4	-30.7	4.2	0.1
2кв.	127.67	4.1	1.9	11.4	6.5	0.4	-14.6	4.4	0.6
3кв.	164.40	4.2	2.0	11.6	6.8	1.2	-14.5	4.7	1.1
4кв.	168.20	4.5	3.1	11.6	8.1	1.8	-11.3	5.0	1.4

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: Державний комітет статистики України, оцінки CASE Україна

Таблиця 3. Реальний сектор

		Промислове виробництво		Продукція сільського господарства		Інвестиції в основний капітал		Роздрібний товарообіг	
		млн. грн.	зміна у %, р/р	млн. грн.	зміна у %, р/р	млн. грн.	зміна у %, р/р	млн. грн.	зміна у %, р/р
1999		107537	4.0	37683	-6.9	17552	0.4	22151	-7.1
2000		144483	12.4	54259	9.8	23629	14.4	28757	8.1
2001		184276	14.2	65218	10.2	32573	20.8	34417	13.7
2002		202688	7.0	65253	1.2	37178	8.9	39691	15.0
2003		259502	15.8	64473	-11.0	51011	31.3	49994	20.5
2004		-	12.5	83900	19.1	75714	28.0	67556	21.9
2005		-	3.1	92536	0.0	93096	1.9	91904	23.0
1999	1 кв.	23988	-2.4	2750	0.6	1861	-16.5	4471	-11.7
	2 кв.	25479	2.9	5269	-2.0	3006	-10.2	5109	-12.5
	3 кв.	26719	6.1	19653	-2.0	4023	9.1	5915	-8.8
	4 кв.	31351	7.9	9568	-23.5	8662	5.3	6656	3.4
2000	1 кв.	32022	9.8	3426	-4.7	2659	26.2	5925	12.2
	2 кв.	33525	11.9	6530	-4.3	4018	18.1	6676	5.9
	3 кв.	37318	13.4	26091	3.5	5073	5.5	7595	7.7
	4 кв.	41618	14.5	16503	49.7	11879	14.7	8561	7.3
2001	1 кв.	37473	17.4	4836	6.0	3945	23.7	7202	8.1
	2 кв.	38479	19.5	9057	5.6	6062	23.5	8259	12.5
	3 кв.	38843	13.3	33153	10.3	7493	27.3	9072	13.4
	4 кв.	41096	8.2	18054	12.8	9244	9.3	9517	15.2
2002	1 кв.	37699	5.9	4750	11.0	4805	9.6	8207	17.0
	2 кв.	40370	5.9	9020	8.0	7268	14.2	9313	16.1
	3 кв.	43854	6.8	33730	-1.5	7766	-2.1	10313	12.3
	4 кв.	49284	9.4	16880	-0.9	17339	14.0	11359	14.4
2003	1 кв.	47487	10.7	4700	1.2	6124	23.1	9895	12.4
	2 кв.	51770	14.0	8320	-10.6	9879	30.4	11314	17.5
	3 кв.	57017	20.2	29980	-11.0	11410	40.3	13129	23.2
	4 кв.	64331	17.3	20600	11.0	23598	29.9	14576	22.5
2004	1 кв.	-	18.7	5650	-4.6	10236	52.1	12599	21.0
	2 кв.	-	13.2	11140	-0.3	13471	19.9	15306	21.7
	3 кв.	-	11.8	42110	36.4	18408	37.7	17622	17.5
	4 кв.	-	7.9	24600	7.2	33598	20.5	20211	20.2
2005	1 кв.	-	7.1	6530	3.9	12638	4.5	17382	18.6
	2 кв.	-	5.0	12840	7.7	17978	11.5	21302	23.2
	3 кв.	-	3.2	47560	2.2	20936	-3.2	25386	26.3
	4 кв.	-	3.1	25606	-7.2	41544	0.0	27834	22.8
2006	1 кв.	-	0.2	6850	4.0	16486	15.9	24157	26.5

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

Джерело: НБУ

Таблиця 4 Деякі показники по підприємствам

	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	7427	55.7	-	-	-	-	-
2000	13933	37.7	43.9	185277.6	45.0	258401.8	45.0
2001	18741	38.2	40.8	220310.9	39.1	282412.6	39.1
2002	14641	38.8	37.9	239764.3	38.3	302738.9	38.3
2003	19643	37.2	26.2	274513.7	30.7	344918.9	30.7
2004	44578	34.8	24.2	312784.2	22.1	395132.5	22.1
2005	57619	33.3	21.6	320601.3	22.0	401889.6	22.0
2000	168.0	57.6	-	-	-	-	-
2 кв.	4218.0	53.8	-	-	-	-	-
3 кв.	5422.0	51.3	-	-	-	-	-
4 кв.	4125.0	37.7	-	-	-	-	-
2001	1952.0	53.6	43.8	194266.2	43.9	269203.7	43.9
2 кв.	11443.0	48.0	42.9	209437.1	42.9	273653.0	42.9
3 кв.	5250.0	44.0	41.0	216961.0	40.5	279254.5	40.5
4 кв.	654.0	42.0	40.8	220310.9	39.1	282412.6	39.1
2002	574.8	50.1	41.5	222331.1	40.2	283832.6	40.2
2 кв.	6923.1	47.0	40.1	232139.6	39.5	292111.1	39.5
3 кв.	5507.7	45.4	40.1	235758.9	39.7	298553.2	39.7
4 кв.	1817.4	43.0	37.9	239764.3	38.3	302738.9	38.3
2003	3480.0	49.6	38.1	243213.2	36.1	307898.1	36.1
2 кв.	4840.0	45.4	33.5	253932.5	34.2	319698.6	34.2
3 кв.	6598.0	43.2	31.2	266240.0	32.9	336518.3	32.9
4 кв.	5394.0	41.0	26.2	274513.7	30.7	344918.9	30.7
2004	9800.0	44.2	26.2	295578.8	26.6	368134.8	26.6
2 кв.	10507.0	39.3	25.7	300075.9	25.4	382802.1	25.4
3 кв.	15025.0	36.9	24.7	307799.0	22.9	386592.8	22.9
4 кв.	9246.0	34.8	24.2	312784.2	22.1	395132.5	22.1
2005	13170.0	42.1	22.2	319855.2	21.5	411802.9	21.5
2 кв.	18270.0	39.4	22.4	328354.5	21.8	423718.9	21.8
3 кв.	15004.0	37.2	22.1	337627.2	22.7	428558.1	22.7
4 кв.	11175.0	33.3	21.6	320601.3	22.0	401889.6	22.0
2006	7561.1	41.5	20.4	346888.6	20.8	432941.6	20.8

Примітка: Питома вага збиткових підприємств, кредиторська та дебіторська заборгованість – на кінець періоду
Джерело державний комітет статистики України, НБУ

Таблиця 5. Доходи домогосподарств

		Доходи домогосподарств	Номінальна зарплата (середня за період)		ІСЦ	Індекс реальної зарплати	Заборгованість по зарплатах
		млн. грн.	млн. грн.	зміна у %, р/р	р/р, сп.	%, р/р, сп.	млн. грн.
1999		61865	177.5	15.7	22.8	-8.9	-
2000		86911	230.1	29.6	28.2	-0.9	-
2001		109391	311.1	35.2	12.3	19.3	2996.7
2002		185073	376.4	21.0	0.8	18.2	2389.0
2003		215798	462.3	22.8	5.2	15.2	2123.6
2004		274241	590.6	27.7	9.0	23.8	817.6
2005		370636	806.1	36.5	13.6	20.3	960.3
1999	1 кв.	12289	155.6	-1.0	21.2	-11.1	-
	2 кв.	14680	171.7	3.4	25.4	-10.3	-
	3 кв.	16520	183.5	8.1	26.0	-6.9	-
	4 кв.	18287	198.7	12.5	18.6	3.3	-
2000	1 кв.	17006	194.1	24.7	25.1	-2.0	-
	2 кв.	20811	205.4	19.6	27.4	-3.5	-
	3 кв.	23450	249.0	35.7	31.1	-0.9	-
	4 кв.	25627	254.1	27.9	28.9	1.8	-
2001	1 кв.	21924	266.0	37.1	19.4	12.6	4795.5
	2 кв.	16724	295.9	44.1	14.6	20.5	4489.3
	3 кв.	28611	327.7	31.6	8.9	21.5	3447.9
	4 кв.	32556	357.1	40.5	6.1	21.7	2996.7
2002	1 кв.	36082	334.8	25.8	3.8	19.3	2635.5
	2 кв.	42893	364.0	23.0	0.8	17.6	2520.6
	3 кв.	38370	393.1	20.0	-0.9	19.2	2394.9
	4 кв.	55952	412.0	15.4	-0.5	16.8	2389.0
2003	1 кв.	40167	402.4	20.2	2.2	16.2	2450.6
	2 кв.	46861	446.0	22.5	4.5	16.0	2358.6
	3 кв.	60738	489.0	24.4	6.5	15.5	2220.4
	4 кв.	64156	512.9	24.5	7.7	14.4	2123.6
2004	1 кв.	50671	518.3	28.8	7.4	26.8	1867.2
	2 кв.	61313	568.1	27.4	7.4	25.4	1614.6
	3 кв.	76432	614.3	25.6	9.6	21.2	954.0
	4 кв.	85825	661.4	28.9	11.8	21.8	817.6
2005	1 кв.	67887	676.5	30.5	13.5	14.8	1295.4
	2 кв.	85826	773.7	36.2	14.6	19.2	1341.3
	3 кв.	101284	841.5	37.0	14.5	19.8	1092.5
	4 кв.	110926	932.8	41.0	11.6	26.6	960.3
2006	1 кв.	90905	918.7	35.8	9.7	23.6	996.6

Примітки: сп. – середній 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	22.9
2001		-	6.1	-	7.9	-	0.2	-	5.3	-	0.9	10.5
2002		-	-0.6	-	-2.3	-	1.6	-	3.4	-	5.8	5.0
2003		-	8.2	-	10.9	-	1.5	-	5.4	-	11.2	7.2
2004		-	12.3	-	15.3	-	5.4	-	7.9	-	24.3	16.3
2005		-	10.3	-	10.7	-	4.0	-	15.8	-	9.6	20.2
<i>Прогноз</i>												
2006		-	13.0	-	-	-	-	-	-	-	13.0	11.5
2007		-	9.8	-	-	-	-	-	-	-	8.0	12.9
2001	1кв.	2.7	17.3	3.6	19.3	0.3	5.7	1.6	17.8	0.9	12.8	12.7
	2кв.	2.5	11.6	3.5	15.3	0.0	4.0	1.1	6.0	0.4	9.4	13.0
	3кв.	-1.5	7.3	-2.6	9.1	0.3	2.2	1.1	5.4	0.1	5.9	3.5
	4кв.	2.3	6.1	3.2	7.9	-0.4	0.2	1.4	5.3	-0.5	0.9	12.8
2002	1кв.	-1.1	2.2	-1.6	2.4	-0.1	-0.2	0.2	3.9	-0.5	-0.5	6.4
	2кв.	-0.7	-1.1	-1.4	-2.5	1.0	0.8	0.1	2.8	5.0	4.0	2.7
	3кв.	-1.5	-1.1	-3.2	-3.0	0.3	0.8	1.8	3.5	0.9	4.9	4.4
	4кв.	2.8	-0.6	4.0	-2.3	0.4	1.6	1.3	3.4	0.4	5.8	6.6
2003	1кв.	3.7	4.3	5.2	4.5	0.2	1.9	1.4	4.7	3.3	9.9	7.7
	2кв.	0.8	5.9	1.2	7.2	0.0	0.9	0.4	5.0	0.6	5.3	8.8
	3кв.	-1.2	6.2	-2.4	8.1	0.6	1.2	1.2	4.4	2.9	7.4	8.8
	4кв.	4.8	8.2	6.7	10.9	0.7	1.5	2.3	5.4	3.9	11.2	3.4
2004	1кв.	2.2	6.6	2.4	8.0	0.7	2.0	3.0	7.1	6.8	15.0	10.8
	2кв.	2.1	8.0	2.9	9.8	2.2	4.3	-0.3	6.3	7.1	22.4	15.8
	3кв.	1.2	10.7	1.0	11.6	0.8	4.0	1.7	6.7	3.6	23.2	17.0
	4кв.	6.3	12.3	8.3	15.3	1.6	5.4	3.3	7.9	4.9	24.3	21.6
2005	1кв.	4.4	14.7	5.9	19.2	0.6	5.3	2.0	6.9	4.9	22.0	25.3
	2кв.	1.9	14.4	2.2	18.4	1.5	4.6	1.9	9.3	3.3	17.7	20.0
	3кв.	0.7	13.9	-1.1	16.0	1.4	5.2	6.7	14.7	1.0	14.7	16.6
	4кв.	3.0	10.3	2.5	10.7	0.4	4.0	4.4	15.8	0.2	9.6	18.8
2006	1кв.	2.7	8.6	3.7	8.5	0.2	3.6	1.6	15.3	1.9	6.5	7.8
<i>Прогноз</i>												
	2кв.	-	9.3	-	-	-	-	-	-	-	7.8	9.1
	3кв.	-	10.5	-	-	-	-	-	-	-	9.9	13.6
	4кв.	-	13.0	-	-	-	-	-	-	-	13.0	13.8

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. зайнятих		МОП/3		Держкомстат	
		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
2005	22280.8	20680.0	13559.7	1600.8	7.2	887.8	3.1
2001 1кв.	22709.0	19954.1	13574.9	2754.9	12.1	1188.6	4.2
2кв.	22937.4	20504.1	13346.4	2433.3	10.6	1118.3	4.0
3кв.	23038.3	20669.0	13245.6	2369.3	10.3	1030.9	3.7
4кв.	22335.2	19825.1	13948.6	2510.1	11.2	1016.7	3.6
2002 1кв.	22514.6	20125.1	13769.3	2389.5	10.6	1058.4	3.9
2кв.	22803.6	20594.3	13480.2	2209.3	9.7	1053.8	3.8
3кв.	22871.6	20773.1	13412.2	2098.5	9.2	999.9	3.7
4кв.	22774.8	20216.1	13509.1	2558.7	11.2	1004.5	3.7
2003 1кв.	22477.6	20356.2	13806.2	2121.4	9.4	1090.4	4.0
2кв.	22865.5	20852.9	13418.4	2012.6	8.8	1059.3	3.9
3кв.	22592.6	20514.5	13691.3	2078.1	9.2	980.2	3.6
4кв.	22521.3	20495.4	13762.6	2025.9	9.0	959.1	3.5
2004 1кв.	21523.6	19445.0	14289.0	2078.6	9.7	1036.7	3.8
2кв.	20327.6	20573.8	13490.2	1753.8	7.9	1004.3	3.7
3кв.	22454.7	21088.4	13354.3	1366.3	6.1	928.2	3.4
4кв.	-	-	-	-	-	931.7	3.4
2005 1кв.	21939.2	20027.1	13903.3	1912.1	8.7	1009.8	3.6
2кв.	22296.3	20719.7	13545.4	1576.6	7.1	921.1	3.3
3кв.	22680.0	21497.7	13155.0	1182.3	5.2	802.1	2.8
4кв.	22207.5	20475.4	13635.2	1732.1	7.8	818.0	2.9
2006 1кв.	-	-	-	-	-	912.5	3.2

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

2. Економічно 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 кв/кв	Зміна р/р	Зміна кв/кв	1998=100	1998=100
2000	5.4345	-	4.2	5.0568	-	3.5	0.1930	-	-0.1	85.6	85.6
2001	5.2985	-	-2.5	4.6696	-	-7.7	0.1758	-	-8.9	90.9	90.9
2002	5.3324	-	0.6	5.5329	-	18.5	0.1678	-	-4.6	85.8	85.8
2003	5.3315	-	0.0	6.6622	-	20.4	0.1810	-	7.9	76.9	76.9
2004	5.3054	-	-0.5	7.2175	-	7.2	0.1912	-	5.6	73.7	73.7
2005	5.0500	-	-4.8	5.9716	-	-14.9	0.1754	-	-8.3	83.6	83.6
Прогноз											
2006	5.0500	-	0.0	-	-	-	-	-	-	-	-
2007	5.1000	-	1.0	-	-	-	-	-	-	-	-
2000	5.4276	4.1	37.9	5.1861	-1.0	23.0	0.1907	-1.3	17.2	79.8	79.8
2кв.	5.4378	0.2	37.7	5.1681	-0.3	26.3	0.1937	1.6	18.8	86.1	86.1
3кв.	5.4397	0.0	21.7	4.7679	-7.7	1.0	0.1960	1.2	10.0	87.1	87.1
4кв.	5.4345	-0.1	4.2	5.0568	6.1	-3.5	0.1930	-1.6	-0.1	89.3	89.3
2001	5.4192	-0.3	-0.2	4.7862	-5.4	-7.7	0.1886	-2.3	-1.1	88.7	88.7
2кв.	5.3828	-0.7	-1.0	4.5646	-4.6	-11.7	0.1852	-1.8	-4.4	91.8	91.8
3кв.	5.3311	-1.0	-2.0	4.8678	6.6	2.1	0.1814	-2.0	-7.5	91.2	91.2
4кв.	5.2985	-0.6	-2.5	4.6696	-4.1	-7.7	0.1758	-3.1	-8.9	91.9	91.9
2002	5.3220	0.4	-1.8	4.6429	-0.6	-3.0	0.1710	-2.7	-9.3	90.3	90.3
2кв.	5.3288	0.1	-1.0	5.2350	12.8	14.7	0.1695	-0.9	-8.5	87.2	87.2
3кв.	5.3295	0.0	0.0	5.2117	-0.4	7.1	0.1685	-0.6	-7.1	83.2	83.2
4кв.	5.3324	0.1	0.6	5.5329	6.2	18.5	0.1678	-0.4	-4.6	82.4	82.4
2003	5.3345	0.0	0.2	5.7239	3.5	23.3	0.1700	1.3	-0.6	80.5	80.5
2кв.	5.3328	0.0	0.1	6.0965	6.5	16.5	0.1758	3.4	3.7	77.2	77.2
3кв.	5.3315	0.0	0.0	6.0848	-0.2	16.8	0.1742	-0.9	3.4	75.1	75.1
4кв.	5.3315	0.0	0.0	6.6622	9.5	20.4	0.1810	3.9	7.9	74.9	74.9
2004	5.3293	0.0	-0.1	6.4948	-2.5	13.5	0.1871	3.4	10.1	73.1	73.1
2кв.	5.3207	-0.2	-0.2	6.4748	-0.3	6.2	0.1833	-2.0	4.3	74.2	74.2
3кв.	5.3077	-0.2	-0.4	6.5407	1.0	7.5	0.1817	-0.9	4.3	73.9	73.9
4кв.	5.3054	0.0	-0.5	7.2175	10.3	8.3	0.1912	5.2	5.6	73.7	73.7
2005	5.2808	-0.5	-0.9	6.8349	-5.3	5.2	0.1898	-0.7	1.4	74.1	74.1
2кв.	5.0550	-4.3%	-5.0%	6.0933	-10.9%	-5.9%	0.1763	-7.1%	-3.8%	78.7	78.7
3кв.	5.0500	-0.1%	-4.9%	6.0918	-0.0%	-6.9%	0.1772	0.5%	-2.5%	81.3	81.3
4кв.	5.0500	0.0%	-4.8%	5.9716	-2.0%	-14.9	0.1754	-1.0%	-8.3%	83.3	83.3
2006	5.0500	0.0%	-4.4%	6.1085	2.5%	-10.6	0.1819	3.7%	-4.2%	82.9	82.9

Примітки: 1. Всі дані – на кінець періоду

2. Номінальний курс гривні за одиницю іноземної валюти

3. Зменшення РЕОК означає девальвацію

Джерело: НБУ, оцінки та розрахунки CASE Україна

Таблиця 9. Платіжний баланс

	Рахунок поточних операцій										Рахунок операцій з капіталом та фінансових операцій				Валові резервні активи	
	Всього		Торговий баланс		Експорт		Імпорт		Всього	ПП		Портфельні інвестиції			Валові резервні активи	
			млн. дол. США	% ВВП	млн. дол. США	зміна у %	млн. дол. США	зміна у %		млн. дол. США	млн. дол. США	млн. дол. США				
	млн. дол. США	млн. дол. США	млн. дол. США	зміна у %	зміна у %	млн. дол. США	зміна у %	р/р	р/р	млн. дол. США	млн. дол. США	млн. дол. США	млн. дол. США	млн. дол. США	млн. дол. США	місяців імпорту
1999	1658	5.3	1821	17058	-3.2	-15237	-19.1	-19.1	-704	489	-86	-86	-	-	-	
2000	1481	4.7	1575	19522	14.4	-17947	18.9	18.9	-1331	594	-201	-201	1475.4	1.0	1.0	
2001	1402	3.6	613	21068	7.9	-20473	13.2	13.2	-1121	746	-864	-864	3089.5	1.8	1.8	
2002	3173	7.7	1857	23351	10.8	-21494	4.8	4.8	-2288	698	-1716	-1716	4416.8	2.5	2.5	
2003	2891	5.8	1288	28953	24.0	-27665	28.7	28.7	-1938	1411	-922	-922	6937.3	3.0	3.0	
2004	6909	10.5	4978	41291	37.2	-36313	26.0	26.0	-6871	1711	2067	2067	9524.7	3.3	3.3	
2005	2531	3.1	671	44378	7.5	-43707	20.4	20.4	2683	7533	2757	2757	19390.4	5.3	5.3	
Прогноз																
2006	-8653	-9.0	-11040	49817	12.3	-60857	39.2	39.2	8652	2824	800	800	11747	2.3	2.3	
2007	-7230	-6.5	-10146	58590	17.6	-68736	12.9	12.9	7230	3000	1600	1600	8316	1.5	1.5	
2003 1 кв.	1076	11.1	696	6282	24.3	-5586	23.1	23.1	-1622	238	-825	-825	4615.3	2.5	2.5	
2 кв.	735	6.5	357	6788	23.2	-6431	24.2	24.2	-493	454	640	640	6171.6	3.1	3.1	
3 кв.	672	4.7	207	7474	23.3	-7267	28.4	28.4	-338	390	-444	-444	6682.0	3.2	3.2	
4 кв.	408	2.8	28	8409	25.0	-8381	37.0	37.0	515	329	-293	-293	6937.3	3.0	3.0	
2004 1 кв.	1436	13.6	1066	8903	41.7	-7837	40.3	40.3	-1416	333	449	449	7923.0	3.2	3.2	
2 кв.	2337	15.5	1750	10458	54.0	-8708	35.4	35.4	-2366	614	149	149	9657.5	3.6	3.6	
3 кв.	2061	8.9	1523	10979	46.9	-9456	30.1	30.1	-1990	420	1313	1313	12105.1	4.2	4.2	
4 кв.	1075	6.2	639	10951	30.2	-10312	23.0	23.0	-1099	344	156	156	9524.7	3.1	3.1	
2005 1 кв.	1603	10.2	1208	10406	16.9	-9198	17.4	17.4	-1471	247	397	397	11954.2	3.8	3.8	
2 кв.	620	3.4	156	11060	5.8	-10904	25.2	25.2	-650	365	923	923	13078.0	3.9	3.9	
3 кв.	404	1.7	-96	11594	5.6	-11690	23.6	23.6	-282	447	90	90	14218.0	4.1	4.1	
4 кв.	-96	-0.4	-597	11318	3.4	-11915	15.5	15.5	-280	6474	1347	1347	19390.4	5.3	5.3	
2006 1 кв. (о)	-551	-3.0	-1052	10632	2.2	-11684	27.0	27.0	451	1024	-400	-400	17260.0	4.5	4.5	
Прогноз																
2006 2 кв.	-2279	-10.7	-2908	11658	5.4	-14566	33.6	33.6	2379	600	400	400	15969	3.8	3.8	
3 кв.	-2528	-9.1	-3157	13576	17.1	-16733	43.1	43.1	2428	600	400	400	14341	3.1	3.1	
4 кв.	-3294	-11.6	-3923	13951	23.3	-17874	50.0	50.0	3394	600	400	400	11747	2.3	2.3	
2007 1 кв.	-988	-4.6	-1718	14416	35.6	-16134	38.1	38.1	1088	700	400	400	11558	2.1	2.1	
2 кв.	-2247	-9.0	-2975	14260	22.3	-17235	18.3	18.3	2147	800	400	400	10412	1.8	1.8	
3 кв.	-1764	-5.5	-2493	15085	11.1	-17578	5.0	5.0	1864	700	400	400	9447	1.6	1.6	
4 кв.	-2231	-6.7	-2959	14829	6.3	-17788	-0.5	-0.5	2131	800	400	400	8316	1.4	1.4	

Джерело: НБУ, оцінки CASE Україна

Таблиця 10. Зовнішня торгівля товарами: географічна структура

	Експорт		Імпорт		Баланс	Експорт		Імпорт		Баланс
	млн. дол. США	% від заг. екс.	млн. дол. США	% від заг. імп.	млн. дол. США	млн. дол. США	% від заг. екс.	млн. дол. США	% від заг. імп.	млн. дол. США
всього						в т. ч.				
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
2004	8559	26.2	14873	51.3	-6315	5888	18.0	11811	40.7	-5923
2005	10740	31.3	17030	47.0	-6290	7496	21.7	12843	35.5	-5348
2004 1кв.	1633	22.8	3479	48.5	-1846	1131	15.8	2504	34.9	-1373
2004 2кв.	2320	27.7	3473	41.5	-1154	1611	19.3	2734	32.7	-1123
2004 3кв.	2199	26.5	3973	52.6	-1774	1524	18.4	3266	43.2	-1742
2004 4кв.	2407	27.2	3948	47.5	-1541	1622	18.4	3307	39.8	-1685
2005 1кв.	2185	26.2	3737	49.8	-1552	1513	18.1	2749	36.6	-1236
2005 2кв.	2671	31.3	4410	48.7	-1738	1899	22.1	3219	35.5	-1320
2005 3кв.	2922	24.5	4440	46.9	-1518	2041	24.5	3477	36.7	-1436
2005 4кв.	2960	32.8	4442	43.9	-1106	2043	22.7	3397	33.6	-1353
2006 1кв.	2350	29.4	4792	49.1	-2442	1635	20.5	3218	32.9	-1583
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
2004	11764	36.0	9994	34.5	1770	5479	16.8	5696	19.6	-217
2005	10893	31.8	12670	35.1	-1777	5204	15.2	7198	19.9	-1994
2004 1кв.	3008	41.9	1986	27.7	1022	1337	18.6	1110	15.5	227
2004 2кв.	3014	36.0	2397	28.7	617	1283	15.3	1346	16.1	-63
2004 3кв.	2743	33.1	2538	33.6	205	1285	15.5	1418	18.8	-133
2004 4кв.	2998	33.9	2397	28.8	601	1394	15.8	1784	21.0	-354
2005 1кв.	2902	34.7	2468	32.9	434	1302	15.6	1431	19.1	-129
2005 2кв.	2902	33.8	3075	33.9	-172	1443	16.8	1798	20.9	-355
2005 3кв.	2310	27.7	3298	34.9	-989	1172	14.1	1838	19.4	-666
2005 4кв.	2778	30.8	3829	37.8	-1050	1287	14.3	2129	21.0	-843
2006 1кв.	2617	32.8	3333	34.2	-716	1323	16.6	1786	18.3	-33
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					
2004	12349	37.8	4128	14.2	8221					
2005	12654	36.9	6441	17.8	6213					
2004 1кв.	2533	35.3	852	11.9	1681					
2004 2кв.	3032	36.2	941	11.3	2091					
2004 3кв.	3350	40.4	1042	13.8	2308					
2004 4кв.	3434	38.8	1969	23.7	1465					
2005 1кв.	3266	39.0	1288	17.1	1978					
2005 2кв.	3007	34.9	1573	17.4	1432					
2005 3кв.	3101	37.2	1724	18.2	1377					
2005 4кв.	3280	36.4	1854	18.3	1426					
2006 1кв.	3019	37.8	1631	16.7	1389					

Джерело: Державний комітет статистики України

Таблиця 11. Зовнішня торгівля товарами: товарна структура

	Експорт		Імпорт		Баланс	Експорт		Імпорт		Баланс
	млн. дол. США	% від заг. екс.	млн. дол. США	% від заг. імп.	млн. дол. США	млн. дол. США	% від заг. екс.	млн. дол. США	% від заг. імп.	млн. дол. США
всього						в т. ч.				
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
2004	4324	13.2	10845	37.4	-6521	3387	10.4	10161	35.0	-6774
2005	4708	13.7	11568	32.0	-6860	3345	9.7	10662	29.5	-7317
2004 1кв.	1014	14.1	2571	35.8	-1558	837	11.7	2426	33.8	-1589
2004 2кв.	1140	13.6	2484	29.7	-1345	896	10.7	2326	27.8	-1430
2004 3кв.	1096	13.2	2935	38.9	-1839	844	10.2	2734	36.2	-1890
2004 4кв.	1074	12.1	2855	34.3	-1781	810	9.2	2674	32.2	-1864
2005 1кв.	1341	16.1	2756	36.8	-1415	1035	12.4	2516	33.6	-1481
2005 2кв.	1293	15.1	3071	33.9	-1778	908	10.6	2815	31.1	-1907
2005 3кв.	1004	12.1	2917	30.8	-1913	649	7.8	2714	28.7	-2064
2005 4кв.	1068	11.8	2823	27.9	-1755	751	8.3	2617	25.8	-1866
2006 1кв.	918	11.5	3489	35.8	-2571	664	8.3	3302	33.8	-2639
Недорогоцінні метали та вироби із них						Чорні метали				
2001	6720	41.3	821	5.2	5899	4977	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
2004	13051	39.9	1753	6.0	11298	10768	32.9	8147	2.8	9953
2005	14047	40.9	2469	6.8	11578	11486	33.5	1151	3.2	10335
2004 1кв.	2584	36.0	325	4.5	2258	2075	28.9	154	2.1	1921
2004 2кв.	3441	41.1	412	4.9	3029	2776	33.2	197	2.4	2578
2004 3кв.	3247	39.2	475	6.3	2772	2697	32.5	215	2.8	2482
2004 4кв.	3779	42.7	541	6.5	3237	3220	36.4	248	3.0	2972
2005 1кв.	3634	43.5	458	6.1	3176	3106	37.2	224	3.0	2882
2005 2кв.	3710	43.2	653	7.2	3056	3044	35.5	321	3.5	2722
2005 3кв.	3227	38.7	657	6.9	2570	2546	30.5	292	3.1	2254
2005 4кв.	3475	38.5	699	6.9	2776	2789	30.9	313	3.1	2476
2006 1кв.	3354	42.0	615	6.3	2739	2704	33.9	308	3.2	2396
Інші товари						Продукція 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
2004	15298	46.8	16398	56.6	-1099	3031	9.3	4741	16.3	-1710
2005	15531	45.3	22104	61.2	-6573	2841	8.2	6342	17.5	-3500
2004 1кв.	2876	40.1	2483	34.6	393	701	9.8	938	13.1	-237
2004 2кв.	2920	34.9	2809	33.6	111	866	10.3	1107	13.2	-241
2004 3кв.	3949	47.6	4143	58.9	-194	786	9.5	1272	16.8	-486
2004 4кв.	3987	45.1	4918	59.2	-931	677	7.7	1424	17.1	-746
2005 1кв.	3378	40.4	4279	57.1	-901	607	7.3	1256	16.8	-649
2005 2кв.	2862	33.4	3692	40.8	-830	714	8.3	1520	16.7	-806
2005 3кв.	3340	40.1	4201	44.4	-860	761	9.1	1687	17.8	-927
2005 4кв.	4475	49.6	6603	65.2	-2128	759	8.4	1878	18.5	-1118
2006 1кв.	3715	46.5	5652	57.9	-1937	648	8.1	1586	16.3	-937

Джерело: Державний комітет статистики України

Таблиця 12. Доходи консолідованого бюджету

	Доходи											Дефіцит бюджету (+) дефіцит (-) профіцит
	Всього	Податк ові надход ження	ПДВ	Податок на прибутки підприємст в	Податок на доходи фізичних осіб	Акцизи	Податки на міжнародну торгівлю	Неподатк ові надходже ння	Витрати	Доходи від приват изації	% ВВП	
2000	49.1	31.3	9.4	7.7	6.4	2.2	1.6	9.7	48.1	2.3	-1.0	0.6
2001	54.9	36.7	10.4	8.3	8.8	2.7	1.9	12.9	55.5	2.7	0.6	0.3
2002	62.0	45.4	13.5	9.4	10.8	4.1	2.4	14.7	60.3	0.6	-1.6	-0.7
2003	75.3	54.3	12.6	13.2	13.5	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	5.1	24.6	101.4	9.5	9.9	2.9
2005	134.2	98.1	33.8	23.5	17.3	8.0	6.7	31.6	141.5	20.8	7.3	1.8
Прогноз												
2006	150.9	113.4	40.3	20.9	21.6	9.8	6.9	35.5	169.4	1.9	17.2	3.6
2007	180.2	131.5	45.4	24.6	29.2	11.5	8.1	46.1	191.7	2.0	11.4	2.0
2002 1 кв.	12.6	9.2	2.7	2.0	2.3	0.7	0.4	3.0	11.9	0.2	-0.7	-1.6
2 кв.	15.1	10.9	3.4	2.0	2.6	1.1	0.6	3.4	14.4	0.2	-0.7	-1.4
3 кв.	15.9	12.3	3.8	2.4	2.8	1.2	0.7	3.5	14.5	0.1	-1.4	-2.2
4 кв.	18.4	13.0	3.6	3.0	3.2	1.1	0.7	4.8	19.5	0.1	1.1	1.7
2003 1 кв.	15.3	11.5	3.0	2.7	2.7	1.0	0.7	3.4	13.4	0.3	-1.9	-3.7
2 кв.	17.9	13.0	3.6	2.6	3.2	1.3	0.8	4.2	17.3	0.7	-0.6	-1.0
3 кв.	20.0	14.3	3.5	3.1	3.5	1.5	1.1	5.2	18.5	0.7	-1.5	-2.0
4 кв.	22.1	15.6	2.4	4.9	4.1	1.5	1.2	5.3	26.6	0.4	4.5	5.8
2004 1 кв.	17.5	12.4	4.0	2.5	2.8	1.4	1.0	4.4	16.3	1.0	-1.2	-1.9
2 кв.	20.9	14.9	4.2	3.2	3.1	1.6	1.2	5.2	21.6	4.4	0.7	1.0
3 кв.	25.7	16.4	4.4	4.4	3.4	1.9	1.4	8.3	27.5	3.2	1.8	1.8
4 кв.	27.4	19.5	4.2	6.1	3.9	1.8	1.5	6.6	36.1	1.0	8.7	8.5
2005 1 кв.	25.5	19.0	6.8	3.8	3.4	1.6	1.2	5.7	22.4	0.1	-3.1	-3.9
2 кв.	33.1	24.2	8.7	5.5	4.1	1.9	2.0	8.0	34.3	0.6	1.2	1.3
3 кв.	36.6	26.3	9.2	6.2	4.6	2.3	1.9	9.1	32.6	0.1	-4.0	-3.4
4 кв.	39.1	28.6	9.1	8.0	5.3	2.1	1.7	8.9	52.3	20.0	13.2	10.9
2006 1 кв.	32.9	23.3	9.7	3.6	4.6	1.9	1.4	8.4	32.6	0.05	-0.3	-0.3
Прогноз												
2 кв.	34.9	26.7	9.6	4.7	4.9	2.3	1.6	8.0	39.0	0.6	4.1	3.7
3 кв.	40.4	30.1	10.6	5.4	5.6	2.8	1.9	10.0	41.1	0.6	0.7	0.5
4 кв.	42.7	33.3	10.4	7.2	6.5	2.8	2.0	9.1	55.4	0.6	12.7	8.9
2007 1 кв.	33.4	25.3	9.4	4.2	6.1	2.2	1.6	8.1	35.0	0.5	1.6	1.4
2 кв.	43.3	31.5	11.3	5.5	6.7	2.8	1.9	10.1	45.0	0.5	1.7	1.4
3 кв.	50.3	35.4	12.4	6.4	7.6	3.3	2.3	11.8	47.4	0.5	-2.9	-1.8
4 кв.	53.2	39.2	12.3	8.5	8.8	3.4	2.3	12.5	64.2	0.5	11.0	6.6

Джерело: Міністерство фінансів України, 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		
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
2005	16.2	11.6	8.6	6.8	9.5	7.8
2000	49.4	20.7	17.3	8.3	32.0	-
2 кв.	40.5	16.6	11.9	5.7	29.0	-
3 кв.	38.1	16.4	13.1	5.1	27.0	-
4 кв.	38.2	16.0	12.6	5.3	27.0	-
2001	35.6	15.8	9.7	5.2	25.0	-
2 кв.	32.3	13.8	11.0	5.5	19.0	16.4
3 кв.	31.1	12.7	12.0	6.0	15.0	16.3
4 кв.	30.1	11.7	11.2	5.7	12.5	14.0
2002	28.9	11.5	9.3	6.9	11.5	13.5
2 кв.	26.1	12.7	8.0	6.2	10.0	10.9
3 кв.	24.1	11.9	7.7	5.7	8.0	12.5
4 кв.	22.4	11.8	6.7	5.6	7.0	8.9
2003	18.1	12.1	7.0	5.6	7.0	7.9
2 кв.	17.8	12.8	6.8	6.2	7.0	9.9
3 кв.	17.9	11.7	6.6	5.6	7.0	10.6
4 кв.	17.8	11.2	7.6	6.4	7.0	10.5
2004	17.7	12.3	8.3	6.6	7.0	11.1
2 кв.	17.4	12.3	8.7	6.5	7.5	11.2
3 кв.	17.0	12.8	6.9	5.5	7.5	-
4 кв.	17.5	12.0	7.2	6.4	9.0	11.7
2005	17.3	12.1	9.7	7.6	9.0	10.2
2 кв.	15.9	11.4	8.3	6.4	9.0	5.7
3 кв.	15.3	11.3	8.2	6.5	9.5	7.5
4 кв.	16.2	11.5	8.0	6.8	9.5	-
2006	15.9	11.4	7.7	6.6	9.5	-

*Доходність ОВДП на первинному ринку

Примітки: облікова ставка НБУ – на кінець періоду

Джерело: НБУ, оцінки CASE Україна

Таблиця 14. Грошові агрегати

	Грошова база				Грошова маса (МЗ)				Готівка в обігу (М0)				Доля М0 в МЗ		Грошовий мультиплікатор (МЗ/МВ)		Монетизація (МЗ/номінальний ВВП)	
	Млн. грн.	Зміна р/р	Млн. грн.	Зміна р/р	Млн. грн.	Зміна р/р	Млн. грн.	Зміна р/р	Млн. грн.	Зміна р/р	Млн. грн.	Зміна р/р	%	%	%	%		
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							
2005	82757	37.8	194793	38.6	60231	33.5			32.0	2.39	45.9							
Прогноз																		
2006	107584	31.1	252823	32.6	-	-	-	-	-	-	-							
2007	134480	25.0	336200	29.6	-	-	-	-	-	-	-							
2001	1кв.	16742	34.3	33188	38.7	12736	35.2		38.3	1.96	18.8							
2кв.	18995	32.4	37118	36.3	14487	30.7			39.0	1.96	20.0							
3кв.	20434	33.3	39863	33.8	16208	34.1			40.1	1.93	20.6							
4кв.	23055	41.3	45755	41.9	19465	52.6			41.6	1.91	22.4							
2002	1кв.	25076	47.6	47599	42.4	19646	53.3		41.3	1.89	22.8							
2кв.	26227	43.4	51490	40.0	21441	51.3			42.1	1.91	24.2							
3кв.	29200	43.7	58076	45.8	23655	50.1			41.3	1.95	26.5							
4кв.	30801	33.3	64870	43.2	26434	38.9			40.4	2.06	28.7							
2003	1кв.	31200	25.7	70114	45.2	26002	35.2		38.4	2.18	30.1							
2кв.	35200	29.7	79034	51.1	29375	35.2			37.7	2.23	32.5							
3кв.	38000	30.5	86495	48.2	30862	31.9			36.8	2.22	34.1							
4кв.	40100	30.2	95043	47.0	33119	29.5			35.5	2.32	36.0							
2004	1кв.	41400	32.6	101151	46.0	33580	28.3		33.7	2.40	36.5							
2кв.	47200	37.2	113971	45.7	36890	27.9			33.1	2.37	38.5							
3кв.	55400	41.2	130300	47.3	42300	32.6			33.1	2.31	40.5							
4кв.	53762	35.0	125800	39.9	42345	29.9			33.0	2.40	36.3							
2005	1кв.	60294	38.8	140123	36.9	43063	28.3		31.7	2.37	38.3							
2кв.	65508	37.4	156339	37.2	51604	35.3			32.6	2.37	41.0							
3кв.	70467	29.0	171142	34.3	55465	33.6			33.0	2.41	43.1							
4кв.	82757	46.0	194793	45.8	60231	36.6			31.0	2.40	45.9							
2006	1кв.	75495	36.3	195304	45.2	58640	37.4		30.0	2.53	45.1							

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, %	
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	
2005	143433	39.8	57.8	50350	37.4	78.5	82395	44.1	56.1	
2000 1кв.	13849	40.2	50.5	8652	61.4	59.7	5218	49.8	51.2	
2кв.	15258	51.5	54.2	9996	55.4	61.9	5648	53.5	51.9	
3кв.	16828	52.0	55.2	10345	55.0	63.6	6231	56.4	50.8	
4кв.	19121	58.6	54.1	11349	48.3	67.1	7236	61.8	48.0	
2001 1кв.	22086	60.4	55.0	11783	36.3	70.8	8012	54.5	49.1	
2кв.	25015	63.7	56.0	12846	32.2	72.6	9209	59.0	51.2	
3кв.	26568	60.8	56.2	12800	20.1	74.6	10232	62.6	52.0	
4кв.	28373	51.0	55.7	13447	19.9	76.3	12227	65.9	55.9	
2002 1кв.	30358	41.4	56.4	13831	16.4	76.1	13509	68.3	58.3	
2кв.	33466	33.8	56.4	14479	11.1	76.0	15100	66.9	59.1	
3кв.	37231	37.1	56.6	16574	24.6	76.5	17295	69.3	60.2	
4кв.	42035	46.1	57.1	17913	31.1	76.5	19802	65.4	59.5	
2003 1кв.	46021	49.7	58.7	20868	41.9	75.6	22635	64.9	58.6	
2кв.	52656	54.9	59.3	23216	58.0	74.1	25802	68.1	60.3	
3кв.	60491	59.4	59.2	25336	50.9	75.5	29610	69.5	60.4	
4кв.	67835	63.0	58.2	25468	42.4	77.3	35897	75.6	60.3	
2004 1кв.	73430	60.3	57.8	27561	35.8	76.8	39404	77.2	60.4	
2кв.	80970	54.8	58.5	31808	35.3	77.9	44251	76.1	62.1	
3кв.	87128	48.7	58.9	37443	40.6	79.7	50140	70.9	62.2	
4кв.	88579	38.3	58.3	33437	41.3	77.0	49522	50.1	56.8	
2005 1кв.	95667	30.1	57.2	39250	40.8	78.0	57249	42.5	55.2	
2кв.	108742	33.1	58.2	43188	38.5	78.9	61486	39.9	56.7	
3кв.	126278	42.4	58.6	45920	29.7	77.9	69198	38.5	56.6	
4кв.	143433	53.4	57.3	50350	40.6	79.2	82395	55.6	56.0	
2006 1кв.	157794	65.3	56.3	49837	37.8	77.1	85781	55.4	54.3	

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 (HIID), 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

Павел Данейко

Керівництво

Виконавчий директор

Інна Голоднюк

Заступник директора

Володимир Дубровський

Співробітники

Економісти

Дмитро Боярчук

Віталій Вавришук

Анна Колесніченко

Олександр Кушпіль

Микита Михайличенко

Офіс менеджер

Тетяна Суліма

Менеджер інформаційних технологій

Костянтин Шахов

Головний бухгалтер

Людмила Михайлик

Фінансовий менеджер

Ксенія Літошенко

Асоціативні члени

Олексій Случинський

Дімітар Мішев

Ігор Жиляєв

Тамара Шигаєва

Олексій Шаповалов

Олена Бесседіна

Віктор Скаршевський

Діана Кіку

Павло Ковальов

Вадим Лепетюк

Артем Бойченко

Юрій Кузьмин

Олександр Рогозинський

Оксана Новоселецька

Ольга Погарська

3