

Квартальник 2/2003 (1 квартал 2003 г.)



Центр социальных и
экономических
исследований -
Украина

ЭКОНОМИКА УКРАИНЫ

тенденции * оценки * прогнозы



ЭКОНОМИКА УКРАИНЫ: ТЕНДЕНЦИИ, ОЦЕНКИ, ПРОГНОЗЫ

Квартальник 2/2003

Содержание

1. ВВП и добавленная стоимость.....	3
2. Внешняя торговля.....	4
3. Платежный баланс.....	9
4. Прямые иностранные инвестиции.....	11
5. Денежная политика.....	12
6. Валютный рынок.....	15
7. Инфляция.....	19
8. Фискальная политика и бюджет.....	20
9 Социальная политика.....	24
10. Прогноз развития экономической ситуации на 2003 и 2004 годы.....	26
Выводы и рекомендации.....	31
Статистическое приложение.....	31

Главное

Тенденция начала текущего года – общее увеличение темпов роста в экономике. За январь–март реальный ВВП вырос на 7 процентов по сравнению аналогичным периодом прошлого года.

Сальдо внешней торговли товарами в 1 квартале увеличилось на 86.5 млн. долларов США по сравнению с соответствующим периодом прошлого года. Экспорт товаров за январь–март вырос на 27.9% - до 4 946 млн. долларов США, в то время как импорт увеличился на 28% - до 4 535 млн. долларов США (по сравнению с соответствующим периодом прошлого года). В 1 кв. 2003г. сальдо счета текущих операций (СТО) улучшилось по сравнению с предыдущим кварталом на 12%, и на 31% по сравнению с 1 кв. 2002г. и составило 1 082 млн. долларов США. На 1 квартал 2003 года, (в основном, на март), пришелся пик выплат по внешнему долгу. Всего за этот период внешний долг государства снизился на 370.8 млн. долларов США и составил 10 191 млрд. долларов США. ПИИ в 1 кв. 2003 г. составили 221.8 млн. долларов США, увеличившись на 80% по сравнению с тем же периодом прошлого года.

В первом квартале текущего года НБУ проводил более мягкую денежную политику, чем в предыдущем году. Это привело к ускорению темпов роста денежной массы до 47.2% в годовом исчислении и увеличению объема предоставленных в экономику кредитов. Инфляция по результатам первого квартала составила 3.7%. Номинальный курс гривны оставался практически стабильным, незначительно девальвировал. При этом, не смотря на ускорение темпов инфляции, реальный эффективный курс (РЭОК) гривны немного девальвировал.

Значительные выплаты по внешнему долгу являются одним из определяющих факторов фискальной политики в 2003 году. Критическими месяцами для этих выплат являются март и сентябрь. В эти месяцы государству необходимо выплатить 2.1 млрд. грн. и 2.2 млрд. грн. соответственно. Применение административных мер для увеличения налоговых поступлений, а также удерживание средств на бюджетных счетах позволило накопить значительный профицит и провести все необходимые долговые выплаты. Расходы консолидированного бюджета в первом квартале 2003 года были профинансированы на 19% и составили 13.4 млрд. грн., что на 1.9 млрд. грн. меньше полученных доходов в том же периоде.

Начиная с декабря 2002 года, безработица увеличилась на 0.2% и в марте 2003 года составила 4.0% в процентах от работоспособного населения. Средняя зарплата в первом квартале текущего года составила 400 грн.

По нашим оценкам, темпы роста ВВП составят 4.6% в 2003 году и 4.4% в 2004 году. Предполагаем также, что в 2003 и 2004 годах инфляция в Украине несколько ускорится и составит 8.0% и 5.0% соответственно.

1. ВВП и добавленная стоимость.

- Прирост ВВП в первом квартале 2003 года составил 7%.
- Абсолютный лидер роста – строительство (18%).

Тенденция начала текущего года – общее увеличение темпов роста в экономике. За январь-март произошло увеличение объема экономики на 7 процентов по сравнению с таким же периодом прошлого года. В первом квартале 2002 года этот показатель составлял 4.1%.

Первый квартал текущего года показал, что в экономике Украины еще есть значительные неиспользованные производственные резервы для экономического роста. На фоне неблагоприятной структуры инвестирования экономики такие темпы роста выглядят более чем внушительно. Другими общими факторами роста были частичная детенизация и продолжение ремонетизации экономики.

Номинальный ВВП в первом квартале составил по предварительным оценкам 48.346 млрд. грн.

Таблица 1.1. Добавленная стоимость по секторам, 1999-2002 (% , г/г)

	Добавлен ная стоимость	Промышл енность	Сельское хозяйство	Строител ьство	Услуги рыночного типа	Услуги нерыночн ого типа
2001	8.9	14.2	10.4	9.0	10.0	3.8
2002	4.8	7.0	1.9	0.1	3.5	1.5
2001 1кв.	7.4	16.8	4.9	7.7	1.6	-0.5
2001 2кв.	10.3	18.2	5.9	5.6	9.0	-0.7
2001 3кв.	10.6	8.7	12.4	20.3	17.9	1.3
2001 4кв.	7.6	5.3	16.4	-5.0	8.5	1.5
2002 1кв.	4.1	2.4	9.2	0.7	9.0	0.6
2002 2кв.	4.5	7.6	12.1	-7.9	2.6	0.4
2002 3кв.	4.3	6.5	2.1	-1.2	2.1	1.5
2002 4кв.	4.1	9.1	5.8	2.7	2.7	1.5
2003 1кв.	7.0	10.7	2.1	18.0	6.5	0.6

Источник: Государственный комитет статистики Украины.

Наиболее существенный прирост добавленной стоимости наблюдался в строительстве – 18%, в производстве и распределении электроэнергии, газа и воды – 12.7%, обрабатывающей промышленности – 11.6% и транспорте – 7.2%.

В отраслях легкой промышленности и производства кокса и продуктов нефтепереработки наблюдалось сокращение объемов производства на 0.5% и 3.1% соответственно. В первой главным образом из-за спада производства в текстильной промышленности, на предприятиях по пошиву одежды из текстиля, по производству шерстяной и льняной пряжи, ткани и одежды из них, а во второй – из-за значительного сокращения производства бензина и дизельного топлива.

Другая тенденция, наблюдаемая за первые три месяца текущего года – постепенное снижение темпов роста. Начав с 7.7 % в январе этого года, рост сократился до 7.2% в феврале и 6.6 % в марте.

Таблица 1.2. Рост ВВП в 2003 году, %

	Январь, г/г.	Февраль, г/г.	Март, г/г.	Январь - февраль, г/г.	Январь – март, г/г.
Рост ВВП	7.7	6.7	6.6	7.2	7

Источник: Государственный комитет статистики Украины.

Эта тенденция не в последнюю очередь связана с постепенным сокращением производства в сельском хозяйстве и строительстве. Динамика этих отраслей дает основания предполагать, что годовые показатели роста будут значительно ниже, чем в начале года.

Таблица 1.3. Совокупный спрос в постоянных ценах, 2001-2004 (% , г/г)

Период	ВВП	Внутренний спрос	Потребление		Инвестиции	Экспорт	Импорт
			Частное	Гос.			
2001	9.1	11.6	9.1	9.6	8.3	2.9	2.2
2002	4.1	7.0	6.5	2.4	5.5	2.8	2.0
2001	1 кв.	7.8	3.9	24.4	14.8	-0.9	-4.5
	2 кв.	10.6	12.1	5.8	3.6	20.4	10.0
	3 кв.	9.9	15.9	6.9	5.2	18.1	1.3
	4 кв.	8.3	12.1	4.0	5.1	18.3	0.6
2002	1 кв.	4.1	8.2	7.6	3.0	1.4	3.2
	2 кв.	4.7	7.7	8.1	2.4	7.8	3.3
	3 кв.	4.3	6.3	7.1	2.5	6.4	2.8
	4 кв.	4.0	5.5	6.9	2.4	6.7	2.2
2003	1 кв.	7.0	10.8	12.9	2.5	5.4	25
							27.4

Источник: Государственный комитет статистики Украины.

С возрастанием инфляционных ожиданий, связанных с повышением минимальной заработной платы, нестабильностью в мировой экономике и ожидаемого внешнего давления на валютный курс, население увеличивало потребление, поэтому среди компонентов спроса наиболее значительный рост в первом квартале наблюдался в частном потреблении (см. Таблицу 1.3).

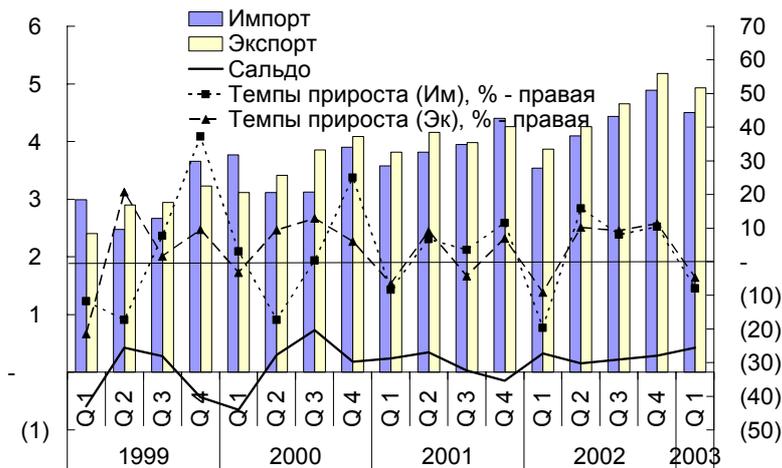
В первом квартале существенно увеличились темпы роста импорта и экспорта. Не смотря на то, что рост импорта превосходил рост экспорта, чистый экспорт в рассматриваемом периоде увеличился, и торговый баланс Украины продолжает улучшаться.

2. Внешняя торговля

- Сохранение позитивного сальдо внешней торговли товарами
- Необходимость дальнейшей диверсификации торговых партнеров, особенно по импортным поставкам
- Увеличение платежеспособного спроса – основная причина увеличения объема импортных поставок автомобилей и других товаров
- Ускорение переговорных процессов по вступлению Украины в ВТО

Сальдо внешней торговли товарами в 1 квартале увеличилось на 86.5 млн. долларов США по сравнению с соответствующим периодом прошлого года. Экспорт товаров за январь–март вырос на 27.9% - до 4 946 млн. долларов США, в то время как импорт увеличился на 28% - до 4 535 млн. долларов США (сравнительно с соответствующим периодом прошлого года). Общий объем торговли товарами уменьшился по сравнению с 4 кв. 2002г., что, безусловно, является сезонным фактором (см. График 1). Вместе с тем, существует опасность опережающего роста импорта над экспортом, что может значительно сократить положительное торговое сальдо до конца года.

График 1. Динамика торговли товарами в 1999 – 2003 гг., млрд. долларов США



Примечание: темпы прироста даны к предыдущему периоду

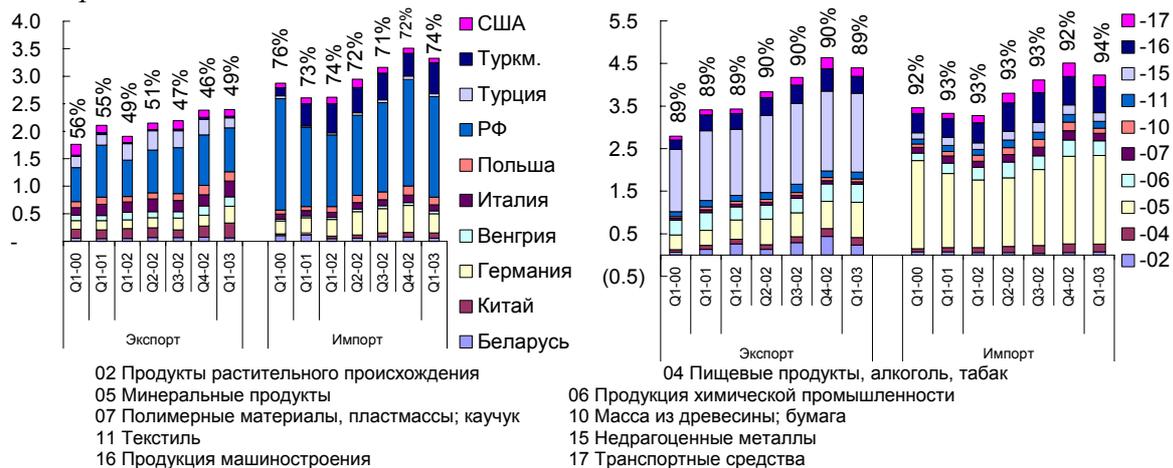
Источник : Государственный комитет статистики Украины

Как и в предыдущих периодах, основными статьями внешней торговли Украины оставались «Минеральные продукты» (16.8% экспорта и 46.2% импорта), «Недрагоценные металлы» (37.6% экспорта), «Продукция машиностроения» (8.1% экспорта и 13.5% импорта) и «Продукция химической промышленности» (8.4% экспорта и 7.7% импорта); основными торговыми партнерами были Россия (16.2% экспорта и 40.2% импорта), Германия (6.1% экспорта и 7.8% импорта), Туркменистан (12.5% импорта), а также Италия (5.8% экспорта) и Китай (5.5% экспорта) (см. График 2).

Напомним, что в последние годы наблюдалась некоторая диверсификация торговых партнеров – с 2000 г. по 2003 г. доля десяти крупнейших партнеров Украины в общем объеме экспортных операций уменьшилась с 56% до 49%, а в общем объеме импорта – с 76% до 74% (см. цифры над столбцами на Графике 2). Диверсификация товарной структуры почти отсутствовала – десятка активно торгуемых товаров покрывает 89-90% товарного экспорта и 92-94% товарного импорта. Более того, товарная группа «недрагоценные металлы» (в основном черные металлы и изделия из них) занимает около 40% всего экспорта товаров (несмотря на уменьшение ее доли в экспорте с 47% до 38% в 2000-2003 гг.), а группа «минеральные продукты» составляет около половины товарного импорта (ее часть уменьшилась с 55% до 46%).

По сравнению с 1 кварталом прошлого года на большинстве украинских экспортных рынков наблюдалось увеличение цен с одновременным увеличением объемов поставок (График 3). Это объясняется, как мы и ожидали, удорожанием черных металлов, а также повышением цен на энергоносители из-за военных действий в Ираке.

График 2. Основные торговые партнеры Украины и группы товаров в 2001 – 2002 гг., млрд. дол. США.

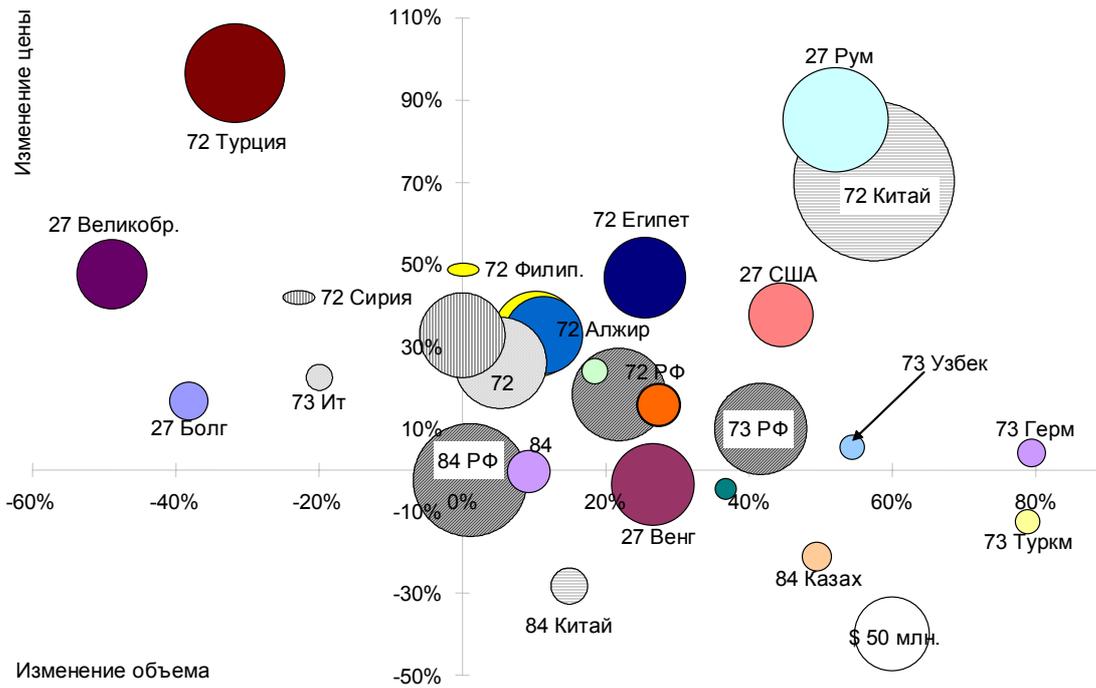


Источник : Государственный комитет статистики Украины

Основной проблемой внешней торговли, как и следовало бы ожидать, остается стойкая зависимость Украины от поставщиков энергоресурсов, в первую очередь России. Несмотря на некоторое увеличение цен на российские энергоресурсы, Украина в 1 квартале 2003г. увеличила их импорт на 33% (по сравнению с соответствующим периодом прошлого года), что может быть связано с более суровой зимой 2003 г. (см. График 4). Объем этого рынка – 1.25 млрд. долларов США - составляет четверть всего товарного импорта Украины. Казахстанская нефть в рассматриваемом периоде возросла в цене почти на 40%, что привело к резкому сокращению ее закупок – почти на 90%. С другой стороны, несмотря на важность и потенциальную привлекательность этого источника импорта, объем импорта нефти из Казахстана пока остается небольшим, вследствие проблем с ее транспортировкой. Как известно, в 2001 г. Украина закончила строительство нефтепровода Одесса – Броды, целью которого являлась транспортировка Каспийской нефти на запад. Однако, нефтедобывающие страны каспийского региона отдали предпочтение другому маршруту – через Турцию, в результате чего украинский нефтепровод до сих пор транспортирует только техническую нефть для поддержания трубопровода в рабочем состоянии.

Газ из Туркменистана несколько подешевел, из-за чего его поставки в Украину незначительно увеличились (примерно на 12%) (График 4). Этот рынок довольно большой (562 млн. долларов США) и в прошлом рассматривался аналитиками как альтернатива российскому. Но в последнее время ускорился переговорный процесс по подписанию долгосрочного соглашения между Россией и Туркменистаном, в соответствии с которым почти весь газ, выработанный Туркменистаном, будет поставляться российскому Газпрому. Это уменьшит шансы Украины диверсифицировать поставки энергоресурсов за счет туркменского газа.

График 3. Динамика конъюнктуры экспорта на основных товарных рынках, изменение 1 кв. 2003 г. к 1 кв. 2002 г., %



27 Энергетические материалы; нефть и продукты ее перегонки
84 Реакторы ядерные, котлы, мех. приспособления

72 Черные металлы
73 Изделия из черных металлов

Примечание: Для понимания графика давайте рассмотрим бордово-фиолетовый кружок в левой части графика «27 Великобрит.». 27 означает название товара – «Энергетические материалы; нефть и продукты ее перегонки». Размер кружка чуть меньше круга соответствующего \$ 50 млн. (правый нижний угол графика), что означает, что в 1 кв. 2003 г. Украина поставила в Великобританию нефти и подобных продуктов на сумму около 45 млн. долларов США. Как видно, центр кружка находится приблизительно на отметке «50» по оси Y и на отметке «-50» по оси X. Это означает, что по сравнению с 1 кв. 2002 г. объем экспорта этого товара в Великобританию увеличился на 50%, а его цена уменьшилась на 50%.

На графике представлено около 26% объема экспорта в 1 кв. 2003г.

Источник : : Государственный комитет статистики Украины

Главным вопросом внешней торговли Украины продолжает оставаться вопрос вступления в ВТО. С одной стороны, Украина активизировала участие в переговорном процессе – уже подписано 13 из 22 двусторонних протоколов (в том числе с ЕС). В конце февраля рабочая группа, рассматривающая заявку Украины на вступление в ВТО, приняла решение начать подготовку финального протокола, что, по словам министра экономики, означает, что переговоры с ВТО вышли на финальную стадию. Руководство страны (включая Президента) постоянно упоминает о необходимости быстрого вступления в ВТО и Европейские структуры, и прогнозирует, что Украина сможет вступить в эту организацию еще в текущем году.

С другой стороны, Россия активизировала свои попытки уговорить Украину консолидировать совместные усилия на пути вступления в ВТО, а также настаивает на присоединении Украины к единому экономическому пространству вместе с Россией, Беларуссией и Казахстаном. Кроме этого, проблемным может оказаться подписание двухстороннего протокола с США, поскольку эта страна по прежнему считает, что в Украине недостаточно охраняются права интеллектуальной собственности (напомним, что в первом полугодии 2002г. США ввели ряд ограничений на украинский экспорт - в первую очередь на стальную, текстильную и химическую продукцию). Через несостоятельность парламентского большинства также остается под вопросом гармонизация законодательства страны с требованиями ВТО. Тем не менее, мы считаем, что при наличии политической воли эти проблемы могут быть очень быстро разрешены. В связи с этим, напомним, что в процессе переговоров Украина (вопреки промышленному лобби) согласилась немного снизить импортный тариф на текстиль (с 6.35% до 5.97%), а также упразднить тарифы на продукцию металлургии и химической промышленности, что должно привести к росту импорта.

3. Платежный баланс

- Продолжение позитивных тенденций в счете текущих операций
- Проблемы с портфельными и другими инвестициями – главная причина ухудшения счета операций с капиталом и финансовых операций
- Правительство успешно справилось с одним из двух пиков выплат по внешнему долгу
- Украина удачно вышла на рынок еврооблигаций в этом году
- НБУ продолжает накапливать международные резервы

В 1 кв. 2003г. сальдо счета текущих операций (СТО) улучшилось по сравнению с предыдущим кварталом на 12% и на 31% по сравнению с 1 кв. 2002г. и составило 1 082 млн. долларов США (по данным НБУ). Улучшение происходило по большинству статей СТО – балансе товаров (324 млн. долларов США по сравнению с 225 млн. долларов США в предыдущем квартале), балансе услуг (400 млн. долларов США по сравнению с 382 млн. долларов США) и доходах (-120 млн. долларов США по сравнению с -161 млн. долларов США). Несколько ухудшилось только сальдо текущих трансфертов – с 520 млн. долларов США в 4 кв. 2002 г. до 478 млн. долларов США в 1 кв. 2003 г.

Как мы и прогнозировали в предыдущих выпусках, состояние счета текущих операций будет сильно зависеть от возможностей Украины вести самостоятельную, экономически выгодную политику относительно развития транзита нефти и газа через свою территорию. После создания консорциума для управления газотранспортной системой Украины в октябре 2002 г., куда входят «Нефтегаз Украины» и русский «Газпром», были предприняты активные шаги с целью вовлечения в консорциум также немецких инвесторов для развития сети трубопроводов. Кроме немецких компаний, интерес к консорциуму проявили также ЕБРР и французская компания «Gaz de France». После предоставления бизнес-плана, который должен быть подготовлен украинской стороной, и его принятия партнерами, можно будет судить о перспективах улучшения торговли услугами. Украина также приняла решения участвовать в строительстве газопровода, который будет транспортировать туркменский газ в Украину через территорию России. Оглядываясь на возможность подписания долгосрочного договора о поставке туркменского газа российскому Газпрому (см. выше), кажется сомнительным выгодность для Украины такого проекта. Кроме того, Украина должна ускорить переговорный процесс с потенциальными партнерами для решения вопроса о все еще неиспользуемом нефтепроводе Одесса - Броды.

Сальдо счета финансовых операций заметно ухудшилось: с 966 млн. долларов США в 4 кв. 2002г. до -1500 млн. долларов США в 1 кв. 2003г. Это произошло за счет ухудшения сальдо портфельных инвестиций (с -520 млн. долларов США до -817 млн. долларов США) и других инвестиций (с -230 млн. долларов США до -807 млн. долларов США); прямые инвестиции остались на том же уровне: 300 млн. долларов США (за данными НБУ). Украине удалось погасить 119 млн. долларов США по средне- и долгосрочным кредитам, которые были предоставлены международными финансовыми организациями. Объем резервных активов увеличился на 176 млн. долларов США в основном за счет покупки валюты (на 186 млн. долларов США). Следует также отметить довольно значительные размеры ошибок и упущений: 418 млн. долларов США.

На 1 квартал 2003 года (в основном, на март) пришелся пик выплат по внешнему долгу. Это было связано с графиком выплат по еврооблигациям (в марте и сентябре – по 325 млн. долларов США). Поскольку в предыдущих периодах НБУ удалось накопить солидные международные резервы, эти выплаты не составили для страны большой проблемы. Всего за этот период внешний долг государства снизился на 370.8 млн. долларов США и составил 10 191 млрд. долларов США (самыми большими кредиторами Украины являются Всемирный банк, Россия и Европейский союз).

Всего за 2003 год Украина должна выплатить по внешнему долгу 1.53 млрд. долларов США. По ряду причин, мы не предвидим значительных сложностей в этом процессе. Во-первых, в последнее время большинство ведущих рейтинговых агентств пересмотрело кредитный рейтинг Украины в сторону его улучшения. Это дало возможность заимствовать на внешних рынках под

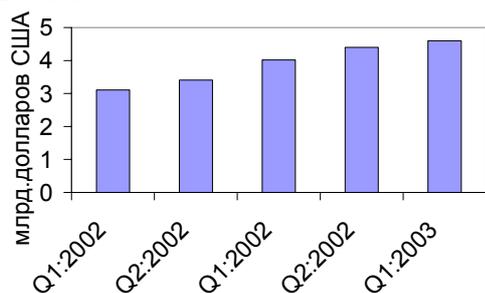
приемлемый процент. Так, в начале июня Украина разместила еврооблигации на сумму 800 млн. долларов США (спрос составил 4.5 млрд. долларов США) под 7.65% годовых на 10 лет, хотя изначально правительство было готово платить 8.5% в год. Если такая благоприятная для Украины ситуация на внешних рынках сохранится и впредь, правительству следует рассмотреть возможность более крупных заимствований для быстрого погашения предыдущих кредитов, предоставленных под гораздо более высокий процент.

Во-вторых, как уже было отмечено, благоприятная ситуация во внешней торговле и удешевление доллара на международных рынках позволили Национальному банку накопить значительные валютные резервы (График 5).

В-третьих, эксперты оценивают позитивно шансы Украины получить дополнительные кредиты международных финансовых организаций еще в этом году. Во второй половине июля ожидается приезд миссии МВФ, которая должна рассмотреть вопрос о предоставлении стране «упреждающего» stand-by на сумму 600 – 800 млн. долларов США (эти деньги можно будет получить на протяжении 3-5 лет). Хотя эти кредиты не очень большие, возобновление сотрудничества с МВФ послужит хорошим сигналом для других международных инвесторов. Кроме того, в начале июня Всемирный банк выделил Украине 40 млн. долларов США на модернизацию налоговой администрации (общая стоимость проекта 202 млн. долларов США, из которых банк выделит 114 млн.). Предполагается также, что Всемирный банк предоставит Украине два кредита на общую сумму 600 млн. долларов США (в том числе 200 млн. долларов США под проект аграрной реформы), а ЕБРР – 300 млн. евро. Главными требованиями международных финансовых учреждений при выдаче кредитов Украине является упразднение налоговых льгот, реорганизация «Ощадбанка» и прозрачность энергетического сектора.

В феврале НБУ разрешил резидентам торговать украинскими еврооблигациями, при этом запретив продажу еврооблигаций в иностранной валюте и потребовав использовать только средства с валютных счетов банков для покупки еврооблигаций, не разрешая банкам покупать для этих целей валюту на межбанке. Такие шаги НБУ могут быть расценены как стремление трансформировать часть внешнего долга Украины во внутренний. Надо надеяться, что это не увеличит желание правительства принудить НБУ к инфляции с целью уменьшить реальную стоимость внутреннего долга в будущем.

График 5. Валютные резервы, 2000 – 2003 гг.



Источник: Национальный Банк Украины

Несмотря на произведенные выплаты по внешнему долгу, в 1 квартале НБУ увеличил резервы на 225.2 млн. долларов США до 4 625 млн. долларов (см. График 5). Некоторое снижение резервов наблюдалось в марте, что было обусловлено выплатами по еврооблигациям. Пополнение золотовалютных резервов происходило, главным образом, за счет выкупа валюты на межбанковском рынке. Около половины всех резервов НБУ вложено в доллары США, еще 30% - в евро, остальное – в другие твердые валюты и золото. Планируется, что небольшая часть резервов будет также вложена в облигации

иностраннных госзаймов.

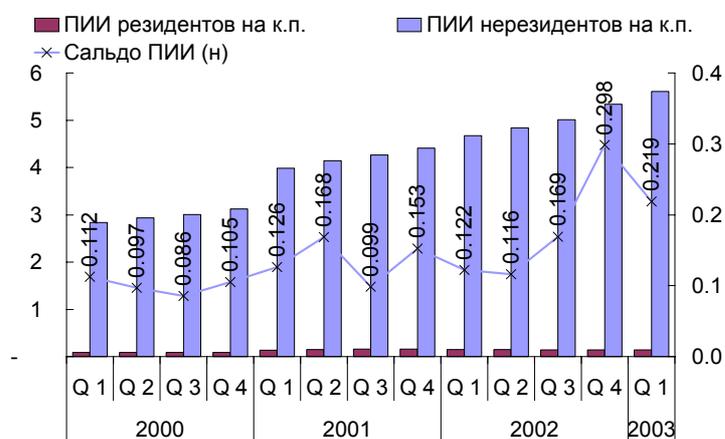
Напомним, что в текущем году ожидается, что 70% гривневой эмиссии будет связано с пополнением валютных резервов страны. По разным оценкам руководителей Национального банка, резервы НБУ до конца года могут достигнуть 6 млрд. долларов США.

4. Прямые иностранные инвестиции.

- Приток ПИИ позволяет предположить, что за год Украине удастся привлечь 800-900 млн. долларов США ПИИ.

ПИИ в 1 кв. 2003 г. составили 221.8 млн. долларов США, увеличившись на 80% по сравнению с тем же периодом прошлого года (График 6). За этот период иностранные инвесторы вывели из Украины 287 млн. долларов США и вложили 506 млн. долларов США. На 1 апреля 2003 г. объем ПИИ составил 5.6 млрд. долларов США (за данными Госкомстата), что соответствует 117 долларам США на одного гражданина Украины. Наибольший объем инвестиций поступил в Украину из США (17.6% всех ПИИ), Кипра (9.7%), Великобритании (9.5%), Германии (7.4%), Нидерландов (7.2%), Британских Виргинских островов (6.4%), России (6.0%) и Швейцарии (5.1%). Самыми популярными для инвесторов отраслями являлись промышленность (48% всех ПИИ), торговля (18%), финансовая деятельность (8%) и транспорт (7.6%). Среди крупных получателей ПИИ были г. Киев (35%), Киевская (7.6%), Днепропетровская (7.1%), Донецкая (7.0%) и Запорожская (6.7%) области.

График 6. Динамика ПИИ нерезидентов и резидентов Украины, млрд. долларов США

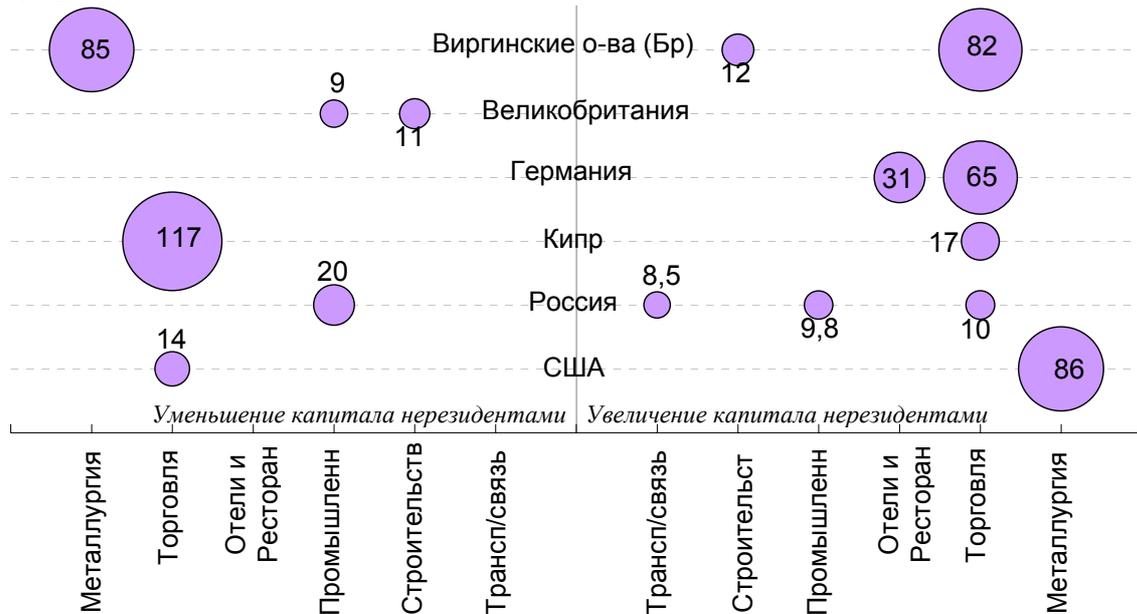


Источник: Государственный комитет статистики Украины

Объем ПИИ резидентов Украины по прежнему остается довольно низким, увеличиваясь, в среднем, на 4.2 млн. долларов США за квартал (График 6).

Темпы роста ПИИ в первом квартале позволяют предположить, что Украина сможет привлечь запланированные правительством 800 – 900 млн. долларов США в 2003г. Считается, что вследствие замедления экономического роста в развитых странах, инвесторы могут проявить больший интерес к развивающимся рынкам, включая и Украину.

График 7. Основные потоки ПИИ в 1 кв. 2003г.



Примечание: Цифра в кружке указывает на величину увеличения (уменьшения) совокупного капитала нерезидента (в млн. долларов США). Например, кружок в левой верхней части графика показывает, что в 1 кв. 2003 г. нерезиденты из Виргинских островов (ось Y) уменьшили (поскольку кружок в левой части графика) свой капитал, инвестированный в металлургию (ось X) на 85 млн. долларов США. На графике представлено около 64% всех операций по увеличению капитала и 90% всех операций по уменьшению капитала в 1 кв. 2003г. Источник: Государственный комитет статистики Украины

Основное движение иностранного капитала в 1 кв. 2003 г. происходило в торговле, промышленности (в том числе в металлургическом комплексе) и строительстве (График 7). Как видно из графика, приток капитала производился инвесторами из США (в металлургию), России (в торговлю, промышленность и связь), Кипра (в торговлю), Германии (в отельный и ресторанный бизнес и в торговлю), и Виргинских островов (в торговлю и строительство). Крупный отток капитала был осуществлен инвесторами из Кипра и Виргинских островов (из торговли и металлургического комплекса).

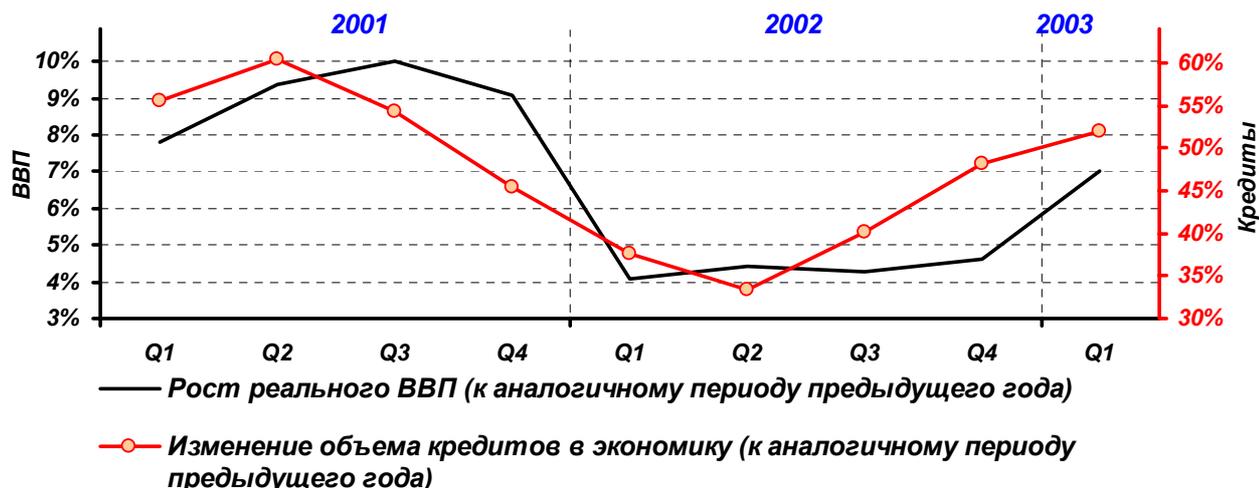
5. Денежная политика

В первом квартале текущего года НБУ проводил более мягкую денежную политику, чем в предыдущем году. Это привело к ускорению темпов роста денежной массы до 47.2% в годовом исчислении (+43.4% в аналогичном периоде прошлого года) и увеличению объема предоставленных в экономику кредитов (+9.5% после +6.8% в первом квартале 2002 года).

Такая политика имела некоторое позитивное влияние на реальный рост экономики (через объемы кредитования - см. График 5.1). Однако, в условиях ускорения темпов инфляции обеспечение стремительного роста денежной массы представляется не совсем оправданным, тем более, что после снижения кредитных ставок в январе-феврале, их уровень в марте вырос.

На протяжении первого квартала денежная масса (M3) выросла на 8.0%, что является максимальным показателем за последние три года. При этом объем наличности в обращении уменьшился на 1.6%, а удельный вес M0 в M3 сократился до 37.3% на конец квартала с 41.0% в конце 2002 года. Уменьшение доли наличности в обращении в общей структуре денежной массы является позитивным фактором и свидетельствует о сохранении доверия к банковской системе со стороны населения и несколько нейтрализует отрицательные последствия ускоренного роста общей денежной массы.

График 5.1. Изменение объемов кредитов и реальный рост ВВП (данные в годичном измерении)



Источник: Национальный Банк Украины

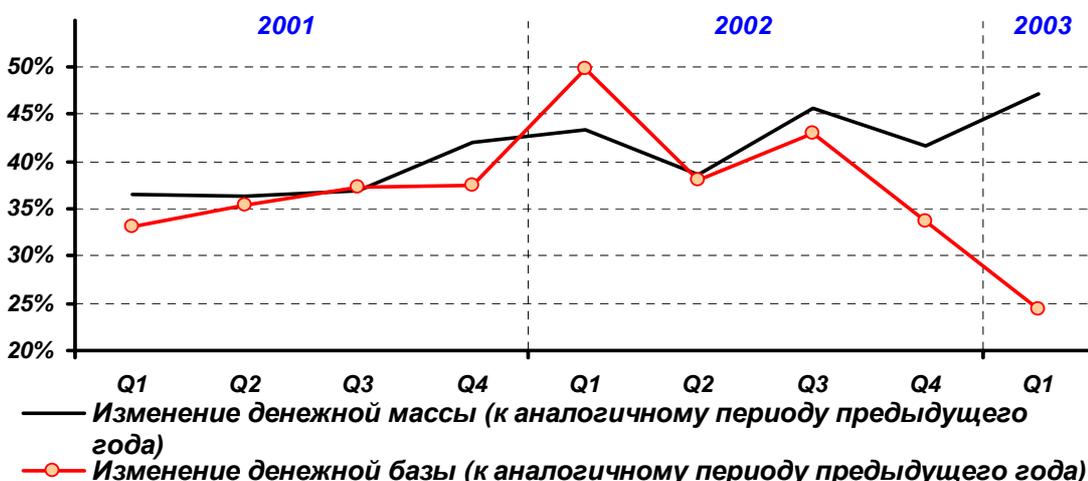
Спрос на деньги в отчетный период обеспечивался как реальным ростом экономики, так и снижением скорости денежного обращения.

Значительные темпы роста денежной массы имели место на фоне замедления темпов роста денежной базы: она выросла всего на 1.3% к предыдущему кварталу и составила 31.2 млрд. грн. на 31 марта (в аналогичном периоде предыдущего года рост денежной базы составил 8.8%). В годовом же измерении темпы роста денежной базы составили всего 24.4% в сравнении с +49.8% в первом квартале 2002 года (см. График 5.2).

При этом денежный мультипликатор вырос с 2.10 в декабре 2002 года до 2.23 в марте этого года, что и стало непосредственной причиной увеличения денежного предложения.

Одной из основных причин роста мультипликатора является увеличение объема кредитов, предоставленных в экономику. В первом квартале текущего года их объем вырос на 9.5% по сравнению с предыдущим кварталом (+6.8% в аналогичном периоде прошлого года). При этом кредиты, предоставленные в национальной валюте, выросли на 11.7%, а в иностранной - на 6.5%. Соответственно, доля кредитов в национальной валюте выросла с 58.0% на конец 2002 года до 59.2% в марте этого года.

График 5.2. Изменение денежной массы и базы (данные в годичном измерении)



Источник: Национальный Банк Украины

Основными факторами, которые влияли на рост денежного предложения и увеличение объемов кредитования экономики в условиях колебания ликвидности у банков, были:

- интервенции НБУ на валютном рынке;
- меры НБУ относительно смягчения правил кредитования;
- увеличения объемов депозитов;
- рефинансирование комбанков со стороны НБУ.

Интервенции НБУ по скупке валюты в первом квартале 2003 года составили 622.5 млн. дол. США, что в два раза больше, чем в аналогичном периоде предыдущего года.

В отчетном периоде НБУ ввел некоторые меры, направленные на либерализацию межбанковского и кредитного рынка. В частности, была упрощена процедура предоставления кредитов "овернайт" и продлен до 360 дней максимальный срок долгосрочного рефинансирования (см. Таблицу 5.2). Эти шаги имели позитивное влияние на межбанковский рынок и обеспечили поддержку нормального уровня ликвидности в период ее значительных колебаний - после введения этих мер во второй половине квартала объемы рефинансирования выросли в 4 раза по сравнению с первой половиной.

Кроме того, комбанкам разрешено предоставлять кредиты в иностранной валюте физическим лицам, отменен целевой характер кредита как обязательное условие его предоставления. Физическим лицам также разрешено получать валютные кредиты у нерезидентов (см. Таблицу 5.2). Такие меры сопровождались значительным ростом предоставленных в экономику кредитов: +4.4% в последнюю неделю месяца по сравнению с предыдущей неделей (максимальный показатель с начала этого года).

Таблица 5.1. Компоненты резервных денег (млн. грн.)

Период	Резервные деньги	Чистые внешние активы	Чистые внутренние активы	Чистые требования к правительству	Требования к банкам	Другие статьи (нетто)
2001 1 кв.	17 471.30	260.78	17 210.52	17 838.10	1 525.31	-2 152.89
2 кв.	19 459.80	2 357.96	17 101.84	17 565.90	1 569.96	-2 034.02
3 кв.	20 807.00	4 783.87	16 023.13	16 550.20	1 513.32	-2 040.39
4 кв.	25 033.70	6 871.21	18 162.49	18 389.70	1 570.25	-1 797.46
2002 1 кв.	25 343.30	7 200.28	18 143.02	18 257.30	1 473.71	-1 587.99
2 кв.	26 924.50	8 258.32	18 666.18	18 348.70	1 458.46	-1 140.98
3 кв.	29 455.40	12 196.60	17 258.80	18 094.30	1 444.36	-2 279.86
4 кв.	31 160.30	13 852.60	17 307.70	18 273.30	1 845.58	-2 811.18

Источник: Национальный Банк Украины

Одним из факторов, который способствовал увеличению кредитных ресурсов, был рост депозитов в первом квартале на 15.6% - до 43.2 млрд. грн., что свидетельствует о растущем доверии населения к банковской системе (что и было одной из причин сокращения наличности в обращении в отчетном периоде).

В условиях значительных колебаний ликвидности банковской системы НБУ проводил операции рефинансирования. Объемы этих операций в первом квартале 2003 года составили 2.6 млрд. грн. (145.4 млн. грн. в первом квартале 2002 года). Максимального уровня они достигли в конце квартала, когда наблюдался дефицит ресурсов у банковской системы, что было следствием значительных накоплений гривневых ресурсов на счетах правительства перед выплатой по внешним долгам (было выплачено около 325 млн. дол. США или 1.7 млрд. грн.).

По данным Национального банка правительство накопило на своих счетах 4.5 млрд. грн., что на 2.5 млрд. больше, чем в аналогичном периоде предыдущего года. Следствием этого было значительное увеличение межбанковских процентных ставок: с 2-3% в январе и 4-6% в феврале до 13-15% в середине марта. Именно в период, когда они достигли своего максимума (11 - 14 марта) НБУ провел рефинансирование банков на 1.45 млрд. грн., что больше суммарного объема рефинансирования в 2002 году (1.2 млрд. грн.). Активная политика НБУ по управлению

ликвидностью способствовала снижению межбанковских процентных ставок в конце квартала до 4-5%.

В условиях усиления колебаний банковской ликвидности и роста инфляции процентные ставки в первом квартале текущего года имели разные тенденции: по кредитам в национальной валюте уменьшились с 21.8% до 17.9%, средневзвешенная доходность ОВГЗ сократилась с 8.96% до 8.43%, а ставки по гривневым депозитам выросли с 6.9% до 7.4%.

Однако в марте этого года тенденция сокращения процентных ставок по кредитам банков была прервана. Так, процент по кредитам в национальной валюте вырос с 17.7% в феврале до 17.9%. Это свидетельствует о некотором увеличении инфляционных ожиданий, о необходимости ужесточить монетарную политику НБУ и контроль над ростом денежной массы.

В первом квартале основные параметры денежной политики были неизменными: учетная ставка осталась на уровне 7%, а ломбардная ("овернайт") ставка - 8% годовых. Нормы обязательного резервирования также не изменились.

Таблица 5.2. Меры НБУ по регулированию денежного рынка Украины

Дата	Мера
17 февраля 2003 года	Во-первых, кредиты "овернайт" не требуют уже обязательного обеспечения. Обязательное возвращение денег НБУ будет гарантироваться за счет генерального кредитного договора, который заключается с банками, имеющими стабильную репутацию кредитоспособных. Во-вторых, увеличен максимальный срок долгосрочного рефинансирования через операции на открытых рынках (тендерах) с 270 до 360 дней.
февраль 2003 года	НБУ разрешил физическим лицам брать валютные кредиты у нерезидентов. НБУ разрешил покупать валюту на межбанке для расчетов по этим кредитам. Упрощен порядок перевода средств за границу за обучение и предоставленные услуги.
25 марта 2003 года	Вступает в силу постановление НБУ, в соответствии с которым украинские банки смогут предоставлять кредиты физическим лицам в иностранной валюте. Также, это постановление разрешает банкам выдавать кредиты всех видов физическим лицам, тогда как сейчас – только потребительские. Кроме того, отменен целевой характер предоставления кредита как обязательное условие его выдачи.

Источник: сообщения информационных агентств

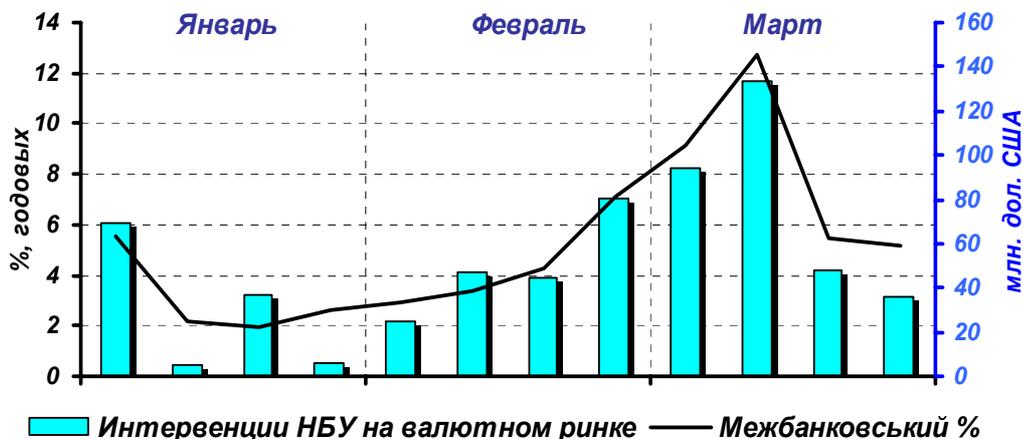
6. Валютный рынок

На протяжении первых трех месяцев текущего года номинальный курс гривны оставался практически стабильным, незначительно девальвирував. При этом, не смотря на ускорение темпов инфляции в начале года, реальный эффективный курс (РЭОК) гривны немного девальвировал.

В первом квартале этого года, как и в 2002 году, валютный рынок развивался в условиях превышения предложения над спросом. В этих условиях НБУ препятствовал укреплению и значительным колебаниям курса, разрешив его девальвацию на 0.04% после 0.03% в предыдущем квартале (см. График 6.1). В аналогичном периоде предыдущего года номинальная девальвация гривны составила 0.44%. Стабильность курса поддерживалась НБУ за счет интервенций по покупке излишнего валютного предложения и мер, направленных на уменьшение спекулятивного спроса на валюту.

Однако усиление инфляционного давления в начале года может в дальнейшем несколько ограничить возможности НБУ противодействовать номинальной ревальвации гривны за счет интервенций.

График 6.1. Официальный курс гривны к доллару в 2002 - 2003 гг. (ежедневные данные)

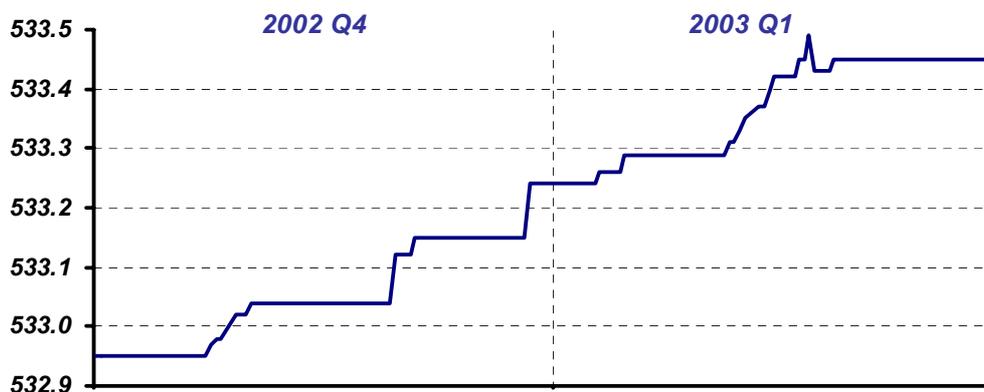


Источник: Национальный Банк Украины

Как и в 2002 году, одним из основных факторов, который определял превышение предложения валюты над спросом, было позитивное сальдо торгового баланса. По результатам первого квартала текущего года оно составило 410.61 млн. дол. США по сравнению с 326.2 млн. дол. США за аналогичный период предыдущего года. Однако, при этом существуют риски ухудшения торгового баланса (такие как плохие урожаи, неблагоприятная мировая конъюнктура, рост внутреннего спроса), что может уменьшить предложение валюты в дальнейшем.

Кроме положительного сальдо торгового баланса на предложение валюты влияла и ситуация на межбанковском кредитном рынке. Особенно это проявилось в марте, когда в условиях дефицита гривневых ресурсов у банков и соответствующего роста межбанковского процента до 14-15% (см. раздел "Денежная политика") значительно увеличилось валютное предложение, а интервенции НБУ достигли уровня 133 млн. дол. США в неделю (см. График 6.2).

График 6.2. Интервенции НБУ и межбанковская процентная ставка (недельные данные)



Источник: Национальный Банк Украины

В этих условиях интервенции НБУ по удовлетворению излишнего валютного предложения в первом квартале текущего года составили 622.5 млн. дол. США, что в два раза больше показателя аналогичного периода предыдущего года. При этом месячные объемы интервенций росли на

¹ Сальдо торговли товарами по данным Госкомстата Украины

протяжении квартала: 116.7 млн. дол. США в январе, в феврале 197.1 млн. дол. США и 308.7 млн. дол. США в марте.

Интервенции НБУ привели также к дальнейшему накоплению валютных резервов, которые выросли на 4.5% до 4.6 млрд. дол. США (по состоянию на 31 марта). Однако, в марте, не смотря на значительные интервенции, объем резервов сократился на 1.9%. Это объясняется выплатами правительства по внешним долгам, которые составили приблизительно 327.8 млн. дол. США.

В отчетном периоде новое руководство НБУ ввело некоторые изменения в валютном регулировании (см. Таблицу 6.2), при этом сохранив неизменными ключевые положения в этой сфере. Так, существует необходимость подтверждать импортные контракты в налоговой администрации, сохранились ограничения в организации самой торговой сессии, не отменен 1%-й пенсионный сбор при покупке валюты на межбанке, не отменено требование обязательной продажи 50% валютной выручки.

Таблица 6.1. Обменный курс гривны (грн. за 100 единиц иностранной валюты)

Период	USD/UAH		EUR/UAH		RUR/UAH	
	Средний за период	На конец периода	Средний за период	На конец периода	Средний за период	На конец периода
2000	544.01	543.45	502.88	505.68	19.40	19.30
2001	537.08	529.85	481.36	466.96	18.40	17.60
2002	532.68	533.24	503.86	553.29	16.99	16.78
2001Q1	542.80	541.92	501.54	478.62	19.00	18.90
2001Q2	541.10	538.28	473.16	456.46	18.70	18.50
2001Q3	535.23	533.11	476.41	486.78	18.20	18.10
2001Q4	529.74	529.85	474.32	466.96	17.70	17.60
2002Q1	531.89	532.20	466.11	464.29	17.28	17.10
2002Q2	532.83	532.88	488.24	523.50	17.03	16.95
2002Q3	532.91	532.95	524.35	521.17	16.88	16.85
2002Q4	533.06	533.24	532.97	553.29	16.77	16.78
2003Q1	533.37	533.45	572.15	572.39	16.85	17.00

Источник: Национальный Банк Украины

Номинальный курс рубля к американскому доллару в начале года ревальвировался на 1.3% после девальвации на 5.5% в 2002 году, что объясняется изменением валютной политики Центробанка России. В таких условиях гривна девальвировала на 0.7% к российской валюте после, укрепления на 4.6% в 2002 году.

В начале текущего года продолжилась девальвация гривны относительно евро. После девальвации на 18.5% в 2002 году в первом квартале этого года гривна потеряла 2.8% своей стоимости относительно евро (что было связано с постепенным укреплением евро в отношении доллара).

На наличном рынке продолжалась прошлогодняя тенденция превышения предложения над спросом, что отражает рост доверия населения к гривне. В первом квартале текущего года предложение валюты на наличном рынке на 18.3% превышало спрос на нее. При этом курс гривны к доллару (курс покупки долларов у населения) укрепился на 0.8%, а к евро девальвировал на 5.1%.

В этом году также значительно выросли объемы наличного рынка: по результатам первого квартала суммарный объем операций составил 1.09 млрд. дол. США, в то время как среднеквартальный объем наличного рынка в 2002 году равнялся 0.43 млрд. дол. США. Одной из причин этого является отмена с первого января обязательного 1%-го сбора в Пенсионный фонд при операциях покупки валюты населением.

В условиях девальвации гривны к евро и рублю и стабильности по отношению к доллару РЭОК гривны в отчетном периоде девальвировал по предварительным расчетам на 1.5%. При ускорении темпов роста внутренних цен в начале года девальвация реального эффективного курса происходила за счет высоких темпов инфляции у нашего основного торгового партнера - России (5.2% против 3.7% в Украине) и номинальной девальвации гривны по отношению к рублю и евро.

Таблица 6.2. Меры НБУ по регулированию валютного рынка Украины

Дата	Событие
Декабрь 2002 года	В государственном бюджете на 2003 год отменен обязательный сбор в пенсионный фонд в размере 1% от операций при покупке валюты в обменных пунктах.
12 декабря 2002 года	"Позволено уполномоченным банкам совершать операции покупки - продажи иностранной валюты первой группы Классификатора на условиях "форвард" на международных валютных рынках по поручению клиентов, которые являются субъектами хозяйственной деятельности Украины, во время исполнения этими клиентами – резидентами внешнеэкономических договоров." - из постановления правления НБУ от 11.12.02 №497.
12 декабря 2002 года	Постановлением правления НБУ от 12.12.02. №502 предусмотрено, что операции по покупке или продаже иностранной валюты на сумму, превышающую эквивалент 10000 евро по официальному курсу к иностранным валютам, могут совершаться только в кассах банков (финансовых учреждений).
5 февраля 2003 года	В Министерстве юстиции было зарегистрировано постановление НБУ, в соответствии с которым украинские предприятия, которые хотят приобрести акции украинских эмитентов у нерезидентов, должны получить соответствующую лицензию на такие операции у НБУ.
13 февраля 2003 года	НБУ своим решением увеличил время проведения сессии на межбанковском валютном рынке, установив новые рамки с 12.00 до 16.00.
27 февраля 2003 года	В соответствии с постановлением НБУ №58 от 12 февраля 2003 года, которое вступило в силу 27 февраля, ввел ценовую экспертизу контракта, который предусматривает перевод средств нерезидентам за выполненные работы и предоставленные услуги, если общая сумма договора превышает 50 тыс. евро или эквивалент этой суммы в другой валюте. При установлении завышения цены контракта перевод денег по этому договору разрешается только при наличии согласия НБУ. Экспертиза проводится Государственным информационно-аналитическим центром мониторинга внешних товарных рынков.
Февраль 2003 года	НБУ разрешил физическим лицам брать валютные кредиты у нерезидентов. НБУ разрешил покупать валюту на межбанке для расчетов по этим кредитам. Кроме этого была увеличена сумма, которую физические лица могут вывозить за границу без внесения в таможенную декларацию - с 1 до 3 тыс. дол. США.
Март 2003 года	Меры НБУ по либерализации валютного рынка: 1. Отмена ограничения 5%-го отклонения наличного курса от официального. 2. Разрешение коммерческим банкам покупать валюту за гривны на межбанковском валютном рынке без наличия обязательств в этой валюте. 3. Изменение размера максимально возможной открытой валютной позиции коммерческих банков: для банковских металлов лимит увеличен с 2% до 5% от капитала банка, а лимит для открытой

	валютной позиции в иностранной валюте уменьшен с 30% до 27%. 4. Разрешение коммерческим банкам выдавать кредиты физическим лицам в иностранной валюте.
--	---

Источник: сообщения информационных агентств и Национальный Банк Украины

7. Инфляция

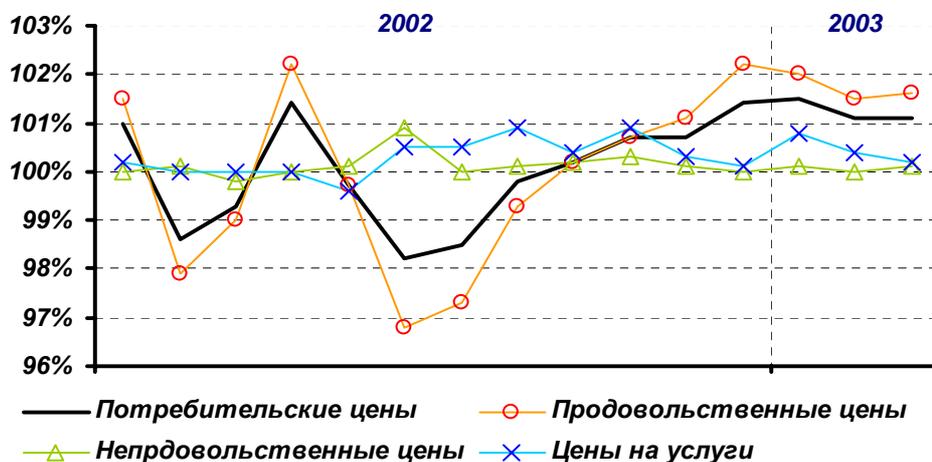
После дефляции 2002 г. в начале 2003 года инфляция в Украине ускорилась до 3.7% (рост потребительских цен) по результатам первого квартала в сравнении с -1.1% в аналогичном периоде предыдущего года.

Ускорение темпов роста цен может иметь негативный эффект для экономики страны. Инфляционное давление может привести к увеличению процентных ставок и уменьшению как потребительского, так и инвестиционного спроса. Очевидно, именно инфляционное давление стало одной из причин увеличения (пока незначительного) процентных ставок по гривневым кредитам в марте, после их непрерывного уменьшения в 2002 году (см. раздел "Денежная политика"). Также, ускорение инфляции потенциально может привести к укреплению реального эффективного обменного курса, что будет означать ухудшение условий экспорта.

Ускорение темпов роста потребительских цен происходило на фоне значительных темпов роста денежной массы за последние три года (см. "Денежную политику").

Как и в предыдущем году, основной составляющей изменения потребительских цен были цены на продовольственные товары, которые выросли на 5.2% (см. График 7.1) (-1.6% в аналогичный период предыдущего года). Наибольший рост имели цены на фрукты и овощи (в т. ч. картошку).

График 7.1. Индекс цен на потребительские товары и его составные (месячные данные)



Источник: Государственный комитет статистики Украины.

Темпы роста цен на услуги также ускорились до 1.4% по итогам квартала, тогда как в первом квартале 2002 года они равнялись 0.2%. Такое удорожание услуг произошло, в основном, за счет повышения цен на коммунальные услуги: электроэнергию, газ, тепло и воду, цены на которые в первом квартале выросли на 2%.

Цены на непродовольственные товары оставались стабильными и выросли всего на 0.2%.

Вместе с ускорением темпов роста цен на потребительские товары, цены на товары производителей (оптовые цены) также значительно выросли: на 3.3% в сравнении с -0.5% в аналогичный период прошлого года. В основном это произошло за счет увеличения цен на добычу энергетических материалов: +9.7% за первые три месяца текущего года.

Учитывая высокие темпы инфляции в начале года, Министерство экономики и по вопросам европейской интеграции сообщило, что инфляция в Украине в 2003 году может достичь 8%, вместо прогнозируемых ранее 6%.

Также, некоторую обеспокоенность ценовой динамикой в текущем году высказал глава Нацбанка Сергей Тигипко. НБУ намерено ввести меры направленные на сдерживание инфляции. Они, вероятно, будут включать проведение более жесткой денежной политики, дальнейшее сглаживание резких колебаний и возможное обеспечение некоторой ревальвации номинального курса.

Кроме того, к стабилизирующим факторам необходимо отнести быстрое окончание войны в Ираке и нормализацию на мировых рынках нефти.

Однако все еще существуют инфляционные риски, к которым следует отнести:

1. Очень вероятное уменьшение количества собранного зерна на 15-17% в сравнении с предыдущим годом²;
2. Увеличение минимальной зарплаты;
3. Повышение тарифов на жилищно-коммунальные услуги.

Таблица 7.1. Индексы цен и индекс изменения обменного курса (%)

Период	ИПЦ		ИОЦ		Изменение обменного курса	
	кв/кв	г/г	кв/кв	г/г	кв/кв	г/г
2000		125.8		120.6		131.7
2001		106.1		100.9		98.7
2002		99.4		105.8		99.2
2001Q1	102.7	117.3	100.9	112.8	99.8	99.4
2001Q2	102.5	111.6	100.4	109.4	99.7	99.8
2001Q3	98.5	107.3	100.1	105.9	98.9	98.4
2001Q4	102.3	106.1	99.5	100.9	99.0	97.4
2002Q1	98.9	102.2	99.5	99.5	100.4	98.0
2002Q2	99.3	98.9	105.0	104.0	100.2	98.5
2002Q3	98.5	98.9	100.9	104.9	100.0	99.6
2002Q4	102.8	99.4	100.4	105.8	100.0	100.6
2003Q1	103.7	104.3	103.3	109.9	100.1	100.3

Источник: : Государственный комитет статистики Украины.

8. Фискальная политика и бюджет

Время отсрочек по исполнению государством обязательств относительно погашения и обслуживания государственного долга, который был реструктуризирован в 2000 году, истекло. Начиная с 2003 года, и на протяжении трех последующих лет Украина входит в период пиковых выплат.

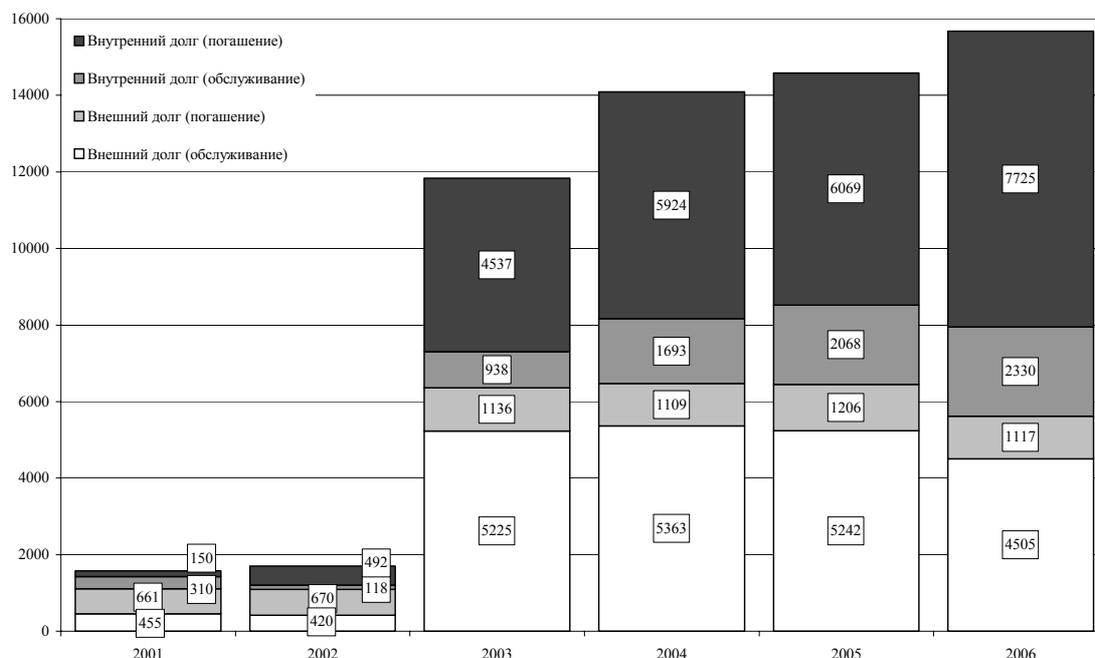
Сегодня уровень государственного долга Украины составляет около 31% ВВП и за последние годы являлся достаточно стабильным. Такое соотношение ниже, чем все существующие показатели критического уровня долга, используемые международными финансовыми организациями и Европейским союзом. Размер краткосрочного долга³ после 2000 года в Украине также есть незначительным: краткосрочный внешний долг в Украине отсутствует, а доля краткосрочного долга на внутреннем рынке составляет 13% (около 3 млрд. грн.).

² По прогнозам Минагрополитики

³ Размер краткосрочного долга является важным показателем финансовой стабильности, особенно после дефолта Аргентины.

Исходя из мировой практики, долговую зависимость Украины сегодня нельзя назвать критической. Основным риском на этом этапе является не объем долговой нагрузки сам по себе, а вероятность недоимки запланированного объема ресурсов для ее обслуживания и возможная недалекость фискальной политики государства. Таким образом, текущий год во многом является определяющим как для текущей и будущей финансовой стабильности, так и международного имиджа страны в целом.

График 8.1. График выплат по государственному долгу Украины по состоянию на 3 февраля 2003 года (млн. дол. США)



Источник: Министерство финансов Украины

Несмотря на существование значительных рисков, уже в марте текущего года были внесены изменения в закон «О государственном бюджете Украины на 2003 год», в соответствии с которым расходы государственного бюджета были увеличены на 381 млн. грн⁴. В свою очередь, такое увеличение расходов не компенсируется увеличением доходов бюджета и, следовательно, негативно повлияет на уровень дефицита. Более того, в начале мая Кабинетом министров был подан на рассмотрение новый законопроект изменений в закон про бюджет на текущий год, которым предлагается увеличение расходов и доходов бюджета еще на 5% (или 2.4 млрд. грн.). Рост расходов связан с финансированием увеличения минимальной заработной платы и 30%-го увеличения окладов работникам образования, здравоохранения, науки и культуры с 1 июля текущего года, дополнительных расходов на уборочные работы в сельском хозяйстве и выкуп имущества банка «Украина». Необходимые средства планируется получить за счет увеличения акцизов на 15%, увеличения ставки рентной платы за добычу нефти в 4 раза и на 6% за добычу газа и прибыли Национального банка. Но, исходя из результатов исполнения бюджета в первом квартале 2003 года и рисков, связанных с неполучением финансирования от Всемирного банка⁵, такое увеличение кажется нецелесообразным.

Критическими месяцами для выплат по внешнему долгу являются март и сентябрь, когда государству необходимо выплатить 2.1 млрд. грн. и 2.2 млрд. грн. соответственно. Эти суммы являются довольно значительными, если учесть, что мартовская выплата составляет 50% доходов

⁴ Закон Украины N 630-IV «Про внесення змін до Закону України "Про Державний бюджет України на 2003 рік"» от 6 марта 2003 року

⁵ Как отмечается в пресс-релизе представительства МВФ по итогам работы миссии в Киеве, при отсутствии существенного ускорения структурных реформ перспективы экономического роста в Украине могут ухудшиться.

государственного бюджета в этом месяце. Планируемый выпуск евробондов в первом квартале так и не был осуществлен.

Хотя по итогам первого квартала 2003 года доходы консолидированного бюджета Украины были выполнены на 22.5% от годового плана, и достигли 17.7% реального роста в сравнении с третьим кварталом 2002 года, имеющихся ресурсов явно было бы недостаточно. Улучшение показателей доходной части бюджета во многом объясняется реальным ростом ВВП, внутреннего спроса и заработной платы (см. раздел 9). Однако ограничивать анализ только к этому фактору было бы некорректно, так как показатели деловой активности все ещё остаются на достаточно низком уровне.⁶

Таблица 8.1. Ресурсы консолидированного бюджета Украины.

Показатели	на 1 апреля 2001			на 1 апреля 2002			на 1 апреля 2003		
	млн.грн	% ВВП	структура ресурсов бюджета (% ресурсов всего)	млн.грн	% ВВП	структура ресурсов бюджета (% ресурсов всего)	млн.грн	% ВВП	структура ресурсов бюджета (% ресурсов всего)
Всего ресурсов бюджета	11235	27,5		12382	29,2		13929	28,8	
Всего доходов бюджета	11364	27,8		12689	29,9		15268	31,6	
Налоговые поступления	8140	19,9	72,4	9197	21,7	74,3	11491	23,8	82,5
НДС	2137	5,2	19,0	2682	6,3	21,7	3015	6,2	21,6
Налог на прибыль предприятий	2099	5,1	18,7	1967	4,6	15,9	2737	5,7	19,7
Налог на доходы граждан	1808	4,4	16,1	2258	5,3	18,2	2735	5,7	19,6
Акциз	610	1,5	5,4	708	1,7	5,7	1020	2,1	7,3
Налоги на международную торговлю	409	1,0	3,6	403	1,0	3,3	576	1,2	4,1
Другие	1076	2,6	9,6	1178	2,8	9,5	1409	2,9	10,1
Неналоговые поступления	3597	8,8	32,0	3122	7,4	25,2	3270	6,8	23,5
Собственные доходы бюджетных организаций	1216	3,0	10,8	1457	3,4	11,8	1490	3,1	10,7
Другие	2381	5,8	21,2	1665	3,9	13,4	1780	3,7	12,8
Финансирование бюджета	-129	-0,3	-0,1	-307	-0,2	0,9	-1339	-1,5	-5,7
Внутреннее финансирование	82	0,2	1,3	731	1,7	5,9	413	-0,6	-2,3
Приватизация	813	2,0	4,5	200	0,5	1,6	297	0,6	2,1
ОВГЗ	87	0,2	1,6	-106	-0,2	-0,9	-144	-0,3	-1,0
Изменение в остатках денежных средств	-818	-2,0	-4,8	629	-1,0	3,9	-956	-2,0	-6,9
Средства единого казначейского счета							1216	2,5	8,7
Внешнее финансирование	-211	-0,5	-1,4	-1038	-2,4	-8,4	-1752	-0,9	-3,4

Источник: Государственное Казначейство Украины

Введение в действие административного ресурса стало обычной практикой для решения проблем, связанных с наполняемостью бюджета. Так, постановлением Кабинета Министров⁷ практически на все министерства и областные администрации была возложена задача по обеспечению в первом квартале 2003 года не менее чем 5%-го роста налогов, сборов (обязательных платежей) с предприятий⁸, находящихся под их контролем. Более того, в марте в соответствующее постановление были внесены изменения⁹, в соответствии с которыми были созданы рабочие группы по координации выполнения органами исполнительной власти обеспечения налоговых и других доходов в бюджет. В постановлении говорится о том, что решения рабочих групп являются обязательными для рассмотрения учреждениями и организациями всех форм собственности. К сожалению, подобная «фискальная» политика часто

⁶ По данным Министерства экономики и по вопросам европейской интеграции, за три месяца 2003 года количество прибыльных предприятий остается на достаточно низком уровне - 50%. В том же периоде уровень дебиторской задолженности вырос на 2,6 млрд.грн., или 1,1% (в прошлом году - на 0,1 млрд.грн.), кредиторской - на 2,7 млрд.грн., или 0,9% (в прошлом году уменьшился на 0,4 млрд.грн.).

⁷ Постановление Кабинета Министров Украины, от 16 января 2003 года N 39 "Про заходи щодо мобілізації доходів до державного бюджету у I кварталі 2003 року".

⁸ Однозначно постановлением упоминаются предприятия торговли, реализующие высоколиквидные товары (табак, алкоголь и т.д.), предприятия общественного питания и сферы услуг.

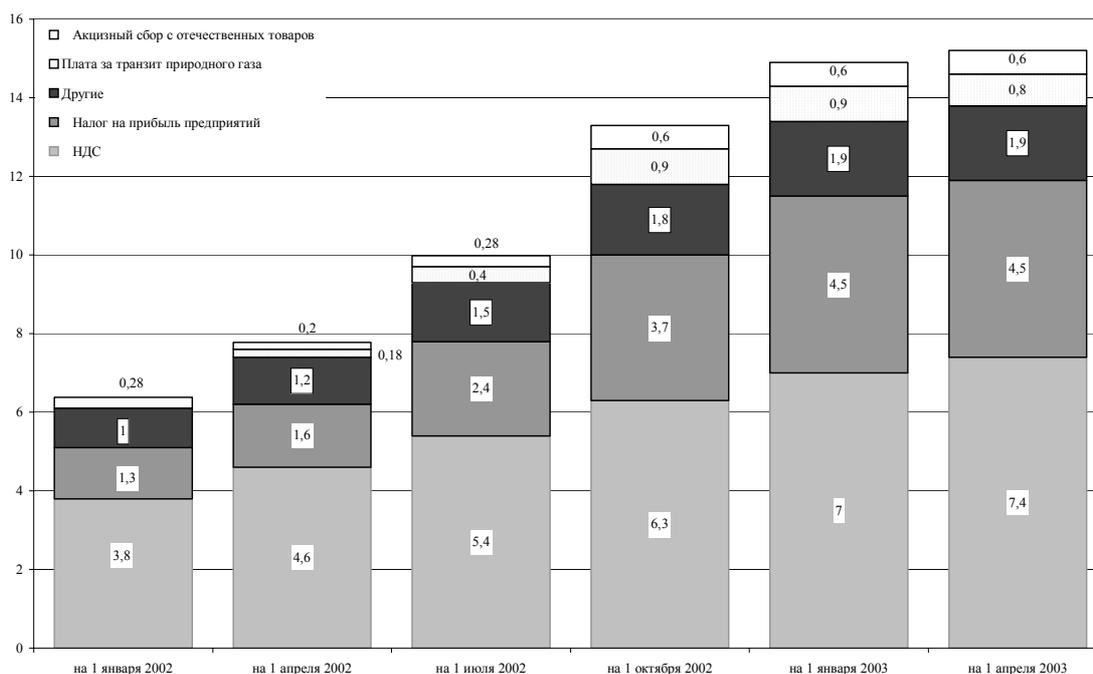
⁹ Постановление Кабинета Министров Украины, от 26 марта 2003 года N 383 «Деякі питання координації дій органів виконавчої влади щодо забезпечення податкових та інших надходжень до державного бюджету»

становится не инструментом стимулирования экономики, а значительным препятствием для развития как частного, так государственного секторов. Уровень недоверия экономических субъектов к проводимой политике является достаточно высоким. Дополнительным тому примером может служить продолжающийся рост недоимки в государственный бюджет.

Общие доходы консолидированного бюджета в первом квартале 2003 года возросли на 20% по сравнению с первым кварталом предыдущего года. Увеличение доходов бюджета было, в основном, обеспечено за счет роста налоговых поступлений, прежде всего от налога на прибыль предприятий (39%) и от акциза (44%), что свидетельствует о расширении производства прибыльных предприятий (в том числе, производящих подакцизные товары). Увеличение средней заработной платы привело к значительному росту поступлений от налога на доходы граждан (21%). Доля НДС в доходах бюджета по сравнению с предыдущим годом уменьшилась. В общей сложности НДС, акцизы, налоги на прибыль предприятий и подоходный налог составляли 62% от суммарного дохода бюджета в первом квартале.

Объем неналоговых поступлений практически не изменился по сравнению с аналогичным периодом 2002 года. Однако несколько изменилась их структура: доходы от собственности и предпринимательской деятельности в текущем году обеспечил почти треть неналоговых поступлений, тогда как в первом квартале 2002 года эта статья доходов составила всего лишь 14% неналоговых поступлений.

График 8.2. Объем налогового долга перед бюджетами всех уровней в 2002 – 2003 году (млрд. грн.)



Источник: Государственная налоговая администрация Украины

«Аккумуляция» ресурсов для осуществления мартовских выплат по государственному долгу, начавшаяся ещё с января, касалась остатков на счетах денежных средств Государственного казначейства и единого казначейского счета (порядка 2.2 млрд. грн.). Сумма достаточно значительная для финансовой системы Украины, что и повлияло на уровень процентных ставок на межбанковском рынке (смотри выше).

Кроме того, удерживание бюджетных средств на счетах казначейства происходило за счет недостаточного финансирования расходов консолидированного бюджета. В первом квартале 2003 года они были профинансированы лишь на 19% и составили 13.4 млрд. грн., что на 1.9 млрд. грн. меньше полученных доходов в том же периоде. Это можно было заметить практически по всем

социально ориентированным статьям бюджета притом, что финансирование экономики (в основном угольной отрасли и сельского хозяйства) значительно возросло.

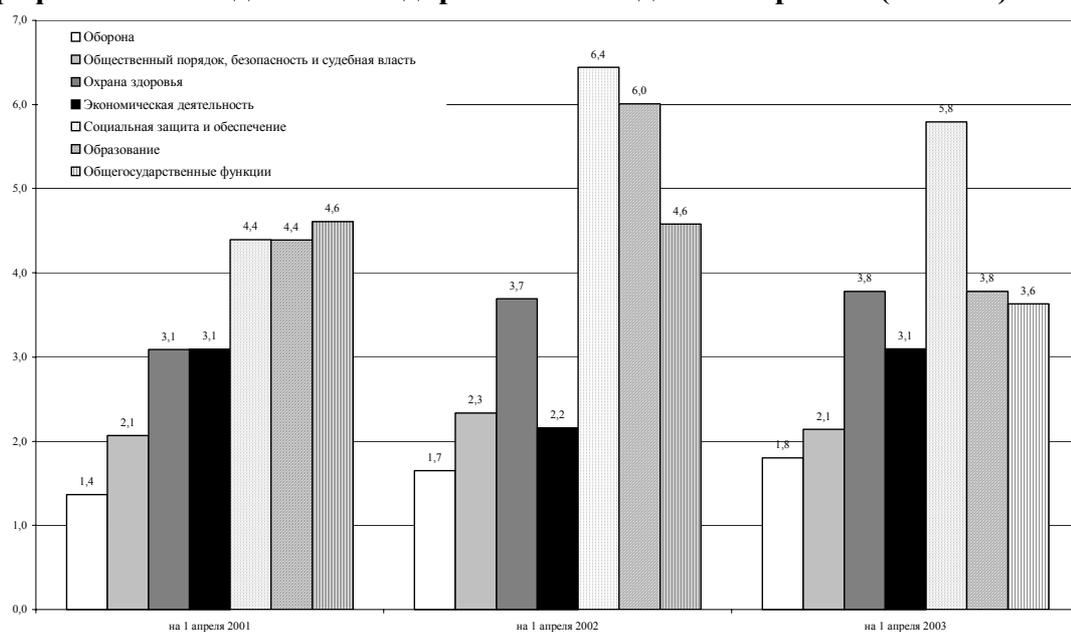
Таблица 8.2. Расходы консолидированного бюджета Украины.

Основные статьи бюджета	на 1 апреля 2001*		на 1 апреля 2002		на 1 апреля 2003	
	структура расходов бюджета	% плана	структура расходов бюджета	% плана	структура расходов бюджета	% плана
Общегосударственные функции	17,3	17,7	16,1	17,7	13,1	17
Оборона	5,1	20,4	5,8	15,4	6,5	19,1
Общественный порядок, безопасность и судебная власть	7,4	26,1	8,2	17,1	7,7	19,9
Экономическая деятельность	4,3	17,8	7,6	9,1	11,2	13,5
Сельское хозяйство	1,3	12,3	1,4	9,6	1,5	11,2
Угольная отрасль и другие отрасли по добычи твердого топлива	4,3	20,4	3,3	14,9	4	20,1
Охрана окружающей природной среды	0,6	11	0,8	11,0	0,9	14
Жилищно-коммунальное хозяйство	1,9	20,6	2,1	17,8	1,9	17,8
Охрана здоровья	11,6	22,5	13,0	19,0	13,6	20,8
Духовное и физическое развитие	2,2	26,6	2,2	16,5	2,5	18,7
Образование	11,6	21,8	21,2	20,4	21,7	21
Социальная защита и обеспечение	16,5	19,6	22,7	21,1	20,9	22,1
ВСЕГО		20,5		17,4		19

*) в соответствии с классификацией расходов бюджета 2002 и 2003 года

Источник: Государственное Казначейство Украины

График 8.3. Расходы консолидированного бюджета Украины (% ВВП)



Источник: Государственное Казначейство Украины

Результатом недостаточного финансирования запланированных расходов стало увеличение задолженности по зарплате в бюджетном секторе в январе-феврале 2003 года на 7.2 млн. грн. (17%). На 1 марта она составила 49.192 млн. грн.

Профицит государственного бюджета в размере 1 338.6 млн. грн. (2.8% ВВП) также стал результатом увеличения остатков на счетах бюджетных организаций.

9 Социальная политика

9.1 Рынок труда

Официальная безработица в Украине растет. Начиная с декабря 2002 года, безработица увеличилась на 0.2% и в марте 2003 года составила 4.0% в процентах от работоспособного населения. Спрос на рабочую силу возрос с декабря 2002 года на 13.8% и на конец первого квартала 2003 года составил 141 000 вакансий. Служба занятости в марте 2003 года трудоустроила 73 800 человек, что на 44% больше чем в декабре 2002 года.

Таблица 9.1. Рынок труда

	декабрь 2002г.	2003 г.		
		Январь	Февраль	Март
Количество безработных, которые были зарегистрированы в государственной службе занятости, на конец периода, тис. чел.	1 055.0	1 102.0	1 135.0	1 142.0
Уровень безработицы на конец периода (в процентах к работоспособному населению работоспособного возраста)	3.8	3.9	4.0	4.0
Спрос на рабочую силу, на конец периода, тис. чел.	123.9	130.5	131.3	141.0
Количество безработных на одну вакансию	8.5	8.4	8.6	8.0
Количество трудоустроенных службой занятости безработных граждан, за период, тис. чел.	51.2	48.2	61.6	73.8

Источник: Государственный комитет статистики Украины.

В региональном разрезе в первом квартале 2003 г. наиболее неблагоприятными областями с точки зрения безработицы являлись Тернопольская (около 7% безработных), Черновицкая (7.1-7.6%), Ровенская (7.0-7.3%) и Херсонская (6.1-6.6%) области. Самая низкая безработица была зарегистрирована в крупных городах: Киеве (0.5%), Севастополе (0.8%) и Одессе (2.1-2.2%).

Однако, официальные данные по рынку труда не несут в себе экономически важную информацию по той причине, что в стране существует значительный уровень неофициальной безработицы. Увеличение процента зарегистрированных безработных свидетельствует только о том, что большее количество людей решили воспользоваться услугами центров занятости.

С выплатой пособий по безработице за первый квартал 2003 года не произошло никаких существенных изменений: средний размер пособия практически не изменился (Таблица 9.2).

Таблица 9.2. Выплаты по безработице

	Декабрь 2002 г.	Январь 2003 г.	Февраль 2003 г.	Март 2003 г.
Сума, выделенная Государственным центром занятости для выплаты пособий по безработице, млн. грн.	80.273	61.575	74.448	81.732
Количество безработных, которые получили пособие, чел.	689 700	704 700	715 000	710 000
Средний размер пособия, грн.	105.98	101.62	101.17	109.19

Источник: Агентство «Укринські новини»

9.2 Заработная плата

В последнее время очень много внимания уделялось минимальной заработной плате. В декабре 2002 года Верховный Совет Украины принял закон, в соответствии с которым с первого января 2003 года минимальная зарплата увеличивается с 165.00 грн. до 185.00 грн. в месяц, а с

первого июля 2003 года – до 237.00 грн. в месяц. В январе Кабинет Министров отметил, что в связи с поднятием минимальной зарплаты необходимо пересмотреть систему соответствия зарплаты и квалификаций и согласовать ее с новым зарплатным минимумом. Соответственно, нужны дополнительные средства для поднятия зарплат высококвалифицированным рабочим. Ссылаясь на эту проблему, Кабинет Министров предложил отложить запланированное на 1 июля поднятие минимальной зарплаты до конца 2003 года. Вместо предыдущей схемы Кабинет Министров планирует поднять зарплаты в секторах образования, здравоохранения, науки и культуры на 30% за период с мая по июль 2003 года (в марте этого года средняя зарплата в сфере образования составляла 285.57 грн., а в сфере здравоохранения 237.9 грн.).

На фоне выше сказанного надо, однако, отметить, что без реального экономического роста, увеличение минимальной зарплаты административным методом не повлечет за собой ничего, кроме нового витка инфляции.

Средняя зарплата в первом квартале текущего года составила около 400 грн. Номинальная зарплата по сравнению с предыдущим годом немного увеличилась, хотя реальная не показывает никаких тенденций к существенному росту (Таблица 9.3). Нужно отметить, что проект бюджета на 2003 год разрабатывался на базе минимальной зарплаты в 165.00 грн.

Таблица 9.3. Заработная плата

Среднемесячная заработная плата, грн.	400.59	391.20	415.49
Темпы роста к предыдущему периоду, %			
к среднемесячной заработной плате за предыдущий год	106.4	103.9	110.4
к предыдущему месяцу	90.4	97.7	106.2
к декабрю предыдущего года	90.4	88.3	93.8
Индекс реальной среднемесячной заработной платы, %			
к предыдущему месяцу	89.8	96.6	104.3
к декабрю предыдущего года	89.8	86.7	90.4

Источник: Национальный Банк Украины

9.3 Пенсии

В первом квартале 2003 года никаких изменений в размере выплачиваемых пенсий не произошло. В 2002 году размер реальной средней месячной пенсии увеличился на 25.8%. Средняя пенсия составила 106 грн., минимальная – 72 грн., максимальная – 117 грн. В Украине на данный момент живет около 13.5 млн. пенсионеров (30% от населения страны).

В феврале 2003 года Кабинет Министров утвердил бездефицитный бюджет Государственного пенсионного фонда на уровне 25 млрд. грн., что на 1.6 млрд. грн. больше чем в 2002 году. 92% его доходов составляют страховые взносы, остальная часть финансируется из государственного бюджета, фонда занятости и фонда страхования от несчастных случаев. Нужно отметить, что в 2002 году задолженность предприятий перед ГПФ возросла на 353.6 млн. грн., и на конец года составила 718 млн. грн.

10. Прогноз развития экономической ситуации на 2003 и 2004 годы

10.1 Предположения

Наш прогноз базируется на следующих предположениях:

- учитывая прошлые и настоящие погодные условия, мы прогнозируем, что тенденция падения темпов роста добавленной стоимости в сельском хозяйстве, наблюдаемая с начала года, сохранится, в конечном итоге приведя к отрицательному значению по итогам года;

- исходя из текущей ценовой динамики, а также ожидаемого повышения цен на сельскохозяйственную продукцию в связи с неурожаем, мы прогнозируем, что инфляция в 2003г. будет более значительной, чем официально запланированная НБУ;
- на валютном рынке ситуация будет повторением той, которая сложилась с начала года: гривна будет стабильной по отношению к доллару, евро продолжит укрепляться, хотя и меньшими темпами. НБУ будет поддерживать курс, а его резервы будут расти;
- уровень занятости будет стабильным. Будет наблюдаться небольшой рост производительности в секторе услуг нерыночного типа (образование и здравоохранение).

10.2 Добавленная стоимость и валовой внутренний продукт

Хотя начало года по некоторым параметрам (инфляция, общий рост ВВП) почти дублировало модель 2001 года с более чем 9%-ным ростом экономики, компоненты ВВП по отраслям промышленности отличаются кардинально.

Наблюдавшееся в начале года существенное оживление на рынке недвижимости и в строительстве будет спадать по мере мировой финансовой стабилизации и сокращения инфляционных ожиданий

В связи с недостаточным инвестированием в экономике и неблагоприятной структурой инвестиций, рост промышленного производства в 10.7%, наблюдавшийся в 1 квартале текущего года будет, скорее всего, наивысшим достижением года.

Спад роста в сельском хозяйстве, при условии реализации ожидаемого неурожая очень вероятно превратится в существенное сокращение производства сельскохозяйственной продукции по сравнению с 2002 годом. Ожидания эти являются достаточно достоверными, учитывая потерю более 40% озимых.

В ближайшее время в связи с отсутствием сколько-нибудь существенных изменений в финансовой системе, кредитные возможности экономики не вырастут. Не смотря на повышения рейтинга Украины S&P с негативного до стабильного, инвестиционный климат в связи с повышенными политическими рисками и превышением показателей инфляции над запланированными останется неблагоприятным. Всё это приведет к продолжению тенденции в сокращении темпов экономического роста.

Смягчающим фактором будет некоторое оживление в мировой экономике, наблюдаемое по мере преодоления иракского кризиса, и, соответственно, повышение спроса на украинский экспорт.

Повышение цен производителей, явившееся одним из факторов роста в первом квартале года, будет стимулировать увеличение экономики и в дальнейшем, хотя в меньшем объеме. В то же время резервы ремонетизации и неиспользованные производственные мощности исчерпываются.

Приведенные данные дают основания предполагать, что объем прироста в экономике будет гораздо ниже, чем в 2001 году, но несколько превысит заложенный в бюджет план в 4%, выйдя на показатель в 4.6%.

Таблица 10.1. Совокупный спрос в постоянных ценах, 2001-2004 (% , г/г)

	Добавлен ная стоимост ь	Промыш ленность	Сельское хозяйств о	Строител ьство	Услуги рыночног о типа	Услуги нерыноч ного типа
2001	8.9	14.2	10.4	9.0	10.0	3.8
2002	4.8	7.0	1.9	0.1	3.5	1.5
2003	4.6	7.8	-0.2	7.9	5.4	0.3

2004	4.4	6.0	6.9	1.9	3.8	1.0
2001 1кв.	7.4	16.8	4.9	7.7	1.6	-0.5
2001 2кв.	10.3	18.2	5.9	5.6	9.0	-0.7
2001 3кв.	10.6	8.7	12.4	20.3	17.9	1.3
2001 4кв.	7.6	5.3	16.4	-5.0	8.5	1.5
2002 1кв.	4.1	2.4	9.2	0.7	9.0	0.6
2002 2кв.	4.7	7.6	12.1	-7.9	2.6	0.4
2002 3кв.	4.3	6.5	2.1	-1.2	2.1	1.5
2002 4кв.	6.1	9.1	5.8	2.7	2.7	1.5
2003 1кв.	7.0	10.7	2.1	18.0	6.5	0.6
2003 2кв.	5.4	7.6	-0.1	7.2	5.1	0.3
2003 3кв.	3.2	7.0	-3.4	3.5	3.8	0.1
2003 4кв.	3.0	4.7	0.1	2.4	2.9	0.3

Источник: Данные Государственного комитета статистики Украины, оценки CASE Украина

Что касается структуры компонентов совокупного спроса, по нашим оценкам, внутренний спрос будет расти быстрее, чем ВВП, что будет способствовать относительному росту импорта. В результате, сократится вклад чистого экспорта в рост ВВП.

Кроме того, экспортные возможности Украины несколько сократятся, ввиду ожидаемого сокращения сельскохозяйственного производства.

Рост внутреннего спроса и его существенный вклад в рост ВВП будет стимулироваться, прежде всего, ростом частного потребления и изменением материально-производственных запасов.

Динамика инвестиций в 2003 году будет хуже, чем в предыдущем, и в 2004 г. эта тенденция сохранится, по меньшей мере, в течение первых трех кварталов.

В 2004 году среди компонентов спроса более всего вырастет частное потребление, в связи с социальными выплатами накануне выборов.

Таблица 10.2. Совокупный спрос в постоянных ценах, 2001-2004 (% , г/г)

Период	ВВП	Внутренний спрос	Потребление		Инвестиции	Экспорт	Импорт	
			Частное	Гос.				
2001	9.1	11.6	9.1	9.6	8.3	2.9	2.2	
2002	4.1	7.0	6.5	2.4	5.5	2.8	2.0	
2003	4.6	6.5	6.9	2.0	4.6	8.3	9.2	
2004	4.4	6.4	6.0	2.0	5.1	2.2	2.4	
2001	1 кв.	7.8	5.3	3.9	24.4	14.8	-0.9	-4.5
	2 кв.	10.6	12.1	5.8	3.6	20.4	10.0	12.5
	3 кв.	9.9	15.9	6.9	5.2	18.1	1.3	11.2
	4 кв.	8.3	12.1	4.0	5.1	18.3	0.6	12.9
2002	1 кв.	4.1	8.2	7.6	3.0	1.4	3.2	-0.2
	2 кв.	4.7	7.7	8.1	2.4	7.8	3.3	2.7
	3 кв.	4.3	6.3	7.1	2.5	6.4	2.8	3.0
	4 кв.	6.1	5.5	6.9	2.4	6.7	2.2	2.5
2003	1 кв.	7.0	10.8	12.9	2.5	5.4	25	27.4
	2 кв.	5.4	7.2	7.5	2.2	5.2	6.7	7.1
	3 кв.	3.2	5.0	5.9	2.1	4.2	2.5	2.7
	4 кв.	3.0	4.6	4.7	1.2	3.9	2.1	2.2

Источник: Данные Государственного комитета статистики Украины, оценки CASE Украина

10.4 Основные денежные показатели

По оценкам CASE Украина, темпы роста денежной базы в 2003 и 2004 годах составят соответственно 22.5% и 25.0%. Мы ожидаем некоторый рост денежного мультипликатора на фоне увеличения доверия к банковской системе. В результате темпы роста денежной массы будут превышать темпы роста денежной базы и составят 34.8% и 32.5% в 2003 и 2004 соответственно.

Таблица 10.4. Основные монетарные индикаторы

Период	Денежная база		МЗ		Номинальные процентные ставки по кредитам, средние за период	Обменный курс грн./дол. США средний за период
	млрд. грн.	г/г (%)	млрд. грн.	г/г (%)		
2001	23.050	37.4	45.060	40.4	32.4	5.37
2002	30.795	33.6	63.805	41.6	23.1	5.33
2003	37.700	22.4	86.959	34.8	14.8	5.35
2004	47.125	25.0	115.221	32.5	14.5	5.41
2001 1 кв.	16.742	33.1	33.043	36.5	35.6	5.43
2 кв.	18.995	35.4	36.953	36.4	32.3	5.41
3 кв.	20.430	37.2	39.640	36.8	31.2	5.35
4 кв.	23.050	30.6	45.060	33.3	30.3	5.29
2002 1 кв.	25.100	49.9	47.400	43.4	27.7	5.32
2 кв.	26.200	37.9	51.200	38.6	25.0	5.33
3 кв.	29.200	42.9	57.700	45.6	20.1	5.33
4 кв.	30.795	33.6	63.805	41.6	19.5	5.33
2003 1 кв.	31.200	24.4	69.700	47.2	15.0	5.33
2 кв.	32.730	24.9	73.882	44.3	15.2	5.34
3 кв.	34.500	18.2	79.054	36.9	14.9	5.36
4 кв.	37.700	22.4	86.959	34.8	14.1	5.38

Источник: Национальный Банк Украины и прогноз CASE Украина

На валютном рынке Украины ситуация будет оставаться стабильной. На фоне избытка валютного предложения НБУ будет поддерживать стабильность номинального курса, обеспечивая его незначительную девальвацию до 5.35 и 5.41 гривны за доллар в 2003 и 2004 годах соответственно. В этих условиях можно ожидать дальнейшего повышения доверия к национальной валюте.

10.5 Инфляция

В результате быстрых темпов роста денежной массы за последние три года и девальвации гривны (особенно в отношении евро) после дефляции 2002 года в 2003 и 2004 годах инфляция в Украине ускорится и составит 8.0% и 5.0% соответственно.

Среди других факторов, которые будут определять динамику цен в Украине в 2003 году, необходимо выделить: уменьшение урожая, увеличение минимальной заработной платы, увеличения тарифов на жилищно-коммунальные услуги.

Одной из основных составляющих корзины потребительских товаров являются продовольственные товары (по некоторым оценкам до 65%). Поэтому, уменьшение урожаев в текущем году может иметь значительное влияние на ИПЦ и привести к меньшему сезонному сокращению цен во второй половине года.

Увеличение минимальной заработной платы также может повлиять на цены в сторону их повышения, особенно на фоне выше упомянутых неурожаев.

Кроме того, после некоторого административного контроля цен в прошлом году, когда были выборы, в этом году не исключено дальнейшее увеличение тарифов на жилищно-коммунальные услуги.

Таблица 10.5. Индексы цен

Период	ИПЦ		ИОЦ		Дефлятор ВВП г/г
	%, кв. исч.	%, год. исч.	%, кв. исч.	%, год. исч.	
2001		106.1		100.9	
2002		99.4		105.8	
2003		108.0		107.9	

<i>2004</i>		<i>105.0</i>		<i>105.4</i>	
2001 1 кв.	102.7	117.3	100.9	112.8	18.2
2 кв.	102.5	111.6	100.4	109.4	13.2
3 кв.	98.5	107.3	100.1	105.9	8.3
4 кв.	102.3	106.1	99.5	100.9	5.1
2002 1 кв.	98.9	102.2	99.5	99.5	2.5
2 кв.	99.3	98.9	105.0	104.0	1.2
3 кв.	98.5	98.9	100.9	104.9	0.8
4 кв.	102.8	99.4	100.4	105.8	1.5
2003 1 кв.	103.7	104.3	103.3	109.9	3.4
2 кв.	<i>102.0</i>	<i>107.1</i>	<i>102.2</i>	<i>106.9</i>	5.2
3 кв.	<i>100.6</i>	<i>109.4</i>	<i>101.0</i>	<i>107.1</i>	6.4
4 кв.	<i>101.5</i>	<i>108.0</i>	<i>101.2</i>	<i>107.9</i>	6.5

Источник: Данные Государственного комитета статистики Украины, оценки CASE Украина

10.6 Бюджет

В первом квартале 2003 года бюджет был наполнен на более чем на 100% запланированных доходов. Такой результат обусловлен тем, что Кабинет Министров имеет сильную политическую поддержку и способен принимать непопулярные решения. Таким образом, можно ожидать, что доходная часть бюджета будет выполнена. Если рассматривать расходную часть, то, скорее всего, полученные средства будут накапливаться для погашения задолженностей и проведения социальных выплат накануне выборов. В 2004 году ожидается бюджетный дефицит на уровне 0.5% от ВВП.

Таблица 10.6. Консолидированный бюджет, 2001-2004 (млрд. грн.)

<i>Период</i>	Доходы	Расходы	Сальдо	
			млрд. грн.	% ВВП
2001	54.9	55.5	-0.6	-0.3
2002	59.8	59.9	-0.1	-0.1
2003	66.0	61.8	1.9	0.1
2004	66.9	70.4	3.5	-0.5
2001 1 кв.	12.1	10.8	1.3	3.2
2 кв.	13.2	13.1	0.1	0.2
3 кв.	13.9	13.9	0.0	0.0
4 кв.	15.7	17.7	-2.0	-3.6
2002 1 кв.	12.7	12.0	0.7	1.6
2 кв.	15.1	14.4	0.7	1.4
3 кв.	16.0	14.6	1.4	2.2
4 кв.	16.0	18.9	-2.9	-5.0
2003 1 кв.	15.6	13.8	1.8	3.7
2 кв.	16.8	14.3	2.5	4.1
3 кв.	17.3	17.5	-0.2	-0.3
4 кв.	16.3	16.2	0.1	0.2
2004 1 кв.	15.8	16.6	-0.8	-1.1
2 кв.	16.5	18.1	-1.6	-2.2
3 кв.	17.6	18.0	-0.4	-0.6
4 кв.	17.0	17.7	-0.7	-0.1

Примечание: Показатели в 2002 году приведены в соответствии с методологией МВФ, т.е. доходы от приватизации рассматриваются как финансирующие дефицит.

Источник: Министерство Финансов и прогноз CASE

Выводы и рекомендации

Хотя начало года по некоторым параметрам (инфляция, общий рост ВВП) почти дублировало модель 2001 года (с более чем 9%-ным ростом экономики), мы прогнозируем замедление темпов роста в последующих кварталах 2003 года. В первую очередь оно будет касаться сельского хозяйства и строительства.

Ускорение темпов роста цен (3.7% по сравнению с -1.1% в 1 кв. предыдущего года) может иметь негативный эффект на экономику страны. Инфляционное давление может привести к увеличению процентных ставок и уменьшению как потребительского, так и инвестиционного спроса в дальнейшем. Также, это может негативно повлиять на реальный эффективный курс гривны (чего, однако, пока не случилось) и, соответственно, ухудшить условия для отечественных экспортеров.

В предыдущих выпусках обзора мы многократно предупреждали, что быстрые темпы роста денежной базы и денежной массы чреваты инфляционными последствиями. Быстрые темпы монетизации, стабилизация курса гривны и хорошие урожаи в 2001-2002 гг. помогли избежать этих последствий достаточно долгое время. Однако, по всей видимости, они появятся в текущем и следующем году. При этом, такие дополнительные факторы как неурожай, увеличение минимальной зарплаты и повышение тарифов на жилищно-коммунальные услуги могут способствовать инфляционному всплеску.

Дополнительным фактором, который в этих условиях может усилить инфляционное давление, является номинальная девальвация гривны (особенно в отношении евро). Уже не первый год НБУ пробует осуществить неосуществимое, т.е. одновременно сдерживать инфляцию, идти на встречу интересам экспортеров и оказывать поддержку Минфину в управлении госдолгом. В условиях открытой экономики невозможно эффективно контролировать денежное предложение при фактически фиксированном валютном курсе, нереальными являются также попытки управлять реальным валютным курсом.

При возобновлении угрозы инфляции было бы уместным со стороны НБУ несколько ужесточить денежную политику и допустить укрепление номинального курса гривны. Мы надеемся, что НБУ вовремя проведет соответствующие коррективы в своей политике.

Продолжение непоследовательной фискальной политики (часто далеко не рыночными инструментами) и затягивание проведения налоговой и структурных реформ может иметь негативное влияние, как на реальный, так и финансовый сектор экономики. Тем более, что последующие три года будут не менее тяжелыми для политической и экономической жизни Украины. Приближение президентских, а потом парламентских выборов несет в себе риски связанные с возможным принятием популистских решений в сфере государственных финансов и замедление хода реформ. Однако, значительные выплаты по внешнему долгу государства будут требовать значительных ресурсов, что в свою очередь, может стать причиной мобилизации административных инструментов для выполнения текущих обязательств.

Сегодня для Украины нет другого выбора, как ускорение реформы государственного сектора и развитие цивилизованных инструментов управления государственными финансами. Дальнейшее затягивание с реформами может значительно повредить имиджу государства как внутри страны, так и за её пределами.

Статистическое приложение

Таблица А1. Совокупный спрос в постоянных ценах, 1996-2004 (% , г/г)

	ВВП	Внутренний спрос	Потребление		Инвестиции	Экспорт	Импорт
			Частное	Государственное			
1996	-10.0	-11.4	-9.5	-5.4	-22.4	16.9	15.8
1997	-3.0	-1.1	-1.6	-2.3	2.2	-5.4	-4.6
1998	-1.9	0.5	1.3	-3.5	2.4	1.2	2.0

1999		-0.1	-0.1	-2.2	-7.9	0.0	-2.2	-16.6
2000		5.8	7.6	5.2	-2.0	12.0	13.7	18.1
2001		9.1	11.6	9.1	9.6	8.3	2.9	2.2
2002	4.1	7.0	6.5	2.4	5.5	2.8	2.0	2002
2003n	4.3	6.4	6.8	2.0	4.6	8.1	9.3	2003
2004n	4.2	6.3	5.9	2.0	5.1	2.2	2.4	2004
1996	1 кв.	-8.1	-6.8	-6.8	-4.3	-21.6	32.4	27.6
	2 кв.	-9.1	-16.6	-7.0	-7.9	-38.8	27.9	21.3
	3 кв.	-11.7	-17.1	-16.5	-10.1	-20.6	11.1	5.4
	4 кв.	-10.5	-8.3	-6.4	0.7	-8.4	2.5	11.7
1997	1 кв.	-8.3	-10.5	-9.2	-10.7	-9.1	9.8	13.6
	2 кв.	-6.6	0.6	5.5	-2.8	-7.9	-6.6	2.5
	3 кв.	0.5	3.1	3.5	5.2	-7.8	-4.7	-9.4
	4 кв.	0.7	1.0	-5.8	-2.0	24.5	-17.8	-22.8
1998	1 кв.	-0.3	3.9	5.0	7.1	7.6	-2.1	-1.5
	2 кв.	0.5	2.5	4.0	-2.0	16.4	3.1	-0.9
	3 кв.	-0.1	5.4	5.5	-1.8	19.5	-7.0	7.5
	4 кв.	-6.6	-10.7	-8.7	-14.4	-17.6	10.2	2.9
1999	1 кв.	-3.5	-8.8	-5.7	1.0	9.1	-18.7	-26.9
	2 кв.	-1.9	-19.0	-3.6	-33.6	-8.7	2.9	-33.4
	3 кв.	0.9	-8.8	-1.1	-0.8	-0.5	-1.0	-24.1
	4 кв.	2.6	4.2	0.8	-1.1	11.5	3.4	8.1
2000	1 кв.	5.7	3.8	8.8	-24.7	9.3	27.1	22.9
	2 кв.	4.3	25.2	5.4	64.4	14.8	-4.7	27.1
	3 кв.	6.3	2.5	3.6	-6.4	5.6	21.4	14.8
	4 кв.	6.6	4.1	3.6	-8.9	17.2	15.8	10.5
2001	1 кв.	7.8	5.3	3.9	24.4	14.8	-0.9	-4.5
	2 кв.	10.6	12.1	5.8	3.6	20.4	10.0	12.5
	3 кв.	9.9	15.9	6.9	5.2	18.1	1.3	11.2
	4 кв.	8.3	12.1	4.0	5.1	18.3	0.6	12.9
2002	1 кв.	4.1	8.2	7.6	3.0	1.4	3.2	-0.2
	2 кв.	4.7	7.7	8.1	2.4	7.8	3.3	2.7
	3 кв.	4.3	6.3	7.1	2.5	6.4	2.8	3.0
	4 кв.	4.0	5.5	6.9	2.4	6.7	2.2	2.5
2003	1 кв.	7.0	10.8	12.9	2.5	5.4	25	27.4

Источник: Данные и оценки Государственного комитета статистики Украины, прогноз (п) - CASE

Таблица А2. Добавленная стоимость по секторам, 1996-2004 (% , г/г)

	Добавленная стоимость	Промышленность	Сельское хозяйство	Строительство	Услуги рыночного типа	Услуги нерыночного типа
1996	-10.1	-4.0	-10.2	-34.2	-13.8	-5.2
1997	-4.3	-3.0	-0.7	-10.0	-4.9	-5.7
1998	-2.0	0.0	-11.3	-0.4	1.4	-1.5
1999	-0.4	4.3	-4.2	-7.7	-4.6	-0.6
2000	5.4	12.7	5.7	1.6	3.0	-2.8
2001	8.9	14.2	10.9	9.0	10.0	3.8
2002	4.3	7.0	1.9	0.1	3.5	1.5
2003 (n)	4.3	7.8	-0.2	6.8	3.4	0.3
2004 (n)	4.2	6.0	6.9	1.9	3.0	1.0
1996	1 кв. -8.2	-1.8	-5.5	-36.6	-17.7	-1.7
	2 кв. -9.2	-3.1	-8.4	-32.7	-15.8	-1.7
	3 кв. -11.7	-3.9	-14.3	-34.5	-14.4	-6.0
	4 кв. -10.0	-5.9	-6.5	-33.8	-11.1	-7.4
1997	1 кв. -9.2	-8.7	-13.5	-23.6	-8.9	-5.7
	2 кв. -7.5	-9.9	-11.0	-24.3	-2.1	-5.6
	3 кв. -0.6	-1.5	10.1	0.9	-1.4	-6.0
	4 кв. -1.6	7.1	-5.3	6.1	-6.6	-5.4
1998	1 кв. -0.5	1.5	-29.3	6.6	2.8	-4.4
	2 кв. 0.6	-0.4	18.2	7.0	4.5	-2.8
	3 кв. -0.4	-1.8	8.7	-2.0	0.9	0.0
	4 кв. -7.1	-0.3	-21.9	4.2	-1.6	0.4
1999	1 кв. -4.6	-1.9	-3.1	-23.9	-10.1	-0.4
	2 кв. -1.4	3.5	-1.7	-17.3	-6.1	0.1
	3 кв. 0.1	8.5	-3.5	-0.6	-6.4	0.3
	4 кв. 3.1	10.3	-6.7	5.8	2.2	-2.0
2000	1 кв. 5.4	9.9	-3.3	8.9	5.4	0.6
	2 кв. 4.3	11.5	-1.8	1.8	1.6	-0.1
	3 кв. 5.5	13.1	4.9	2.1	3.2	-0.2
	4 кв. 5.2	12.3	3.5	-1.0	1.5	-6.9
2001	1 кв. 7.4	16.8	4.9	7.7	1.6	-0.5
	2 кв. 10.3	18.2	5.9	5.6	9.0	-0.7
	3 кв. 10.6	8.7	12.4	20.3	17.9	1.3
	4 кв. 7.6	5.3	16.4	-5.0	8.5	1.5
2002	1 кв. 4.1	2.4	9.2	0.7	9.0	0.6
	2 кв. 4.5	7.6	12.1	-7.9	2.6	0.4
	3 кв. 4.3	6.5	2.1	-1.2	2.1	1.5
	4 кв. 6.1	9.1	5.8	2.7	2.7	1.5
2003	1 кв. 7.0	10.7	2.1	18.0	6.5	0.6

Источник: Данные и оценки Государственного комитета статистики Украины, прогноз (п) - CASE

Таблица А3. Основные индексы цен, 1996-2004 (%)

	ИПЦ		ИОЦ		Изменение обменного курса		Дефлятор ВВП	
	Г/Г	Кв./Кв.	Г/Г	Кв./Кв.	Г/Г	Кв./Кв.	Г/Г	
1996	99.1		93.4		24.2		68.7	
1997	15.9		7.7		1.8		18.3	
1998	10.6		13.2		32.3		12.2	
1999	22.7		31.1		67.1		24.5	
2000	28.2		20.9		31.7		25.3	
2001	12.0		8.6		-1.2		11.0	
2002	0.8		3.1		0.8		1.5	
2003 (п)	8.0		7.9		1.4		5.4	
2004 (п)	5.0		5.4		1.9		5.2	
1996	1 кв.	156.2	34.9	160.2	37.1	54.6	5.4	118.3
	2 кв.	119.9	7.4	120.2	5.1	37.0	-1.1	83.8
	3 кв.	94.0	4.9	82.3	1.7	12.8	-4.2	58.3
	4 кв.	61.0	5.9	49.6	2.0	3.8	4.1	40.8
1997	1 кв.	24.2	4.1	11.1	1.9	-0.5	1.0	22.3
	2 кв.	17.7	1.8	7.6	1.8	0.2	-0.4	22.7
	3 кв.	13.2	0.8	6.6	0.8	5.1	0.5	15.2
	4 кв.	9.9	2.8	5.8	1.2	2.3	1.3	13.9
1998	1 кв.	8.5	2.7	5.8	1.9	5.9	4.5	12.4
	2 кв.	8.1	1.5	5.4	1.3	10.8	4.2	13.7
	3 кв.	7.7	0.5	9.5	4.7	26.9	15.0	13.6
	4 кв.	17.7	12.3	31.8	21.8	82.0	45.3	9.3
1999	1 кв.	21.2	5.8	35.5	4.8	80.9	3.8	25.5
	2 кв.	25.4	5.0	37.6	3.0	92.0	10.6	29.7
	3 кв.	26.0	1.0	37.8	4.7	82.7	9.4	30.8
	4 кв.	18.7	5.8	17.4	3.9	37.9	9.6	23.4
2000	1 кв.	25.1	11.6	19.9	7.1	53.6	15.7	24.6
	2 кв.	27.4	6.9	22.5	5.2	37.7	-0.8	25.5
	3 кв.	31.1	3.9	20.7	3.1	26.3	0.3	25.9
	4 кв.	28.9	4.0	20.5	3.7	15.1	0.0	24.9
2001	1 кв.	19.4	3.3	15.6	2.8	-0.7	-0.2	18.2
	2 кв.	14.5	2.6	10.1	0.1	-0.2	-0.3	13.2
	3 кв.	8.9	-1.2	7.0	0.2	-1.6	-1.1	8.3
	4 кв.	6.1	1.3	2.7	-0.4	-2.7	-1.1	5.1
2002	1 кв.	3.7	1.1	-0.3	-0.3	-2.0	0.5	2.5
	2 кв.	0.8	-0.4	2.2	2.7	-1.5	0.2	1.2
	3 кв.	-0.9	-2.9	4.8	2.8	-0.4	0.0	0.8
	4 кв.	-0.5	1.7	5.6	0.4	0.8	0.0	1.3
2003	1 кв.	3.7	4.3	3.3	9.9	1.1	0.9	3.7
	2 кв.	2.0	7.1	2.2	6.9	1.3	0.4	5.9
	3 кв.	0.6	9.4	1.0	7.1	1.1	-0.2	7.1
	4 кв.	1.5	8.0	1.2	7.9	1.9	0.7	7.5

Источник: Данные и оценки Государственного комитета статистики Украины, прогноз (п) - CASE

Таблица А4 . Платежный баланс (млн. дол. США), 1996-2004

Период	Счет текущих операций	Торговый баланс	Счет операций с капиталом	Прямые инвестиции	Портфельные инвестиции	Изменение резервов
1996	-1185	-1122	1814	526	198	873
1997	-1335	-1536	2503	581	1603	383
1998	-1296	-1207	785	747	47	-1324
1999	834	997	3316	489	87	283
2000	1481	1406	-1331	594	-201	398
2001	1393	187	-662	746	-864	1561
2002	2505	1362	-1957	617	-1679	1235
2003 (п)	2420	630	-1300	800	-1210	1010
2004 (п)	1980	280	-1050	860	-985	930
1996 1 кв.	-709	-702	112	129	30	-361
2 кв.	105	65	169	78	11	216
3 кв.	-53	-22	640	122	37	373
4 кв.	-528	-463	893	197	120	645
1997 1 кв.	-748	-741	1128	96	345	87
2 кв.	-274	-354	357	109	404	257
3 кв.	-159	-249	467	139	391	189
4 кв.	-154	-192	551	237	463	-150
1998 1 кв.	-714	-722	1405	153	643	139
2 кв.	-305	-261	-422	276	-205	-748
3 кв.	-448	-364	-293	155	-363	-692
4 кв.	171	140	95	163	-28	-23
1999 1 кв.	-354	-179	1304	37	27	-74
2 кв.	818	795	868	123	45	272
3 кв.	390	448	843	186	-43	360
4 кв.	-20	-67	301	143	58	-275
2000 1 кв.	-157	-33	151	126	-482	-32
2 кв.	449	443	-491	207	471	-141
3 кв.	901	822	-749	131	-96	34
4 кв.	288	174	-242	130	-94	537
2001 1 кв.	278	157	91	188	-161	37
2 кв.	567	279	-303	310	-101	345
3 кв.	392	-36	-368	98	-303	813
4 кв.	156	-213	-82	150	-299	366
2002 1 кв.	722	397	-372	124	-303	23
2 кв.	600	290	-581	119	-307	293
3 кв.	763	405	-684	154	-589	614
4 кв.	420	270	-320	220	-480	306
2003 1 кв.	1082	724	-1500	300	-817	-176

Источник: Национальный Банк Украины, прогноз (п) - CASE

Таблица А5. Основные монетарные индикаторы, 1996-2004

	Денежная база		М3		Номинальные процентные ставки по кредитам, средние за период	Обменный курс (грн./дол. США), средний за период
	млрд. грн.	%, г/г	млрд. грн.	%, г/г		
1996	4.882	37.9	9.364	35.1	79.9	1.8
1997	7.058	44.6	12.541	33.9	49.1	1.9
1998	8.625	22.2	15.705	25.2	54.5	2.4
1999	11.979	38.9	22.07	40.5	54.7	4.1
2000	16.777	40.1	32.084	45.4	41.5	5.4
2001	23.050	37.4	45.060	40.4	30.3	5.37
2002	30.795	33.6	63.805	41.6	23.1	5.33
2003 (п)	37.700	22.4	86.959	34.8	14.8	5.35
2004 (п)	47.125	25.0	115.221	32.5	14.5	5.41
1996 1 кв.	3.769	97.3	7.184		108.0	1.9
2 кв.	4.074	52.1	7.672		83.4	1.8
3 кв.	4.301	35.9	7.753		64.3	1.8
4 кв.	4.882	38.0	9.364		63.8	1.8
1997 1 кв.	5.199	37.9	9.725	35.4	59.8	1.9
2 кв.	6.122	50.3	11.101	44.7	52.1	1.8
3 кв.	6.877	59.9	12.355	59.4	43.6	1.9
4 кв.	7.058	44.6	12.541	33.9	41.0	1.9
1998 1 кв.	7.096	36.5	12.96	33.3	47.1	2.0
2 кв.	7.27	18.8	13.459	21.2	47.6	2.0
3 кв.	7.534	9.6	13.878	12.3	58.1	2.4
4 кв.	8.625	22.2	15.705	25.2	65.2	3.4
1999 1 кв.	8.562	20.7	15.923	22.9	60.6	3.6
2 кв.	10.334	42.1	18.579	38.0	56.3	3.9
3 кв.	11.069	46.9	20.468	47.5	49.4	4.3
4 кв.	11.979	38.9	22.07	40.5	52.5	4.7
2000 1 кв.	12.568	46.8	24.211	52.1	49.4	5.5
2 кв.	14.025	35.7	27.098	45.9	40.5	5.4
3 кв.	14.875	34.4	28.975	41.6	38.1	5.4
4 кв.	16.777	40.1	32.084	45.4	38.2	5.4
2001 1 кв.	16.742	33.1	33.043	36.5	35.6	5.4
2 кв.	18.995	35.4	36.953	36.4	32.3	5.4
3 кв.	20.430	37.2	39.640	36.8	31.2	5.4
4 кв.	23.050	30.6	45.060	33.3	30.3	5.3
2002 1 кв.	25.100	49.9	47.400	43.4	27.7	5.32
2 кв.	26.200	37.9	51.200	38.6	25.0	5.33
3 кв.	29.200	42.9	57.700	45.6	20.1	5.33
4 кв.	30.795	33.6	63.805	41.6	19.5	5.33
2003 1 кв.	31.200	24.4	69.700	47.2	15.0	5.33
2 кв.	32.730	24.9	73.882	44.3	15.2	5.34
3 кв.	34.500	18.2	79.054	36.9	14.9	5.36
4 кв.	37.700	22.4	86.959	34.8	14.1	5.38

Источник: Национальный Банк Украины, прогноз (п) - CASE

Таблица А6. Консолидированный бюджет, 1997-2004 (млрд. грн.)

	Доходы	Расходы	Дефицит/Профицит	
			млрд. грн.	% ВВП
1997	27.2	32.1	-4.8	-5.2
1998	28.4	30.5	-2.1	-2.0
1999	32.9	34.8	-1.9	-1.5
2000	49.1	48.1	1.0	0.6
2001	54.0	55.3	-1.3	-0.6
2002	59.8	59.9	-0.1	-0.1
2003 (п)	64.0	66.0	-2.0	-0.9
2004 (п)	67.0	66.0	1.0	0.4
1997 1 кв.	7.2	7.4	-0.2	-1.1
2 кв.	6.5	5.8	0.7	3.6
3 кв.	6.7	9.1	-2.3	-9.0
4 кв.	6.8	9.9	-3.0	-10.8
1998 1 кв.	5.7	6.7	-1.0	-4.9
2 кв.	6.7	7.3	-0.6	-2.4
3 кв.	6.8	6.8	0.0	0.1
4 кв.	9.2	9.7	-0.5	-1.8
1999 1 кв.	6.2	6.2	-0.1	-0.3
2 кв.	7.7	8.1	-0.4	-1.2
3 кв.	8.8	9.3	-0.5	-1.4
4 кв.	9.7	10.6	-1.0	-2.6
2000 1 кв.	9.0	8.0	1.0	3.0
2 кв.	11.4	11.7	-0.3	-0.8
3 кв.	12.8	11.8	1.0	2.0
4 кв.	15.9	16.7	-0.8	-1.5
2001 1 кв.	12.1	10.8	1.3	3.1
2 кв.	13.2	13.1	0.1	0.2
3 кв.	13.9	13.9	0.0	0.0
4 кв.	14.8	17.4	-2.6	-5.0
2002 1 кв.	12.7	12.0	0.7	1.6
2 кв.	15.1	14.4	0.7	1.4
3 кв.	16.0	14.6	1.3	2.2
4 кв.	16.0	18.9	-2.9	-5.0
2003 1 кв.	14.7	13.5	1.2	2.7
2 кв.	15.4	15.6	-0.2	-0.4
3 кв.	16.2	16.5	-0.3	-0.5
4 кв.	17.7	20.4	-2.7	-4.5

Источник: Данные и оценки Государственного комитета статистики Украины, прогноз (п) - CASE