

Економіка України: Місячний Огляд



Центр Соціально-Економічних Досліджень CASE Україна

Вул. Старокиївська 10, офіс 15
04116, Україна, Київ
Тел./Факс: (+38 044) 483 26 14,
(+38 044) 483 24 68
E-mail: info@case-ukraine.kiev.ua
Web-site: www.case-ukraine.kiev.ua

Керівник проекту:

Микита Михайличенко

Автори:

Дмитро Боярчук, Віталій Вавришук, Микита Михайличенко

Зміст

1. ВВП та Додана вартість
2. Ціни
3. Валютний ринок та Монетарна політика
4. Фінансові ринки
5. Зовнішня торгівля

Основні показники

	2004	2005	2006*
ВВП (реальне зростання, %)	12.1	2.6	2.4
Внутрішній попит	9.4	11.4	11.3
Промисловість (додана вартість, зростання, %)	10.4	2.0	-0.3
Ринкові послуги (додана вартість, зростання, %)	13.9	-2.1	4.8
ІСЦ (кп., %)	12.3	10.3	13.0
Пропозиція грошей М3 (змінa, %, сп.)	44.9	38.6	32.6
Сальдо поточного рахунку (% від ВВП)	10.5	3.1	-9.0
Обмінний курс (UAH/USD; на кінець періоду)	5.31	5.05	5.05
Дефіцит бюджету (% від ВВП)	2.9	1.8	3.6

* Прогнози та оцінки CASE Україна

Всі права захищено

Погляди, викладені у цьому виданні, є думками авторів і не обов'язково співпадають з позиціями наших спонсорів.

Основні тенденції

За січень-квітень 2006р. ВВП виріс на 2.7% р/р. Як і очікувалося, основне прискорення відбувалося за рахунок торгівлі, в той час як показники по промисловості продовжують погіршуватись.

Річні темпи зростання ІСЦ зменшилися із 8.6% у березні до 7.4% у квітні. Одночасно, ІЦВ зменшився із 6.5% р/р до 5.4% р/р. Загальне здешевлення споживчого кошику у першому місяці другого кварталу пов'язане із зменшенням цін на продовольчі товари та послуги.

У квітні попит на валютному ринку перевищував пропозицію. В результаті, НБУ витратив 233 млн. дол. зі своїх резервів з метою підтримання стабільного курсу гривні до долара США.

У квітні темпи розширення кредитних портфелів банків продовжували прискорюватися. При цьому, вперше у цьому році зафіксовано швидші темпи зростання депозитів: +2.6% у квітні 2006р. порівняно із +2.1% у квітні 2005р..

Після стрімкого зростання на початку року, у квітні фондовий індекс ПФТС залишався стабільним.

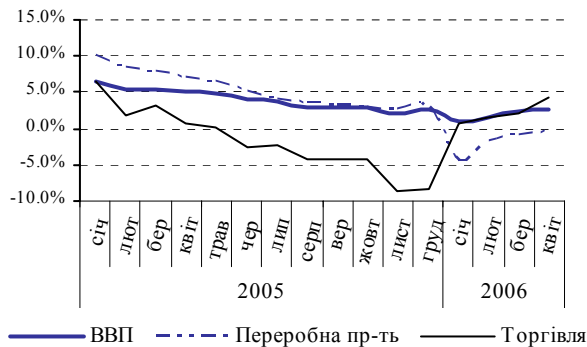
Індекс J.P.Morgan EMBI+Ukr spread у квітні зменшився на 11 пунктів до 174.

У 1кв. 2006 року втретє підряд було зареєстровано негативний квартальний баланс зовнішньої торгівлі.

ВВП та Додана вартість (квітень 2006)

За січень-квітень 2006р. ВВП виріс на 2.7% р/р. Як і очікувалося, основне зростання відбувалося за рахунок торгівлі, в той час як показники по промисловості продовжують погіршуватись.

ВВП та додана вартість, кумулятивно, 2005-2006 рр.



Джерело: Державний комітет статистики України

Ринкові послуги протягом перших чотирьох місяців були основною рушійною силою зростання реального сектору. Фактично стабільна позитивна динаміка (+6.0%) по транспортних послугах та відновлення зростання у торгівлі (+4.2%) забезпечували прискорення реального сектору загалом.

Важливо, що будівництво продовжує прискорюватись, підтверджуючи тенденцію поживлення інвестиційного попиту. Зокрема будівництво зросло на 6.7% р/р за січень-квітень 2006р.

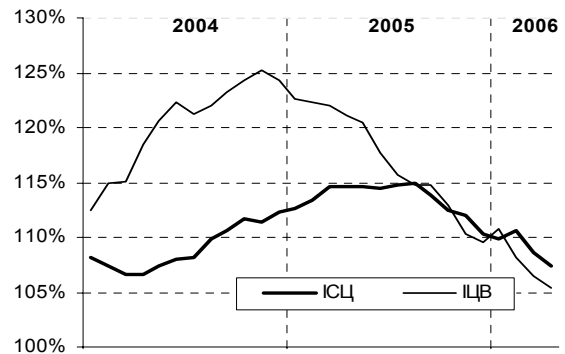
Ситуація у промисловості виглядає досить песимістично. Обробна промисловість поглиблюється у темпах свого спаду (-0.4% за січень-квітень 2006р.), енергетика поступово уповільнюється (5.5%) після стрімкого зростання взимку через сильні морози. Тільки видобувна промисловість підтримує стабільні темпи росту на рівні 3.3% за перші чотири місяці.

Сільське господарство продовжує прискорюватись (+4.6% р/р за січень-квітень 2006р.) завдяки свинарству та птахівництву.

Ціни (квітень 2006)

У квітні 2006р. споживчі ціни скоротилися на 0.4%¹. Таким чином, річні темпи зростання ІСЦ зменшилися із 8.6% у березні до 7.4% у квітні. Одночасно, ІЦВ зменшився із 6.5% р/р у березні до 5.4% р/р у квітні 2006р.

ІСЦ та ІЦВ у 2003-2006 рр., р/р



Джерело: Державний комітет статистики України

Таке уповільнення інфляції у першій половині 2006 року відбувається на фоні поступового відновлення темпів зростання ВВП за помірніших темпів зростання доходів населення (особливо, за рахунок соціальних трансфертів від уряду) та повільніших темпів розширення грошових агрегатів.

Загальне здешевлення споживчого кошику у першому місяці другого кварталу пов'язане із зменшенням цін на продовольчі товари та послуги.

Так, продовольчі товари подешевшали у квітні на 0.4% порівняно із їх подорожчанням на 15 у квітні 2005 р. Зокрема, продовжують падати ціни на м'ясо та молоко, що пов'язано із відновлення внутрішньої пропозиції цих товарів (детальніше див. Квартальник №2/2005). Також, вже 10 місяць поспіль спостерігається здешевлення олії: -0.8% м/м та -9.3% р/р у квітні. Це викликано непоганими урожаєм соняшника у 2005 році (на 50% більшими, ніж у 2004 р.). Відбулася також стабілізація цін на цукор та картоплю². Варто відмітити, що ціни на хліб стали

¹ Варто відмітити, що дефляція у квітні є нетиповою і спостерігається вперше за всю історію

² На початку року ціни на ці товари стрімко зростали через суттєве зниження температури в Україні

одними із небагатьох, що зазнали прискорення у квітні 2006 р.: +1.2% після 0% зміни у квітні 2005р. Очевидно, це пов'язане із недостатньою пропозицією на внутрішньому ринку (за зменшення врожаїв зернових культур у 2005 р. на 4.2%, чистий експорт цієї продукції у 2005 році збільшився в 2 рази, а у 1Кв 2006 – на 16% порівняно з аналогічним періодом попереднього року).

Ціни на послуги зменшилися на 0.8% у квітні 2006р. (–0.2% у квітні 2005р.). Варто відмітити здешевлення на 0.3% здавання під найм нерухомості після її подорожчання на 3.5% за відповідний період минулого року. Ціни на інші ключові послуги (такі як комунальні та транспортні послуги) демонстрували стабільність у квітні 2006р.

Непродовольчі товари подорожчали у квітні всього на 0.1%, що значно повільніше, ніж +1.1% у квітні 2005р. Традиційно стабільними були ціни на всі відповідні складові споживчого кошику, включаючи ціни на пальне, які виростили всього на 1.3% за підсумками місяця навіть не дивлячись на зростання світових цін на бензин на 12% у цьому ж місяці.

Валютний ринок та Монетарна політика (квітень 2006)

У квітні попит на валютному ринку перевищував пропозицію. В результаті, НБУ витратив 233 млн. дол. зі своїх резервів з метою підтримання стабільного курсу гривні до долара США (5.05 грн. за 1 дол.). Відмітимо, що у квітні 2005 року НБУ поповнив свої резерви на 1127 млн. дол., викуповуючи надлишкову пропозицію, а у поточному році вже четвертий місяць поспіль спостерігається переважання попиту на валюти над її пропозицією. Така ситуація на валютному ринку зумовлена, перш за все, суттєвим погіршенням сальдо поточного рахунку на початку року (протягом січня-березня негативне сальдо торгівлі товарами сягнуло 1.8 млрд. дол. США).

Не дивлячись на від'ємні інтервенції НБУ на валютному ринку, грошова база зростала у квітні (+3.4%). Це хоча і менше, ніж у квітні 2005 р. (+4.4%), проте значно відрізняється

від “провального” першого кварталу, коли резервні гроші скоротилися майже на 10%.

Основними джерелами нарощення грошової бази у квітні 2006 року були і) урядові видатки (залишки коштів на рахунках уряду в НБУ скоротилися із млрд. на кінець березня до млрд. на кінець квітня) та ii) рефінансування комерційних банків НБУ, яке у квітні склало рекордні для цього року 3.5 млрд. грн..

У квітні кредитні портфелі банків збільшилися на 3.3%, що значно швидше ніж рік тому (+1%). При цьому, вперше у цьому році зафіксовано швидші темпи зростання депозитів: +2.6% у квітні 2006р. порівняно із +2.1% у квітні 2005р.. Важливо, що це відбулося за рахунок вкладів юридичних осіб. При цьому, депозити фізичних осіб продовжують зростати повільніше ніж у 2005р. Останнє відбувається на фоні збереження надлишкового попиту на валюту на готівковому ринку (на 208 млн. до у квітні).

Відповідно, за таких умов відбувається подальше скорочення залишків коштів комбанків на кор.рахунках в НБУ (до 11.9 млрд.), а відсоткові ставки по гривневим депозитам вперше в цьому році збільшилися (із 7.3% до 7.8%) протягом місяця. Більше того, за таких умов НБУ пом'якшує свою політику: починаючи із 1 травня нормативи обов'язкового резервування для банків знижено із 6% і 8% до 4% і 6% (для строкових та поточних депозитів відповідно).

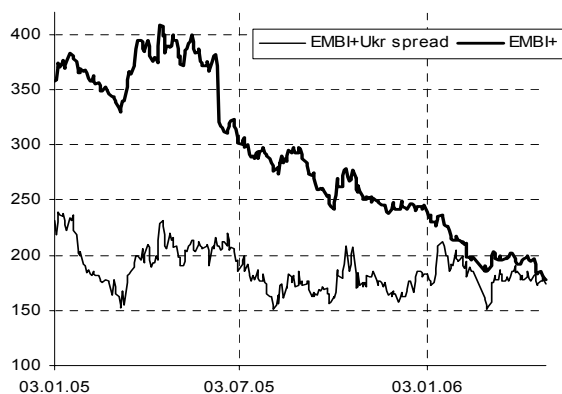
Фінансові ринки (квітень 2006)

Після стрімкого зростання на самому початку року, у квітні фондовий індекс ПФТС залишався стабільним (+3.5% після –0.2% у березні). Така стримана динаміка індексу пов'язана перш за все із падінням котувань акцій Запоріжсталі (–32% у квітні) та Стірол (–7%) – саме ці підприємства із корзини розрахунку ПФТС є найбільш чутливими до газового шоку.

В цілому, обсяги торгів акціями у квітні збільшилися більше ніж вдвічі порівняно з березнем і сягнув 1.3 млрд. грн. (43% від загальних обсягів торгів на ПФТС). Цікаво,

що до п'яти найбільш торгуємих акцій (65% від загального обсягу торгів) у квітні ввійшли цінні папери трьох банків: Родовідбанк, Укрінбанк, Мегабанк – банки із групи середніх із активами менше 2 млрд. грн..

Індекси EMBI+ та EMBI+Ukr у 2005 – квітні 2006 рр.



Джерело: CBonds

Одночасно, попит на облігації у квітні суттєво впав: обсяги торгів ОВДП зменшилися на 41% порівняно із березнем, а корпоративних облігацій – на 18%.

Індекс J.P.Morgan EMBI+ у квітні зменшився на 14 відсоткових пунктів до 178, відображуючи помірне зменшення ризиків, пов'язаних з інвестуванням в перехідні економіки. Індекс J.P.Morgan EMBI+Ukr spread за цей же зменшився на 11 пунктів до 174. Варто відмітити, що в середині місяця ці два індекси зрівнялися. Тобто, ризикованість вкладання коштів в євробонди українських емітентів зрівнялася із ризикованістю перехідних економік в середньому, тоді як протягом останніх 4 років ця ризикованість була меншою. Очевидно, що це свідчить про негативне сприйняття інвесторами внутрішніх подій в Україні, включаючи політичну невизначеність, слабкі макроекономічні показники та перспективи подальшого підвищення Росією цін на газ.

Зовнішня торгівля (1-ий квартал 2006)

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.

Найбільш важливі зміни у динаміці експорту з України стосувалися газу та чорних металів. 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 скоротили 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.

У 1 кв. 2006 суттєво уповільнилися темпи зростання 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 навряд чи суттєво вплине на динаміку торговельних потоків між Україною та іншими сторонами угоди. Загальний торговельний оборот між Україною та країнами ГУАМ становив у 2005 році 1.3 млрд. дол. – близько 1.3% від загальних обсягів.