

Економіка України: Місячний Огляд

Головне

- Падіння обсягів реального ВВП у листопаді за рахунок від'ємного результату у торгівлі
- Продовження стрімкого зростання реальних та номінальних доходів населення
- Уповільнення ІСЦ у листопаді – третій місяць поспіль
- Суттєве збільшення резервів НБУ за рахунок купівлі валюти у переможця конкурсу по приватизації Криворіжсталі
- Збереження від'ємного торгового сальдо товарами у жовтні
- Суттєвий відтік капіталу за „портфельними інвестиціями” та притік інвестицій за статтями „прямі” та „інші інвестиції”



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

Проект здійснено за фінансової
підтримки UNDP Україна.



Керівник проекту:

Микита Михайличенко

Автори:

Дмитро Боярчук, Віталій Ваврищук, Микита Михайличенко

Всі права захищено

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

Основні ризики

Одним із найбільших ризиків для економіки України на наступний рік є, очевидно, імовірне підняття цін на газ Росією. У випадку зростання цін може відбутися значне уповільнення темпів реального зростання економіки, прискорення інфляції та погіршення поточного рахунку платіжного балансу.

Іншою потенційною небезпекою для економічного зростання наступного року є парламентські вибори. Це може мати негативний вплив на внутрішній бізнес-клімат та, відповідно, спровокувати збереження низького інвестиційного попиту в Україні.

До кінця поточного ж року у реальному секторі значних змін не передбачається. Промисловість стагнуватиме через невпевнений інвестиційний та зовнішній попит, а сільське господарство продовжуватиме уповільнюватись через посередні врожаї.

Ще одним ризиком є накопичення значних коштів на рахунках уряду в НБУ. Різне зменшення цих залишків та нескоординовані дії Мінфіну та НБУ у цьому питанні можуть мати негативний вплив на економіку в цілому та інфляцію зокрема.

У 2006 році динаміка рахунку поточних операцій буде визначатися показниками експорту товарів. За статтею фінансових операцій слід очікувати збільшення притоку „прямих інвестицій”. Відтік капіталу за „портфельними інвестиціями” буде продовжуватися, якщо НБУ не запровадить більш жорсткого регулювання подібних операцій.

ВВП та Додана вартість (листопад 2005)

Наприкінці 2005р. реальний сектор стагнував. У жовтні ВВП підтримував позитивну динаміку (+2.2% р/р), однак, у листопаді знову спостерігалось скорочення реального сектору (-2.7% р/р), що мало місце в основному за рахунок посилення спаду у торгівлі. Загалом, динаміка основних секторів вказує на незмінну ситуацію з факторами попиту: слабкі інвестиції, скорочення зовнішнього попиту та досить потужне приватне споживання домогосподарств.

Протягом жовтня-листопада найскрутніша ситуація спостерігалась у будівництві та торгівлі. Зокрема будівництво продовжило уповільнюватись і знизилось на 6.9% за результатами перших одинадцяти місяців. Очевидно, що скорочення сектора відбулось у відповідь на слабку інвестиційну активність.

Цікава ситуація склалася у торгівлі, коли загалом у секторі відбувається значне скорочення (у листопаді оцінено 44.6%

скорочення у секторі) в той час як обсяги роздрібної торгівлі продовжують стрімко зростати (+22.4% за січень-листопад 2005р.). Ми вважаємо, що спад у торгівлі (оптовій) є наслідком знищення різних схем по створенню надприбутків, що у свою чергу було обумовлено скасуванням вільних економічних зон.

Промислове виробництво поступово уповільнюється (+2.9% р/р за перші одинадцять місяців 2005р.) через послаблення росту обробної промисловості. З іншого боку, добувна промисловість та енергетика поступово відновлюють темпи росту компенсуючи уповільнення обробної.

За оцінками у листопаді зростання обробної промисловості становило всього 0.1% р/р. Такий результат був обумовлений перш за все значним спадом у нафтопереробці (-32.5% р/р у листопаді 2005р.), через реконструкцію заводів та сезонне уповільнення харчової промисловості (7.2%).

Таблиця 1. Темпи росту доданої вартості по секторах, % р/р, 2004-2005

	1 кв. 04	2 кв. 04	3 кв. 04	4 кв. 04	1 кв. 05	2 кв. 05	3 кв. 05	Січень- листопад 2005-го
Додана вартість	12.6	12.8	14.1	9.4	4.9	3.2	1.2	2.2
Промисловість	13.8	11.8	10.7	6.4	6.2	3.3	0.7	2.9
включаючи:								
Добувна	10.4	6.8	0.4	-0.3	3.6	2.1	4.8	4.1
Обробна	22.7	15.5	13.8	9.5	7.8	3.2	0.2	2.7
Енергетика	-4.4	-0.4	3.4	-0.4	3.2	5.2	-0.6	2.5
Сільське господарство	-4.2	1.2	36.2	9.7	5.9	8.5	2.4	2.3
Будівництво	29.8	30.6	17.2	3.7	-5.9	-9.0	-6.4	-6.9
Ринкові послуги	16.8	21.6	7.1	11.8	3.1	1.5	-1.1	-0.4
включаючи:								
Транспорт	11.0	8.9	11.1	10.2	7.3	6.8	5.1	7.9
Торгівля	23.5	35.1	3.0	13.4	-1.5	-3.2	-7.0	-8.5
Неринкові послуги	5.0	6.8	6.4	6.3	5.2	5.1	4.4	4.6
включаючи:								
Охорона здоров'я	4.5	5.6	6.2	5.5	4.8	4.8	4.0	4.2
Освіта	5.4	7.5	6.5	6.8	5.4	5.3	4.6	4.8

Джерело: розрахунки CASE Україна на основі даних Держкомстату

Варто зазначити, що досить потужно почало прискорюватись машинобудування (+14.9%) після стагнації протягом останнього періоду. Це може бути першим сигналом відновлення інвестиційного попиту, однак результати одного місяця не є достатніми для встановлення тенденції.

Металургія другий місяць поспіль демонструє позитивну динаміку, однак значного прискорення сектору досі не спостерігається (1.7% р/р у листопаді), що обумовлено як деяким скороченням світових цін так і наслідками реприватизаційних процесів.

Цікаво, що знову відновила потужне зростання хімічна промисловість (+12.4%) цим самим відобразивши потужний зовнішній попит на продукцію даного сектору.

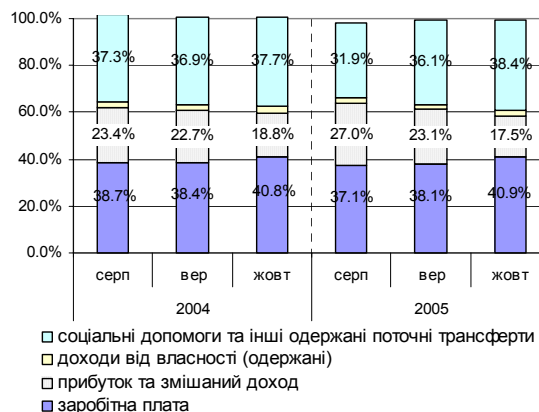
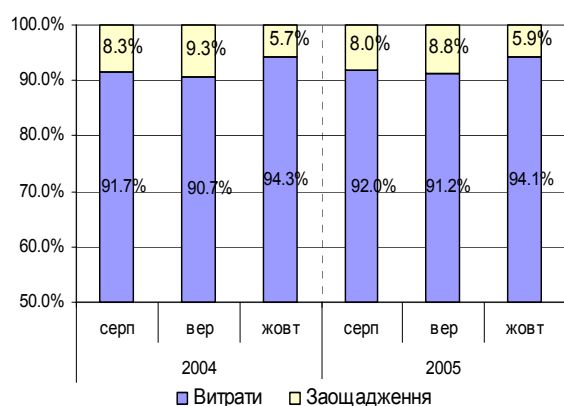
Подальше скорочення поголів'я худоби та деяке зменшення урожаю зернових обумовили стабільне уповільнення сільського господарства до 2.3% р/р за одинадцять місяців 2005р.

Доходи домогосподарств (серпень-жовтень 2005)

Доходи домогосподарств продовжують стабільно зростати (+29.1% р/р номінального росту у жовтні), що відбувається завдяки як зростанню зарплат, так і обсягів соціальних трансфертів. Очевидно має місце деяке уповільнення темпів росту даного агрегату, однак така тенденція обумовлена високою базою порівняння – саме наприкінці 2004р. почалось прискорення росту доходів через збільшення соціальних трансфертів.

Структура доходів та витрат дещо змінилась однак дані зміни є наслідком сезонності. Зокрема, помірно скоротилась доля прибутку та змішаного доходу, що пов'язано зі зменшенням доходів від сільськогосподарської діяльності. Крім того, у жовтні зросла доля споживчих витрат (зменшилась доля заощаджень) завдяки сезонним закупкам.

Графік 1. Структура витрат та доходів домогосподарств (лівий та правий графіки відповідно)



Джерело: : Держкомстат

Реальна заробітна плата підтримує досить високі темпи зростання: у вересні реальне зростання трудових доходів становило 19.4% р/р. Такий показник підтримувався за рахунок послаблення інфляції та

підвищення мінімальних зарплат (мінімальна зарплата підвищувалась чотири рази протягом року).

Самий помітний ріст зарплат відбувався у секторі державного управління (+79.5%

р/р у жовтні), освіті (59.7%) та охороні здоров'я (49.3%), що стало наслідком адміністративного підвищення оплати праці у бюджетній сфері. Також потужний ріст відбувався у сфері послуг (відпочинок та розваги) + 54.7% у жовтні 2005р.

За номінальними залишаються лідерами авіація та фінансова діяльність – 1734 грн. та 1711 грн., відповідно. У державних органах середня зарплата становила 1300 грн. у жовтні поточного року. Аутсайдером залишається сільське господарство, де середня зарплата складає 469 грн.

Ціни (листопад 2005)

Третій місяць поспіль інфляція в Україні уповільнюється. У листопаді споживчі ціни виросли на 1.2% , що є мінімальним значенням ІСЦ за останні три роки. В результаті, річні темпи зростання ІСЦ зменшилися із 12.4% у жовтні до 12.0% у листопаді. Уповільнення інфляція пов'язано як із зменшенням загального інфляційного потенціалу¹, так і за рахунок високої бази попереднього року². Відмітимо, що вперше за останні місяці уповільнення темпів зростання споживчих цін відбулося за рахунок всіх груп товарів, включаючи послуги³.

Ціни на продовольчі товари виросли у листопаді цього року на 1.4% порівняно із +1.8% у листопаді 2004. Стабільні врожаї обумовлюють уповільнення цін на цю групу товарів. Ціни на одну із найбільших складових споживчого кошику – м'ясо також скорочуються. Це пов'язано із продовження скорочення поголів'я худоби та відповідним нарощенням обсягів виробництва м'ясної продукції.

Ціни на непродовольчі товари продовжують залишатися стабільними: у листопаді вони виросли на 0.1% порівняно із +0.4% у листопаді 2004. Протягом всього року ціни на більшість непродовольчих товарів були майже незмінними (детальніше див. Місячний огляд №6(1)). Єдиним компонентом, що визначав тимчасові коливання непродовольчих цін протягом року були ціни на бензин. Проте, на фоні стабілізації світових цін, у листопаді вони зменшилися на 2.8%.

У листопаді, вперше із початку цього року, відбулося уповільнення цін на послуги: вони зросли на 1.5% (+1.7% у листопаді 2004). Проте, такі темпи є досить високими (традиційно, для цього періоду зростання цін на послуги не перевищує 1%). Цьогорічні суттєве зростання цін на послуги пов'язане із прискоренням цін на комунальні послуги (+2.4% у листопаді), транспорт (+0.7%), винайм нерухомості (+0.6%) та індивідуальні послуги (+1.4%).

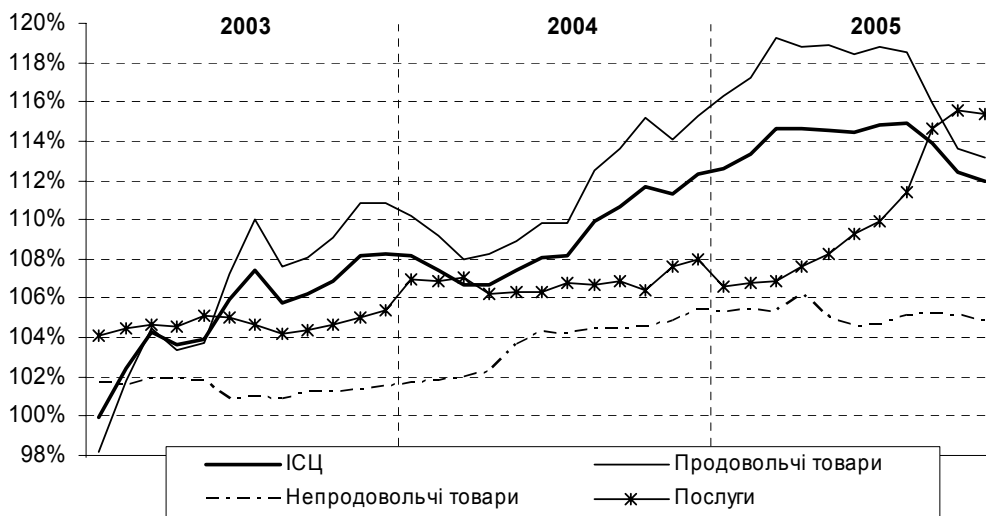
Ціни виробників у листопаді 2005 зменшилися на 0.1%. Річні ж темпи, відповідно, склали 10.4% порівняно із 12.9% у жовтні. Стабільне скорочення темпів зростання ІЦВ цього року пов'язано із стабілізацією цін на продукцію металургійної галузі (+0% у листопаді) та обробної промисловості в цілому (-0.5%). Також в останні місяці спостерігається деяка стабілізація цін у добувній промисловості (+0.7%), а у енергетичній сфері знову відбулося прискорення цін +2.6% порівняно +1.9% за аналогічний період 2004 року.

¹ Деяке зниження інфляційного потенціалу пов'язано із уповільненням цін на продовольчі продукти, товари виробників та стабільністю цін на бензин

² В кінці минулого року на фоні політичної кризи відбувся сплеск споживчих цін

³ Протягом попередніх місяців уповільнення ІСЦ відбувалося, в основному, за рахунок цін на продовольчі товари, в той час як ціни на послуги невпинно прискорювалися.

Графік 2. ІСЦ та його компоненти у 2003-2005 рр. (% до відповідного періоду попереднього року)



Джерело: Держкомстат

Обмінний курс та Монетарна політика (листопад 2005)

Одною із головних подій листопада для монетарного сектору стало завершення угоди із продажу Криворіжсталі. В останній місяць осені Індуський інвестор продав на міжбанківському ринку визначені за результатами приватизаційного конкурсу 4.8 млрд. дол. США, які були викуплені Нацбанком. Ця операція знайшла своє відображення у статистиці більшості секторів економіки. Зокрема, інтервенції НБУ на валютному ринку за підсумками місяця склали 4.5 млрд. дол., що є абсолютним рекордом. В результаті, станом на кінець листопада валютні резерви НБУ сягнули 19.5 млрд. дол., що більше ніж вдвічі за значення кінця 2004 року.

Проте, не дивлячись на суттєві інтервенції протягом останнього місяця, на внутрішньому валютному ринку зберігається тенденція на переважання попиту над пропозицією⁴. Це пояснюється

збереженням вже дев'ятий місяць поспіль негативного сальдо балансу торгівлі товарами та посиленням відтоку капіталу цього року (див. **Зовнішню торгівлю та Платіжний баланс**).

На готівковому валютному ринку також спостерігається переважання попиту над пропозицією. У листопаді цього року обсяги надлишкового попиту склали 294 млн. дол., а всього за три осінні місяці населення купило валюти на 991 млн. дол., більше ніж продало. Це є значно більше, ніж у 2002 та 2003 рр. і пояснюється, очевидно, негативними макроекономічними тенденціями поточного року, в т.ч. високою інфляцією, відсутністю публічної позиції НБУ щодо майбутньої курсової політики, а також зростаючою політичною нестабільністю із наближенням парламентських виборів. В кінці осені – на початку зими додатковим фактором, що стимулював попит на валюту зі сторони населення стали напружені переговори між Росією та Україною щодо цін на газ на 2006 рік та відсутністю будь-яких рішень з цього приводу.

⁴ Зокрема, інтервенції НБУ на валютному ринку у листопаді були меншими за обсягами, ніж сума, що була продана покупцями Криворіжсталі, що свідчить про те, що якщо не брати до уваги ці кошти, то попит на валюту загалом переважає пропозицію

Графік 3. Залишки коштів уряду на рахунках в НБУ у 2002-2005 рр. (млн. грн.)


Джерело: НБУ

З іншої сторони, більшість коштів, що були викуплені НБУ на валютному ринку у листопаді потрапила на рахунки уряду в НБУ. На кінець листопада на цих рахунках було накопичено 29.3 млрд. грн.. Інша частина цих ресурсів була повернута урядом минулим власникам Криворіжсталі – українському інвестору Інвестиційно-металургійному союзу. Відповідно, депозити юридичних осіб в гривні збільшилися за підсумками місяця на 8.7% (на 3.5 млрд. грн.), а залишки комбанків на коррахунках в НБУ також зросли на аналогічну суму⁵.

В цілому, суттєві інтервенції призвели до значного приросту грошової бази на 4.6% за підсумками листопада (+0.8% у листопаді 2003 та -5.6% у листопаді 2004). Аналогічно, широка пропозиція грошей (М3) збільшилася на 3%, що швидше за +1.5% та -0.7% за аналогічні періоди 2003 та 2004 рр. відповідно.

Також, продовжили зростати темпи розширення кредитування. У листопаді

загальний обсяг наданих в економіку кредитів збільшився на 5.1%, що дещо більше за +4.4% у листопаді 2004. Відмітимо, що нарощення кредитування відбувається за рахунок надання позик як юридичним, так і фізичним особам.

Одночасно, у листопаді суттєво виросли депозитні вклади в банках. Частково, це відбулося за рахунок збільшення депозитів юридичних осіб (див. вище). З іншої сторони, впевнено продовжують збільшуватися і депозити фізичних осіб, що обумовлено загальним зростанням довіри населення до банківської системи цього року та посилене зростанням відсоткових ставок в середині четвертого кварталу.

Зовнішня торгівля (жовтень 2005)

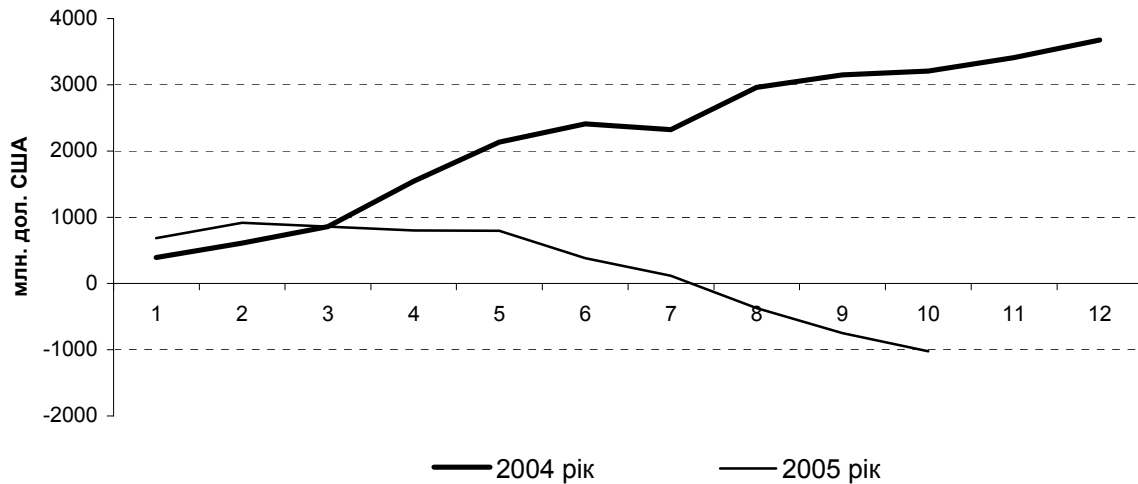
Сальдо зовнішньої торгівлі товарами у січні-жовтні 2005 р. становило -1,02 млрд. дол. США. За цей же період минулого року Україна експортувала товарів на 3,2 млрд. дол. більше ніж імпортувала. Зокрема, у жовтні 2005 р. місячне сальдо торгівлі становило -275 млн. дол., у порівнянні із -375 млн. дол. у вересні 2005 р. та 55,7 млн. дол. у жовтні

⁵ Крім цього, ця угода буде відображена у платіжному балансі як притік прямих іноземних інвестицій

попереднього року. Причиною такого стрімкого скорочення торговельного балансу є уповільнення зростання номінальних обсягів експорту. За 10 місяців 2005 р. було експортовано товарів на суму 28,2 млрд. дол., що лише на 6,3% більше ніж за цей же період минулого року. Фактично

ця статистика свідчить про скорочення реальних обсягів експортних поставок товарів за кордон на 3-7%. За цей же період Україна імпортувала товарів на суму 29,2 млрд. дол., тобто на 25,3% більше ніж рік тому.

Графік 4. Кумулятивний баланс торгівлі товарами у 2004-2005 рр.



Джерело: Держкомстат, розрахунки CASE Україна

Найгірші експортні показники за 10 місяців 2005 р. показав сектор машинобудування. Зокрема, номінальні обсяги експорту електричних машин та устаткування зменшилися на 31%, залізничних та трамвайних локомотивів та шляхового обладнання – на 42,8%. Для порівняння за цей же період 2004 року темпи зростання експорту відповідних груп товарів становили 50% та 210%. Частка цих товарів в загальних обсягах експорту скоротилася із 4% та 5% відповідно у 2004 році до 2,6% та 2,7% відповідно у 2005 р. Натомість відбулося зростання долі зернових у структурі експорту із 2,15% рік тому до 3,8% у 2005р.

Обсяги експорту недорогоцінних металів та виробів із них збільшилися на 12% р/р, незважаючи на падіння світових цін. У жовтні 2005 р. середні ціни на метал на світових ринках були нижчими на 8-10% у порівнянні із жовтнем 2004р.

З початку року найбільш суттєво зросли обсяги імпорту харчових продуктів (приріст 45%), зокрема продукції з м'яса та риби, що зумовлено цьогорічною кризою на внутрішньому ринку м'ясопродуктів. Динамічно зростав імпорт продукції хімічної промисловості (38%), текстилю та виробів із нього (46%). Також суттєво збільшилися обсяги інвестиційного імпорту – механічного та електрообладнання.

Скорочення зареєстрованих обсягів експорту з початку 2005 року частково можна пояснити зменшенням фіктивного експорту з метою неправомірного відшкодування ПДВ. Натомість зростання номінального імпорту було частково спричинене легалізацією діяльності імпортерів в результаті зменшення ставок імпорتنних тарифів та встановлення жорсткого контролю за їх діяльністю в рамках урядової програми „Контрабанда-стоп!” Саме тому офіційна

торговельна статистика поточного та попереднього років не може бути повністю співставною. Натомість у 2006 р. можна буде робити більш надійні порівняння динаміки торговельних потоків у порівнянні із 2005 роком.

За результатами 2005 р. Україна збереже позитивне сальдо торгового балансу за рахунок торгівлі послугами. При цьому від'ємне сальдо торгівлі товарами перевищить 1,4 млрд. дол. У 2006 р. слід очікувати більш стрімкого зростання обсягів експорту товарів, в першу чергу, завдяки покращенню внутрішнього бізнес клімату. Темпи зростання імпорту будуть близькими до показників 2005 року. У наступному році не варто очікувати суттєвої лібералізації торговельного режиму у порівнянні із змінами 2005 року. Більшість ставок імпорتنих тарифів вже приведено у відповідність із двосторонніми протоколами, що підписані із країнами СОТ.

Платіжний баланс (3 квартал 2005)

У 3 кв. 2005 р. сальдо поточного рахунку ПБ було від'ємним і становило -201 млн. дол. США. Це є суттєвим скорочення у порівнянні із 2 кв. 2005 р. (587 млн. дол.) та відповідним кварталом попереднього року (1,69 млрд. дол.). Останній раз негативне квартальне сальдо поточного рахунку платіжного балансу було зафіксовано у 1 кв. 2000 р.

Погіршення сальдо поточного рахунку відбулося за рахунок суттєвого зменшення балансу торгівлі товарами із -228 млн. дол. у квітні-червні 2005р до -1,02 млрд. дол. у липні-вересні 2005 р. В той же час, баланс торгівлі послугами залишався стабільним і дорівнював 321 млн. дол. (баланс торгівлі послугами становив 355 млн. дол. у попередньому кварталі та 377 млн. дол. у 3 кв. 2004 р.). Від'ємний баланс торгівлі товарами у 3 кв. 2005 р. був зумовлений скороченням номінальних обсягів експорту на 0,5% у порівнянні із відповідним періодом попереднього року на фоні

стрімкого зростання обсягів імпорту на 22,6%. Основними причинами скорочення експортних поставок стали негативний бізнес-клімат в країні, ревальвація реального обмінного курсу гривні та погіршення кон'юнктури попиту на товари українського походження. Натомість, імпорт товарів зростав завдяки збільшенню реальних доходів населення та зменшенню ввізного мита на товари іноземного виробництва.

Сальдо статті „доходи” поточного рахунку традиційно залишалося від'ємним і співставним із показниками за попередні періоди (-246 млн. дол. США). При цьому надходження становили 222 млн. дол., а виплати нерезидентам - 468 млн. дол. Суттєве зростання виплат за кордон зумовлене збільшенням обсягів комерційних та державних запозичень у нерезидентів у 2004 – 2005 рр, що призвело до зростання вартості їх обслуговування. Сальдо поточних трансфертів у 3 кв. 2005 р. зросло до 741 млн. дол. США завдяки надходженням, що передавалися нерезидентами до недержавного сектору.

Показники рахунку операцій з капіталом та фінансових операцій свідчать, що від'ємне сальдо поточного рахунку було повністю профінансовано за рахунок надходжень коштів за статтями „прямі інвестиції” та „інші інвестиції”. Окрім того протягом 3 кв. 2005р за рахунок надходжень по статтям рахунку фінансових операцій було додатково акумульовано резервних активів на суму 1,14 млрд. дол. США.

Притік прямих іноземних інвестицій у липні-вересні 2005 року становив 673 млн. дол. проти 356 млн. дол. за 2 кв. 2005 р. В цілому з початку року сума ПІІ в Україну сягнула 1,28 млрд. дол. США., що на 6% менше ніж у січні-вересні 2004 року. При цьому сума ПІІ, що були здійснені з України суттєво зросла і становила у 3 кв. 2005 р. 247 млн. дол.,

що пов'язано із купівлею українськими компаніями металургійних підприємств за кордоном.

Протягом 3 кв. 2005 р. відбулося суттєве прискорення відтоку капіталу з України за статтею „портфельні інвестиції”. За цей період резиденти викупили у нерезидентів акцій українських підприємств на суму понад 1,25 млрд. дол. США. Саме зворотній викуп акцій українських компаній – найпоширеніший метод виводу капіталу на рахунки за кордоном. Протягом липня-вересня 2005 року нерезидентам було продано боргових цінних паперів українських емітентів на суму 95 млн. дол., однак з початку року їх вартість сягнула 1,36 млрд. дол. США.

У 2005 р. спостерігався безпрецедентно великий притік капіталу за статтею „інші інвестиції”. Лише за третій квартал сальдо за цією статтею становило 2,31 млрд. дол. США. В основному такі показники були забезпечені за рахунок негарантованих середньострокових та довгострокових позик, отриманих за кордоном.