

Зміст

Огляд економічної ситуації за 2005 р

1. Головне	2
2. ВВП та додана вартість	4
3. Доходи домогосподарств	6
4. Ціни	7
5. Валютний ринок	8
6. Монетарна політика	10
7. Фінансові ринки	13
8. Бюджетна та податкова політика	15
9. Зовнішня торгівля	17
10. Платіжний баланс	20
11. Прямі іноземні інвестиції	21

Прогноз економічного розвитку
на 2006 та 2007 роки

12. Припущення	22
13. Прогноз	22
13.1.ВВП	22
13.2.Ціни	24
13.3.Монетарна політика	26
13.4.Бюджет	26
13.5.Торговий та платіжний баланс	27
14. Альтернативний сценарій	28

Статистичний Додаток 30

Консультанти:

Інна Голоднюк,

Керівник проекту:

Дмитро Боярчук

Головний редактор:

Віталій Ваврищук

Автори:

Дмитро Боярчук,
Віталій Ваврищук,
Олександр Кушпіль,
Микита Михайличенко

Головне

У 2005 р. темпи зростання ВВП уповільнились до 2.6% (12.1% у 2004р.) (ст. 4)

Стрімке уповільнення в усіх секторах економіки (ст. 4)

Реальний дохід у розпорядженні зріс на 15.3% р/р у 4кв. 2005р. (ст. 6)

Ріст реальних зарплат сильно прискорився на 26.6% р/р через зростання мінімальних зарплат та уповільнення інфляції (ст. 6)

Уповільнення ІСЦ та ІЦВ у 2005 році (ст. 7)

Рекордні темпи зростання цін на послуги (ст. 7)

Номинальне та реальне укріплення гривні протягом року (ст. 8)

Надлишкова пропозиція валюти на внутрішньому ринку за рахунок позитивного сальдо торгівлі послугами та притоку зовнішніх інвестицій (ст. 8)

Пришвидшення темпів зростання пропозиції грошей у 2005 році (ст. 10)

Активне нарощення банками кредитних та депозитних портфелів (ст. 10)

Нестійкий розвиток фондового ринку у 2005 році (ст. 13)

Активне розміщення ОВДП урядом протягом першої половини року (ст. 13)

Доходи консолідованого бюджету сягнули 32% ВВП у 2005р. (ст. 15)

Дефіцит консолідованого бюджету склав 1.8% ВВП (ст. 15)

“Криворіжсталь” продано вдруге за 24.2 млрд. дол. США (ст. 15)

Державний борг скоротився до 18.7% ВВП (ст. 15)

Негативне сальдо торгівлі товарами на рівні – 1,86 млрд. дол. США (ст. 17)

Зміна географії українського експорту (ст. 17)

ЄС та США надали Україні статус країни з ринковою економікою (ст. 17)

Україна досягла значного прогресу на переговорах про вступ до СОТ (ст. 17)

Скорочення сальдо поточного рахунку у 2,7 рази (ст. 20)

Зростання притоку портфельних інвестицій (ст. 20)

Зменшення зареєстрованих обсягів відтоку капіталу (ст. 20)

Стрімке зростання запасу ПП в Україні (ст. 21)

Зростання інтересу іноземних інвесторів до банківського сектору (ст. 21)



CASE Україна

Центр Соціально-Економічних Досліджень

Всі права захищено

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

вул. Старокиївська 10, офіс 15,

Київ 04116, Україна

Тел./Факс: +380 (44) 483 2614,

+380 (44) 483 2468

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

www.case-ukraine.kiev.ua

Огляд економічної ситуації за 2005 р.

1. Головне

У 2005 р. на порядку денному уряду були довгоочікувані інституційні та структурні реформи. Зокрема, скасування податкових привілеїв для СЕЗ та ТПР зменшили можливості для широкомасштабного ухиляння від сплати податків; мали місце досить успішні антикорупційна та антиконтрабандна кампанії. Прозорий продаж «Криворіжсталі» також сприяв покращенню інвестиційного клімату. Однак, позитивні наслідки реформ спостерігатимуться здебільшого у середньо- та довгостроковому періоді. З іншого боку, погіршення зовнішнього попиту та наслідки реприватизаційних розмов негативно вплинули на макроекономічну стабільність. Важливо також зазначити, що не можна однозначно стверджувати про слабкі макроекономічні результати оскільки статистичні дані 2005 та 2004 рр. є непорівнюваними – структурні зміни були дійсно дуже потужними.

У 2005 р. темпи зростання ВВП уповільнились до 2.6%. Це стало різким контрастом у порівнянні з 12.1% росту у 2004р. Негативна динаміка по доданій вартості спостерігалась у

будівництві (-6.7%) та торгівлі (-8.5%). Транспортні послуги зросли найпотужніше на 7.4% тоді як переробна промисловість показала помірні 2% зростання.

Приватне та державне споживання були єдиними компонентами попиту, котрі показували позитивну динаміку. Приватне споживання зросло на 15.5% завдяки різкому зростанню (+20.1%) реальних доходів домогосподарств у розпорядженні. Важливо що, доля зарплат складала всього 40.5% загального доходу домогосподарств у 2005р. У той же самий час доля соціальних трансфертів зросла до 42%. Така структура доходу є наслідком щедрої соціальної політики, ініційованої урядом у квітні 2005р.

Валове накопичення капіталу скоротилось на 4% у порівнянні з 2004р. Цей спад став наслідком пост-виборчої політичної невизначеності. На початку 2005р. новопризначений уряд ініціював реприватизаційну кампанію спрямовану на перегляд результатів приватизації попередніх років. Хоча в кінцевому результаті реприватизовано було лише два підприємства загальний бізнес клімат погіршився й інвестори дуже послабили свою активність. Наступні парламентські вибори у березні 2006р. та невизначеність щодо формування нового уряду очевидно не покращили ситуацію.

Таблиця 1.1. Основні макроекономічні показники, зміна у %

	2003	2004	2005	2006 (п)	2007(п)
ВВП	9.4	12.1	2.6	2.9	5.6
Внутрішній попит	12.7	9.4	11.3	5.2	7.8
Приватне споживання	12.1	15.8	15.5	13.5	14.2
Валове накопичення капіталу	15.8	10.2	-4.0	0.5	5.7
Промисловість (додана вартість)	13.8	10.4	2.3	-1.1	3.7
Ринкові послуги (додана вартість)	15.8	13.9	-0.6	4.0	7.6
ІСЦ (кп.)	8.2	12.3	10.4	14.3	9.8
ІЦВ (кп.)	11.2	24.3	9.6	15.0	8.0
МЗ (сп.)	47.9	44.9	38.6	34.8	27.1
Рахунок поточних операцій (% ВВП)	5.8	10.5	3.1	-1.9	-4.7
Обмінний курс (UAH/USD; кп.)	5.33	5.31	5.05	5.05	5.05
Дефіцит бюджету (% ВВП)	0.2	2.9	1.8	2.7	2.0

кп. – кінець періоду

сп. – середнє за період

Джерело: Державний комітет статистики України; оцінки CASE Україна

Погіршення зовнішнього попиту на українські товари стало основною причиною охолодження економіки. Номінальні обсяги експорту з України зросли всього на 5% у 2005р. після 41.5% зростання у 2004р. Однак, у реальних показниках експорт скоротився на 13.5%. Цілий ряд факторів спричинив слабкі результати по експорту. По-перше, укріплення РЕОК гривні на 11% зменшило цінову конкурентоспроможність українських виробників на світових ринках. По-друге, світова ціна на метали, що є основним компонентом українського товарного експорту, впала більше ніж на 10%. Крім того внутрішні проблеми на кшталт затримки з відшкодуванням ПДВ для експортерів послабили бізнес активність. Географічна структура українського експорту стала більш концентрованою у 2005 р. Україна скоротила обсяги номінального експорту до ЕС на 6.5% та до США на 36.6%. Для порівняння, експорт до країн СНД динамічно зріс на 25.5% та становив 31.3% загального обсягу експорту. У грудні 2005 р. та лютому 2006р. ЕС та США надали Україні статус країни з ринковою економікою. Таке рішення може покращити торгові можливості українських виробників на ринках важливих торгових партнерів та сприяти подальшому зростанню експорту. Номінальне зростання імпорту на 26% дуже контрастувало з 1% спаду у реальному вимірі. Така невідповідність сталась за рахунок більш жорсткого контролю щодо процедур митної оцінки товару, ініційованого урядом у 2005р. У 2006 р. торговий баланс України вірогідно стане негативним через слабкий зовнішній попит та зростанням цін на газ.

У 2005 р. фіскальне навантаження на економіку зросло на 5.5% ВВП (до 32% ВВП) в основному через більші надходження ПДВ (+102%) та податку на прибуток підприємств (+45%). Таке зростання бюджетних надходжень стало результатом скасування податкових пільг для окремих секторів, СЕЗ та ТПР на початку 2005р. та більш жорсткого контролю за виконанням податкових зобов'язань. Бюджетний дефіцит 1.8% ВВП був повністю профінансований за рахунок приватизаційних надходжень. Державний борг значно скоротив-

ся на 8.5% та склав 18.7% ВВП на кінець року.

Індекс споживчих цін (ІСЦ) дещо уповільнився до 10.3%. При цьому зростання цін на послуги становило 15.8%. Потужне зростання номінальних обсягів доходу у розпорядженні (+36%) та слабке економічне зростання стимулювало потужне тиск на ціни зі сторони попиту. Також стрімкий ріст грошових агрегатів (М2 зріс на 54%) підсилювало динаміку ІСЦ. Однак, уповільнення індексу цін виробників (ІЦВ) до 16.7% (20.5% у 2004 р.) попередило більш потужну інфляцію. Номінальний обмінний курс гривні по відношенню до долара США укріпився на 4.8% після кількарічної стабільності, в той же час по відношенню до євро гривня номінально укріпилась на 17.2%.

Одним з успіхів української економіки у 2005 р. стало безпрецедентне зростання запасу ПП до 16.4 млрд .дол. США (близько 350 дол. США на душу населення). Таке стрімке зростання ПП стало наслідком продажу металургійного комбінату «Криворіжсталь» іноземному інвестору Mittal Steel за 4.8 млрд. дол. США та комерційного банку «Аваль» за 1.04 млрд. дол. США Raiffeisen International Bank-Holding AG.

Перспективи української економіки досить оптимістичні. Прогнозується, що ВВП прискориться до 2.9% у 2006р. та до 5.6% у 2007р. Газовий шок ймовірно матиме негативний вплив на переробну промисловість, котра скоротить обсяги виробництва. Однак, ринкові послуги за підтримки приватного споживання підтримають потужну динаміку.

Основним наслідком газового шоку стануть невизначеність в економіці, погіршення торговельного балансу та прискорення інфляції. Рахунок поточних операцій набуде негативного значення у 2006р. Цінові індекси прискоряться як для виробників через зростання виробничих витрат, так і для споживачів через зростання тарифів на комунальні послуги.

2. Валовий внутрішній продукт та додана вартість

- У 2005 р. ВВП уповільнився до 2.6% зростання (12.1% у 2004р.)
- Стрімке уповільнення в усіх секторах економіки

Валовий внутрішній продукт

Результатом 2006р. стали 2.6% росту ВВП, що є найгіршим показником з 1999р. Фактично, погіршення інвестиційного попиту та скорочення експорту були основними факторами поганих результатів в економіці.

Приватне споживання традиційно було основним джерелом росту ВВП. Цей компонент стабільно зростає у 2005р. (+15.5%) через збільшення соціальних видатків та зростання мінімальних зарплат. Фактично, реальний дохід у розпорядженні стрімко зріс на 20.1% через популістську соціальну політику уряду.

Роль державного споживання залишилась майже незмінною з внеском 0.7 в.п. до зростання ВВП. Не зважаючи на потужне зростання доходів бюджету державне споживання підтримувало помірні темпи росту 4.2% у 2005р. Причиною цьому стало пріоритетна увага до соціальних видатків, куди і були спрямовані основні ресурси.

Грубі помилки в макроекономічній політиці уряду (реприватизація) призвели до скорочення обсягів інвестицій. Зокрема, валове накопичення капіталу зменшилось на 4.0% у 2005р., що стало найгіршим результатом з 1996р. Передвиборна невизначеність та нечіткі перспективи щодо формування нового уряду зробили свій вклад у спад інвестиційної активності у 2005р.

Погіршення умов міжнародної торгівлі призвели до сильного негативного внеску чистого експорту до зростання ВВП. Зокрема, у 2005р. реальний експорт скоротився на 13.6% через послаблення зовнішнього попиту, реального укріплення гривні та погіршення внутрішнього бізнес клімату (*див. Зовнішня торгівля*). Важливо зазначити, погіршення чистого експорту дещо компенсувалося скороченням реального імпорту (-0.8% у 2005р.). Не зважаючи на потужне зростання номінального імпорту реальна динаміка даного агрегату була негативною за результатами року. Така розбіжність у показниках була зумовлена високим дефлятором імпорту та більш жорстким контролем щодо процедур митної оцінки, котрий був запроваджений у 2005р.

Додана вартість

Реальний сектор показав 0.5% приросту доданої вартості у 2005 році¹. Сильне послаблен-

Таблиця 2.1. Вклад компонентів попиту у зростання ВВП, відсоткові пункти

	2004	2005	2004				2005			
			1кв.	2кв.	3кв.	4кв.	1кв.	2кв.	3кв.	4кв.
Внутрішній попит	9.1	10.4	10.0	8.0	13.1	5.5	9.0	12.8	11.5	8.5
Приватне споживання	8.9	8.5	8.8	8.9	8.4	9.6	9.3	7.9	9.9	7.2
Державне споживання	1.0	0.7	-0.8	-0.5	-0.6	4.8	1.0	0.4	0.3	1.3
Валове накопичення капіталу	2.0	-0.8	3.9	0.9	1.2	2.4	-0.5	-0.2	-0.0	-2.3
Чистий експорт	3.0	-7.8	2.3	5.2	1.1	3.6	-4.0	-9.6	-10.3	-6.5
ВВП	12.1	2.6	12.3	13.2	14.2	9.1	5.0	3.2	1.2	2.0

Джерело: Державний комітет статистики України, оцінки CASE Україна

¹ Велика різниця між динамікою ВВП та темпами росту валової доданої вартості стала наслідком різкого зростання надходжень від непрямих податків (ВВП=додана вартість + непрямі податки - субсидії).

ня виробництва стало наслідком поганого інвестиційного попиту та слабкої динаміки експорту. Переробна промисловість уповільнилась більш ніж в сім разів, будівництво та ринкові послуги навіть показали спад у 2005р.

Переробна промисловість уповільнювалась протягом всього року та показала 2.0% річного приросту. Незадовільні показники розвитку основних секторів машинобудування, металургія та нафтопереробки стали основною причиною уповільнення у секторі. Жорстка конкуренція на Азійських ринках з китайськими виробниками та реальне укріплення гривні вважаються основними факторами скорочення у металургії – обсяги виробництва у секторі скоротились на 1.5% у 2005р. Машинобудування постраждало від слабкої інвестиційної активності та погіршення зовнішнього попиту та

зросло лише на 7.1% у 2005р. У нафтопереробній промисловості спостерігався спад 13.4% за результатами року. Після скасування імпорتنних тарифів³ на бензин та похідні нафтопродукти деякі вітчизняні виробники стали збитковими через низьку ефективність – два українські нафтопереробні заводи зупинились та почали модернізацію виробничих потужностей. Харчова промисловість була єдиною галуззю переробного сектору, що підтримувала стабільне зростання. Цей сектор прискорився до 13.7% завдяки приватному споживанню. Енергетика також зростала (+2.9%). Хоча скорочення на 1.1% було зареєстровано у 2004 р., сектор відновив звичні темпи росту у 2005р.

Сільське господарство продовжує стагнувати з 0.4% темпами росту. Урожай зернових впав на 8.9% через скорочення урожайності та по-

Таблиця 2.1. Темпи зростання доданої вартості по секторам, % р/р

	2004	2005	2004				2005			
			1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.
Загальна додана вартість	12,1	0,5	12,6	12,8	14,1	9,4	4,9	3,2	1,2	-5,1
Промисловість:	10,4	2,3	13,8	11,8	10,7	6,4	6,2	3,3	0,7	0,2
Добувна	4,1	3,7	10,4	6,8	0,4	-0,3	3,6	2,1	4,7	4,4
Переробна	14,6	2,0	22,7	15,5	13,8	9,5	7,8	3,2	0,2	-0,8
Енергетичний сектор	-1,0	2,4	-4,4	-0,4	3,4	-0,4	3,2	5,2	-0,8	1,7
Сільське господарство	19,4	0,4	-4,2	1,2	36,2	9,7	5,9	8,5	2,2	-6,5
Будівництво	18,4	-6,7	29,8	30,6	17,2	3,7	-5,9	-9,0	-6,3	-5,7
Ринкові послуги	13,9	-0,6	16,8	21,6	7,1	11,8	3,1	1,5	-0,9	-4,6
Транспорт та зв'язок	10,3	7,4	11,0	8,9	11,1	10,2	7,3	6,8	4,7	10,3
Торгівля	17,7	-8,5	23,5	35,1	3,0	13,4	-1,5	-3,2	-6,2	-19,8
Неринкові послуги	6,2	1,0	5,0	6,8	6,4	6,3	5,2	5,1	3,2	-5,7
Охорона здоров'я	5,5	2,1	4,5	5,6	6,2	5,5	4,8	4,8	3,0	-1,9
Освіта	6,6	0,3	5,4	7,5	6,5	6,8	5,4	5,3	3,3	-8,2

Джерело: Державний комітет статистики України, оцінки CASE Україна

² Влітку 2005р. мала місце бензинова криза: уряд намагався регулювати ціни на бензин в той час як світові ціни на нафту продовжували зростати. Адміністративне втручання привело до бензинового дефіциту. Для вирішення кризи уряд скасував імпорتنні тарифи на світлі нафтопродукти.

³ Скорочення торгівлі вважається наслідком несумісних статистичних баз порівняння. У 2004р. основні обсяги ухилення від податків мали місце через вільні економічні зони. Фальсифікована, офіційно задекларована, додана вартість (особливо у оптовій торгівлі) надавала великі можливості для відшкодування ПДВ для експортерів. Починаючи з 2005 р. податкові привілеї для вільних економічних зон були скасовані як наслідок можливості для масштабного ухилення від податків зникли. Відповідно, зареєстрована статистикою у попередніх періодах несправжня додана вартість більше не декларувалась. Важливо, роздрібна торгівля продовжувала потужно зростати близько 23.0% у 2005р.

сівних площ. Пропозиція м'яса залишилась майже незмінною з 2004 р. в той час як птахівництво підтримувало зростання. Складна ситуація на м'ясному ринку зберігалась через стабільне погіршення ситуації у скотарстві – поголів'я великої рогатої худоби скоротилось на 6.4%. У той самий час, свинарство дещо відновило темпи росту (+4.5% зростання поголів'я свиней) через зростання попиту на м'ясо.

Будівництво продовжувало падати (-6.7% у 2005р.) протягом усього року, що стало наслідком скорочення інвестиційної активності. Сектор ринкових послуг також показав негативну динаміку (-0.6% у 2005р.). Однак, слабкі результати стали наслідком сумнівного спаду у торгівлі (-8.5%)³. Транспорт зберіг високі темпи росту (7.4%) з деяким уповільненням, що мало місце через загальне економічне послаблення.

3. Доходи домогосподарств

- Реальний доход у розпорядженні зріс на 15.3% р/р у 4кв. 2005р.
- Ріст реальних зарплат сильно прискорився на 26.6% р/р через зростання мінімальних зарплат та уповільнення інфляції

У 4кв. 2005р. реальний доход у розпорядженні зберіг стабільні темпи росту (+15.3% р/р у 4кв. 2005р. проти +15.8% р/р у 3кв. 2005р.). Незначне послаблення динаміки було зумовлене ефектом високої статистичної бази – починаючи з вересня 2004р. значне збільшення соціальних трансфертів мало місце (*див. попередні випуски квартальника*).

У четвертому кварталі 2005р. структура доходів домогосподарств була співставною зі структурою у попередніх роках. Значні зміни в структурі доходів на початку 2005р. (завдяки стрімкому зростанню соціальних трансфертів) були скореговані під кінець року завдяки порівнюваній статистичній базі (*див. Таблиця 3.1*).

Структура видатків домогосподарств залишилась традиційною для цього періоду із заощадженнями, котрі склали близько 10% всіх витрат та споживчими витратами на товари та послуги близько 90%. Ці цифри засвідчують, що домогосподарства повернулись до звичайної споживчої поведінки після посилення заощаджень на початку року простимульованих соціальними трансфертами та політичною невизначеністю.

Заробітна плата⁴

У 4кв. 2005р. зростання мінімальних зарплат та уповільнення динаміки споживчих цін спричинили покращення показників росту реаль-

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

	1кв. 04	2кв. 04	3кв. 04	4кв. 04	1кв. 05	2кв. 05	3кв. 05	4кв. 05
Номінальні доходи домогосподарств	-	-	-	-	-	-	-	-
Заробітна плата	46.7%	45.3%	39.8%	41.7%	43.0%	40.7%	38.0%	41.1%
Прибуток та змішаний дохід	9.8%	12.9%	24.1%	16.0%	8.6%	10.1%	21.7%	16.6%
Доходи від власності (отримані)	2.4%	2.2%	2.4%	3.9%	2.2%	1.9%	2.1%	3.4%
Соціальна допомога та інші одержані поточні трансферти	41.2%	39.5%	33.6%	38.4%	46.1%	47.2%	38.1%	38.9%

Джерело: Державний комітет статистики України

⁴ зарплати запропоновані у валовому вимірі тобто до оподаткування.

Таблиця 3.2. Витрати та заощадження домогосподарств, млн. грн. 2003-2005 рр.

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

Джерело: Державний комітет статистики України

ної зарплати. Зокрема, у жовтні-грудні 2005р. реальна зарплата виросла на 26.6% р/р (+19.8% р/р у 3 кв. 2005р.). Динаміка росту у іноземній валюті була навіть ще більш потужнішою завдяки укріпленню обмінного курсу гривні: зарплати зросли на 61.3% р/р у євро та на 48.1% у дол. США.

4. Ціни

- Уповільнення ІСЦ та ІЦВ у 2005 році
- Рекордні темпи зростання цін на послуги

У 2005 році інфляція в Україні уповільнилася до 10.3% після 12.3% роком раніше. Зокрема, у четвертому кварталі споживчі ціни виросли всього на 3%, що є мінімальним значенням за останні три роки. Загалом, після рекордних значень ІСЦ в середині року (до 14.9% р/р у серпні) у вересні почалося уповільнення ІСЦ. Це було пов'язане із стабілізацією ситуації на більшості сегментах продовольчого ринку.

У кінці року спостерігалось вичерпання інфляційного потенціалу, який було закладено різким збільшенням соціальних видатків в кінці 2004

та на початку 2005 років. Позитивний вплив на інфляцію мали також ревальвація номінального курсу гривні та скорочення темпів зростання ІЦВ, що спостерігалось протягом всього року. Єдиною складовою споживчого кошику, ціни на яку прискорювалися протягом всього року, були послуги.

Ціни на продовольчі товари у 2005 році збільшилися на 9.8%, що є мінімумом за останні три роки. Уповільнення пояснюється, в основному, помірнішими темпами підвищення цін на м'ясо, які зросли за підсумками року на 15.8% порівняно із +49.3% у 2004 році. Це відбулося за рахунок деякого відновлення пропозиції продукції та послаблення тиску на ціни зі сторони попиту в кінці року. Також, після зростання на 16.6% у 2004 році ціни на олію у 2005 зменшилися в середньому на 4.7%, що пояснюється збільшенням врожаю на 53% порівняно із попереднім роком. На фоні майже незмінних врожаїв зернових ціни на хліб залишалися стабільними протягом всього року. З іншої сторони, у 2005 році ціни на цукор зросли на 21.7%, що стало наслідком коливань пропозиції продукції в середині року.

Ціни на непродовольчі товари протягом року демонстрували стабільність і зросли всього на 4% порівняно із +5.4% у 2004 році. Фактично, єдиним фактором, що обумовлював збільшен-

ня цін цієї групи товарів, стало подорожчання пального: +24.5% (+61.6% у 2004 році). Це, у свою чергу, стало наслідком зростання світових цін на нафту (+44% за підсумками року).

Послуги стали єдиною складовою споживчого кошику, ціни на яку у 2005 році (+15.8%) зростили швидше, ніж у 2004 (+7.9%). Відмітимо, що зареєстровані майже 16% зростання стали максимальним значенням за останні 5 років для цієї групи товарів. Основними рушійними силами такого прискорення стали ціни на здавання під найм нерухомості (+38.0%), транспорт (+25.5%), освіту (+17.2%) та комунальні послуги (+10.1%). Це стало наслідком як подорожчання енергоносіїв, так і суттєвого зростання внутрішнього споживчого попиту.

Темпи зростання цін виробників у 2005 році уповільнилися до 9.6% порівняно із 24.3% у 2004 році. Це відбулося за рахунок помірнішого порівняно із 2004 роком зростання цін майже на всі складові ІЦВ. Очевидно, що основним фактором цього стало загальне зменшення темпів зростання економіки в тому числі і промислового виробництва та стабільність світових товарних цін. Проте, не дивлячись на

це, ціни на вироблення та розподілення електроенергії, газу та води пришвидшилися із +12.9% у 2004 році до +13.2% у 2005 році.

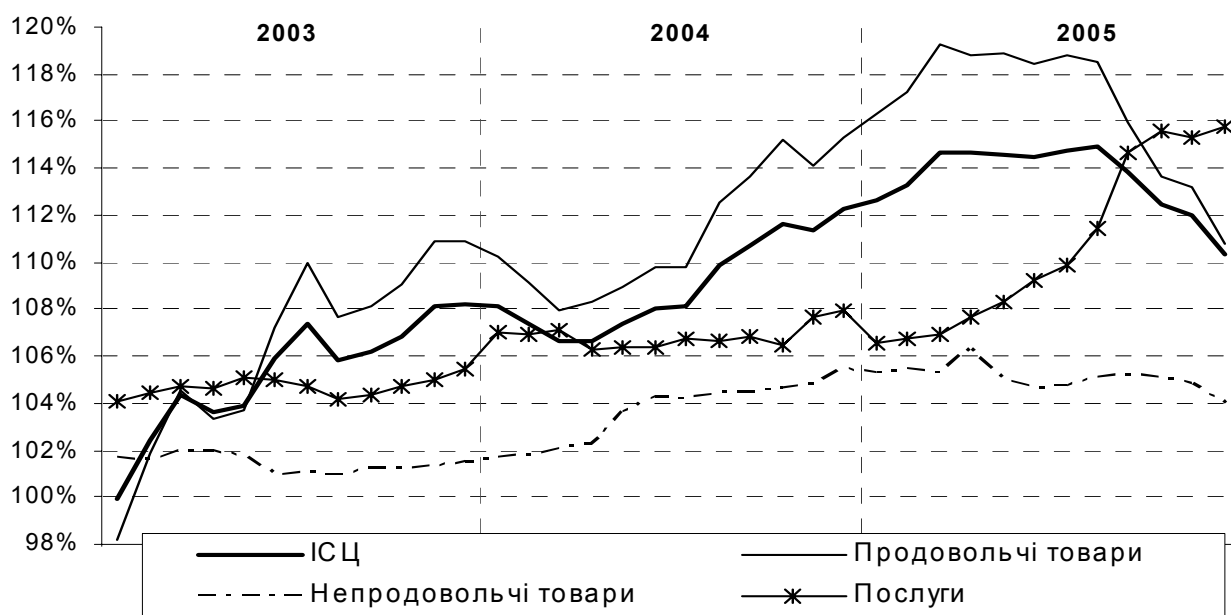
5. Обмінний курс

- Номінальне та реальне укріплення гривні протягом року
- Надлишкова пропозиція валюти на внутрішньому ринку за рахунок позитивного сальдо торгівлі послугами та притоку зовнішніх інвестицій

У 2005 році НБУ в цілому продовжував підтримувати стабільність номінального курсу гривні відносно долара США. За умов переважання пропозиції валюти над попитом це вимагало від регулятора суттєвих гривневих інтервенцій. Їх обсяг у 2005 році сягнув рекордних 10.5 млрд. дол. США (2.6 млрд. у 2004 році).

На фоні погіршення торгового балансу основним джерелом притоку валюти на внутрішній ринок у 2005 році стали саме портфельні та

Таблиця 4.1. ІСЦ та його складові у 2003-2005 рр., % р/р



Джерело: Державний комітет статистики України

прямі зовнішні інвестиції. Зокрема, на початку року очікування номінальної ревальвації гривні спровокували суттєвий притік портфельних інвестицій. З іншої сторони, в кінці року продаж державою Криворіжсталі, а також продаж банку Аваль іноземному інвестору обумовив рекордні інтервенції НБУ на валютному ринку у листопаді в обсязі 4.5 млрд. дол. США.

Номінальний курс гривні до американського долара у 2005 році зміцнився на 4.8% (зміцнення на 0.5% у 2004). Це відбулося, в основному, за рахунок різкого зміцнення гривні у квітні, коли НБУ з метою протидії притоку портфельних інвестицій дозволив курсу гривні протягом одного тижня ревальвувати одразу на 3.5%.

Значні обсяги інтервенцій НБУ сприяли і нарощенню валютних резервів центрального банку. У 2005 році вони збільшилися із 9.5 млрд. дол. США до 19.4 млрд. дол. США (5.8 місяців імпорту).

Номінальний курс гривні відносно інших валют основних торгових партнерів України у 2005 році також зміцнювався, що пояснюється загальним зростанням курсу долара на світових ринках. Так, проти євро гривня стала дорожче на 14.9% (в т.ч. на 2% у четвертому кварталі), а до російського рубля – на 8.3% (1%).

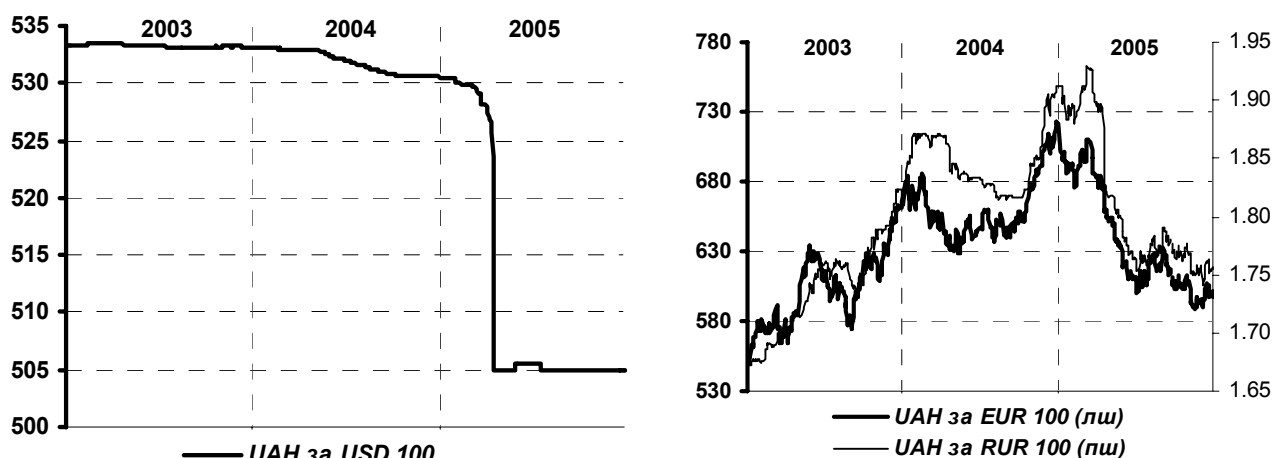
Номінальна ревальвація гривні стала одним із факторів різкого зміцнення реального ефективного курсу гривні (на 15.8%) за підсумками 2005 року. Таке суттєве зміцнення відбулося після трьох років девальвації (в т.ч. на 2.1% у 2004 році). На початку року ревальвація реального ефективного курсу обумовлювалася, в основному, номінальним зміцненням гривні проти американського долара. Натомість, в кінці 2005 року поновлення ревальвації курсу (на 4.4% у четвертому кварталі) відбулося за рахунок несприятливої динаміки курсу долара проти євро: європейська валюта ослабла на 3.3%⁵. Безумовно, двозначна внутрішня інфляція протягом всього року додатково посилювала тенденцію зміцнення реального курсу гривні.

Варто відмітити, що станом на кінець 2005 року РЕОК гривні досяг максимального значення за останні три роки, проте він все ще залишається нижче рівня 2001 року (приблизно на 10%) та кризового 1998 року (приблизно на 25%).

Ревальвація номінального ефективного курсу за підсумками року склала 11.7%.

Очевидно, що така динаміка реального та номінального ефективних курсів має негативний вплив на конкурентоспроможність українських

Графік 5.1. Офіційні курси гривні до американського долара, євро та рубля (щоденні дані)



Джерело: НБУ

⁵ Протягом третього кварталу РЕОК гривні залишався фактично незмінним: -0.1%

експортерів на міжнародних ринках. У 2005 році вперше із 1998 року було зафіксовано від'ємне сальдо торгівлі товарами (детальніше див. **Зовнішню торгівлю**). При цьому, подальше погіршення торгового балансу очікується і у 2006 році через погіршення умов торгівлі та зростання цін на імпортований газ.

6. Монетарна політика

- Пришвидження темпів зростання пропозиції грошей у 2005 році
- Активне нарощення банками кредитних та депозитних портфелів

Попит та пропозиція грошей

У кінці 2005 року спостерігалось пришвидшення темпів зростання пропозиції грошей. Грошова база і маса за підсумками року зросли більше як на 50%. При цьому, і вся банківська система функціонувала в умовах достатньої ліквідності. Одночасно, відсоткові ставки залишалися фактично незмінними та зазнали навіть незначного зростання.

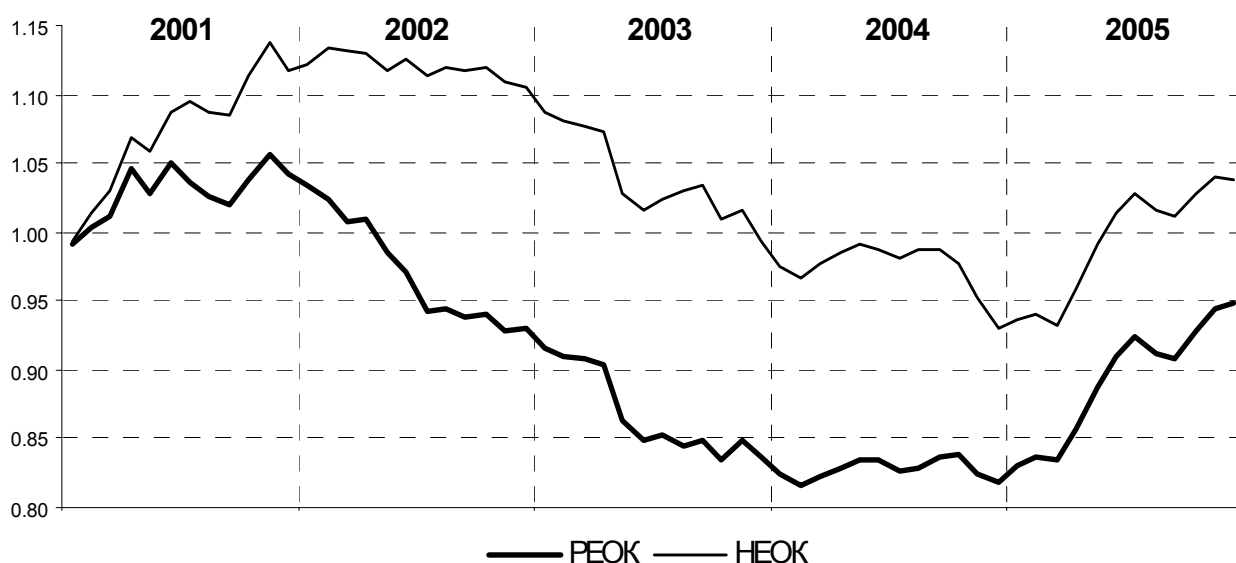
Після уповільнення у третьому кварталі, грошова база в кінці року зросла на рекордні 17.4% (у жовтні-грудні). Основним фактором такого стрімкого зростання резервних грошей були рекордні інтервенції НБУ на валютному ринку через приватизацію Криворіжсталі іноземному інвестору (детальніше див. **Валютний ринок**). В результаті цієї угоди на рахунки уряду потрапило 17.8 млрд. грн. (загальна сума залишків сягнула 29.3 млрд. грн.), 10.8 млрд. з яких були витрачені в кінці року з метою покриття дефіциту бюджету.

Річні ж темпи зростання грошової бази у січні 2005 року сягнули 53.9% порівняно із 34.1% у 2004. Відмітимо, що суттєве прискорення річних темпів зростання в кінці року було посилено низькою базою попереднього року, коли в період політичної кризи за три останні місяці року грошова база скоротилася на 3%.

Одночасно, вимоги НБУ до комерційних банків за підсумками року та четвертого кварталу зокрема залишалися досить стабільними, не маючи суттєвого впливу на динаміку пропозиції грошей.

Широка пропозиція грошей (агрегат М3) у 2005

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



Джерело: НБУ, IFS IMF, розрахунки CASE Україна

році мала подібну динаміку і за підсумками 2006 року збільшилася на 54.8% (+32.4% у 2004). Вже другий рік поспіль динаміка МЗ обумовлюється переважно коливанням грошової бази. При цьому, грошовий мультиплікатор після стрімкого зростання у 2002-2003 рр. залишається стабільним на рівні 2.3 – 2.4. Така ситуація пояснюється стабілізацією темпів нарощення кредитування економіки банками порівняно із 2002-2003 рр.

На фоні суттєвого зростання соціальних видатків бюджету у 2005 році темпи зростання готівки в обігу також збільшилися із 27.9% у 2004 році до 42.2% у 2005. Проте, за швидшого нарощення широкої пропозиції грошей доля М0 в МЗ протягом року скоротилася із 33.7% до 30.9%.

Кредити, депозити та відсоткові ставки

В цілому, у 2005 році банківська система України динамічно розвивалася, нарощуючи свої

активні та пасивні портфелі. При цьому, банки досить швидко відновилися після кризи кінця 2004 року, повернувши довіру населення.

У 2005 році обсяги наданих банками в економіку кредитів збільшилися на 61.9%, що вдвічі швидше, ніж у 2004 р.. Проте, таке стрімке зростання частково пояснюється низькою базою кінця 2004 року, коли під час політичної кризи відбувся масовий відтік депозитів та зменшення кредитних портфелів банків. Середньорічні ж темпи нарощення кредитних портфелів скоротилися із 52.3% у 2004 до 39.8% у 2005. Аналогічна ситуація спостерігалася і відносно депозитних вкладень: на фоні високих темпів зростання на кінець періоду (+60%) середньорічні темпи уповільнилися (із 55.3% у 2004 до 41.3% у 2005).

Варто відмітити, що останнім часом банки поступово переорієнтовують свій бізнес на операції із фізичними особами. Так, протягом 2005

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

	2004				2005			
	Кв.1	Кв.1	Кв.1	Кв.1	Кв.1	Кв.2	Кв.3	Кв.4
Резервні гроші	3.2	18.3	43.8	37.3	14.9	24.3	29.9	51.8
Чисті зовнішні активи	13.4	38.6	70.9	40.6	21.6	28.9	40.0	90.8
Чисті внутрішні активи	-10.9	-20.0	-29.5	-1.0	-8.9	-14.4	-19.2	-42.5
Чисті вимоги до уряду	-10.0	-18.6	-27.3	-5.3	-3.6	-9.4	-13.6	-36.5
Вимоги до комерційних банків	-1.0	-1.4	-2.2	4.2	-5.4	-5.0	-5.6	-6.0
Вимоги до інших внутрішніх секторів	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Інші статті (чисті)	0.8	-0.4	2.4	-2.2	2.3	9.8	9.1	3.5
Широкі гроші (М2)	6.5	20.3	37.6	32.8	11.4	24.4	36.1	53.9
Чисті зовнішні активи	5.4	15.4	30.1	17.7	7.9	9.7	10.9	29.5
Чисті внутрішні активи	1.4	7.1	10.0	20.9	4.8	13.6	25.8	30.2
Чисті вимоги до уряду	-5.0	-8.4	-12.4	-2.6	-1.8	-3.6	-5.9	-17.0
Вимоги до приватного сектору	6.7	15.0	21.2	22.4	6.8	17.0	30.6	44.0
Вимоги до інших внутрішніх секторів	-0.2	0.5	1.2	1.2	-0.3	0.2	1.1	3.2
Інші статті (чисті)	-0.3	-2.2	-2.4	-5.8	-1.3	1.1	-0.7	-5.8

* попередні оцінки CASE Україна

Джерело: IFS, розрахунки CASE Україна

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

року спостерігалось зростання долі кредитів та депозитів населення у загальних активних та пасивних портфелях банків (див. **Графік 6.1**). Очевидно, що ця тенденція пов'язана із загальним збільшенням доходів населення, стабільним розвитком банківського сектору та певним рівнем довіри до нього. У найближчі роки можна очікувати збереження такої тенденції та, відповідно, подальше нарощення банками активності у відносинах із фізичними особами.

Дещо меншими темпами 2005 році банки нарощували свій капітал (+38%). В результаті, відношення капіталу до активів, зважених на ризик, зменшилося із 16.8% до 15% в кінці року. Це свідчить про збереження певних ризиків у розвитку банківського сектору та зменшення його надійності в разі продовження цієї тенденції.

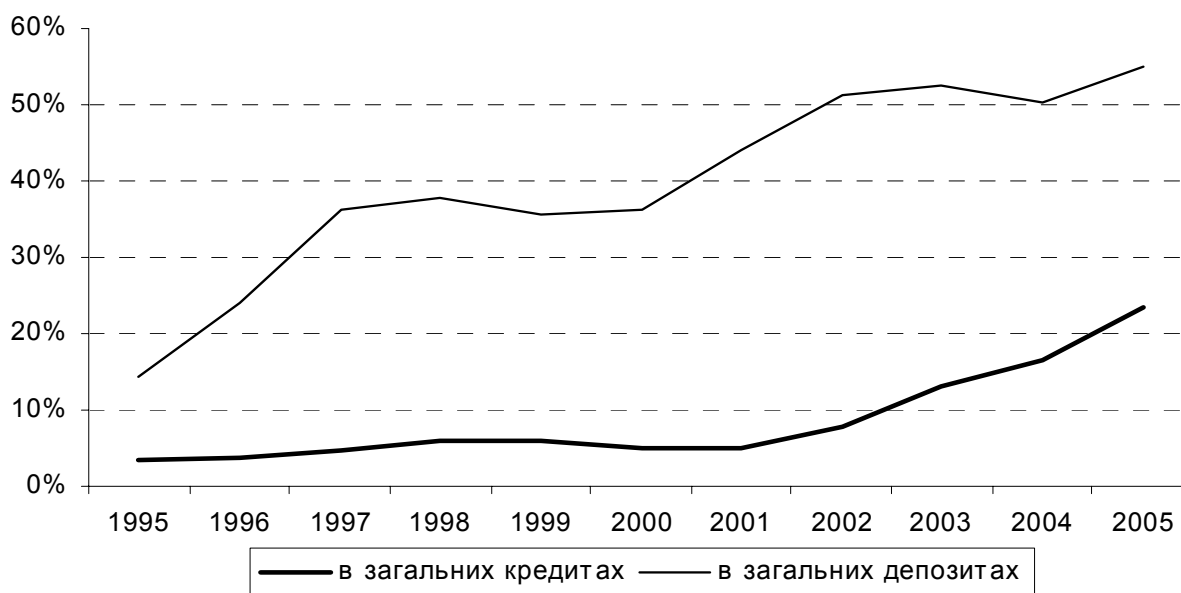
На фоні в цілому позитивного розвитку банків та зростання довіри до них, негативні тенденції реального сектору мали своє відображення на деяких показниках системи. Так, збереження високої інфляції, низькі темпи зростання реальної економіки та негативні очікування (див. **ВВП та Додану Вартість**) обумовили збереження у 2005 році високих відсоткових ставок. Кредитні ставки, хоча і зменши-

лися порівняно із 2004 р., не опускалися протягом року нижче 15% (в середньому), а депозитні нижче 7.5%.

Іншою негативною тенденцією стало збереження високого рівня доларизації банківської системи, що відображує низьку довіру учасників економіки до гривні. Зокрема, на кінець 2005 року доля валютних кредитів сягнула 43.3%, що є максимальним значенням за останні 3 роки. Доля валютних депозитів на кінець року склала 34.3%.

Висока доларизація банків може бути завадою для НБУ у впровадженні ефективної грошово-кредитної політики та при переході до більш гнучкої валютно-курсової політики, оскільки зменшує контроль на пропозицію грошей та підвищує чутливість учасників ринку до різких коливань курсу (особливо за умови відсутності інструментів для ефективного хеджування цих ризиків).

Графік 6.1. Доля кредитів та депозитів фізичних осіб у їх загальній кількості



Джерело: НБУ, розрахунки CASE Україна

7. Фінансові ринки

- Нестійкий розвиток фондового ринку у 2005 році
- Активне розміщення ОВДП урядом протягом першої половини року

Фондовий ринок

У 2005 році фондовий ринок України не демонстрував якоїсь чіткої тенденції, хоча фондовий індекс ПФТС і збільшився за результатами року на 35.7% (див. **Графік 7.1**).

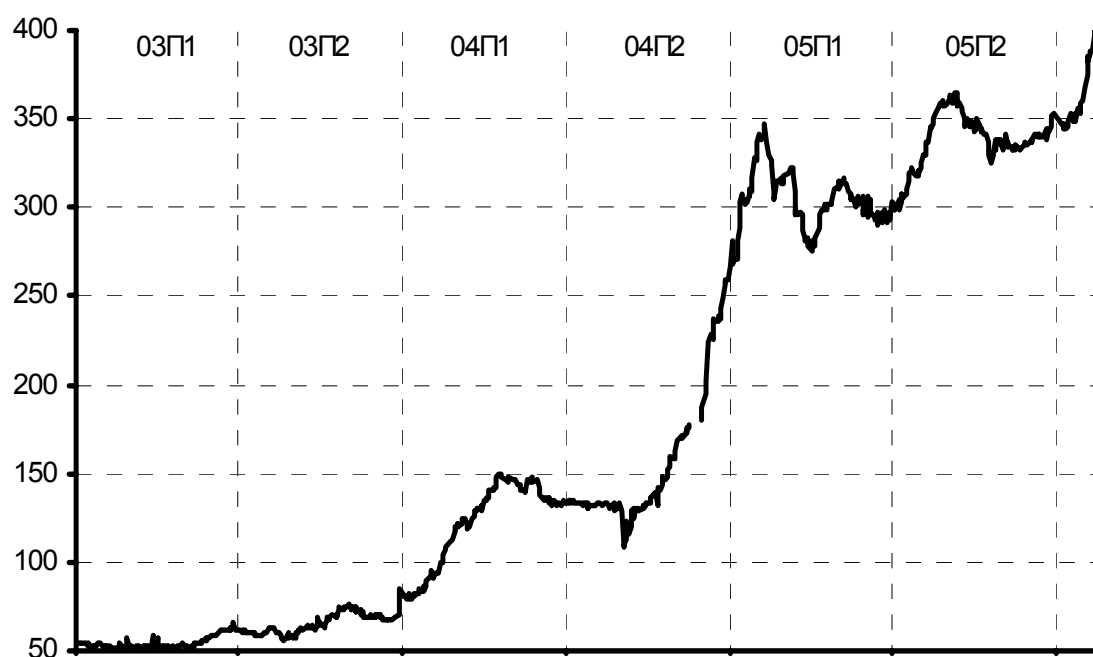
Обсяги фондового ринку продовжували зростати протягом року. Так загальна капіталізація та обсяги торгів на ТІС ПФТС виросли більше ніж вдвічі відповідно до 147 млрд. грн. (29.1 млрд. дол.) та 14.6 млрд. грн. (2.9 млрд. дол.). Однак, сам ринок продовжує залишатися неліквідним та, по суті, не виконує притаманні йому функції ефективного перерозподілу капі-

талу та ін.

Відмітимо, що у 2005 році зазнала змін структура торгів на ТІС ПФТС. Зокрема, в п'ять разів збільшилися обсяги торгів ОВДП (27% від загального обсягу торгів у 2005 р.). Також вдвічі збільшилися обсяги торгів акціями та інвестиційними сертифікатами, хоча доля останніх залишалася досить незначною (менше 1%). Єдиним інструментом, торгівля яким була менш активною, ніж у 2004 році стали муніципальні облігації: -25%.

У 2005 році Президентом було підписано указ про „Основні напрямки розвитку фондового ринку на 2005-2010 рр.”. Також було створено Державного агентства з інвестицій та інновацій. Проте, ці рішення не мали суттєвого впливу на розвиток фондового ринку, а деякі базові питання/проблеми так і залишилися не врегульованими: не було прийнято „Закон про акціонерні товариства”, жодних кроків не здійснено щодо розвитку організованої торгівлі цінними паперами, законодавчого врегулювання обігу похідних інструментів, не було закріплено на законодавчому рівні обов'язковість

Графік 7.1. Фондовий індекс ПФТС (щоденні дані)



Джерело: ПФТС

розкриття інформації компаніями, що публічно торгують своїми цінними паперами та ін.. Відсутність цих кроків, очевидно, суттєво перешкоджатиме стабільному функціонуванню фондового ринку у довгостроковій перспективі.

ОВДП

У 2005 році Уряд залучив до бюджету 7.2 млрд. грн. за рахунок розміщення ОВДП (2.1 млрд. у 2004 році). Найбільшу активність Мінфін проявляв на початку року, коли протягом січня-квітня було залучено 6.1 млрд. грн.. Проте, після квітневої номінальної ревальвації гривні попит на ОВДП зменшився – особливо зі сторони нерезидентів. Таким чином, починаючи із серпня Міністерство фінансів вже не проводило аукціонів із первинного розміщення ОВДП.

Варто відмітити, що уряду вдалося суттєво зменшити середньозважену доходність ОВДП із 11.25% у 2004 році до 7.24% у 2005. Одночасно, середньозважений термін залучення ресурсів збільшився із 1.9 до 2.8 років.

Загальна сума державного прямого та гарантованого боргу у 2005 році скоротилася із 85.4

млрд. грн. до 78.1 млрд. грн. або із 24.7% до 18.7% від ВВП. Внутрішній прямий борг при цьому зменшився із 21 млрд. грн. до 19.2 млрд. Очевидно, що така тенденція свідчить про високий рівень управління державним боргом та забезпечує гарні передумови для проведення стабільної в майбутньому, збалансованої бюджетної політики та збільшує довіру до України зі сторони інвесторів, в т.ч. іноземних.

Як вже згадувалося, у 2005 році відбулося суттєве пожвавлення вторинного ринку державних боргових облігацій, обсяги якого збільшилися вп'ятеро і сягнули 3.3 млрд. грн. Проте, ринок державних цінних паперів залишається в Україні слабо розвинутим, неліквідним. До того ж, відсутні державні облігації із строком погашення більше 5 років, що позбавляє інвесторів надійних довготривалих інструментів для вкладень.

Єврооблігації

Протягом 2005 року ситуація для перехідних економік на ринку євробондів була досить сприятливою. Якщо в кінці 2004 року індекс ЕМВІ+ для всіх перехідних економік в середньому дорівнював 356, то вже станом на 30 грудня 2005 року цей індекс зменшився до 245,

Таблиця 7.1. Випуски єврооблігацій українськими емітентами у 2005 році

Емітент	Обсяг емісії / Валюта	Ставка купона	Дата розміщення	Дата погашення	Термін обігу (років)
Укрексімбанк	USD 100 млн.	7.04%	28.01.2005	28.01.2010	5
Київстар Дж.Ес.Ем.	USD 175 млн.	7.75%	15.04.2005	15.04.2012	7
УкрСоцбанк	USD 100 млн.	9.00%	25.05.2005	06.06.2008	3
УкрСіббанк	USD 125 млн.	8.95%	16.06.2005	14.07.2008	3
Стірол	USD 125 млн.	7.88%	26.07.2005	19.08.2008	3
Укрексімбанк	USD 250 млн.	6.80%	21.09.2005	04.10.2012	7
ІСД	USD 150 млн.	9.25%	23.09.2005	23.09.2010	5
Уряд України	EUR 600 млн.	4.95%	06.10.2005	12.10.2015	10
Місто Київ	USD 250 млн.	8.00%	24.10.2005	06.11.2015	10
КБ „Надра”	USD 100 млн.	9.50%	25.10.2005	04.11.2008	3

Джерело: CBonds

тобто на 31%⁶. Це відображує те, що міжнародні інвестори пов'язують менше ризиків із вкладанням коштів в облігації перехідних економік. Така ситуація пояснюється, в основному, низькою доходністю облігацій американського уряду, що збільшує схильність інвесторів до ризику на фоні стабільного розвитку більшості країн із перехідною економікою.

Проте, індекс EMBI+ для українських євробондів мав менш круту динаміку і скоротився лише на 21%: із 231 до 183. В цілому, така ситуація спричинена постійною політичною нестабільністю в країні та невиразними макроекономічними показниками протягом року.

У 2005 році відбулося 8 корпоративних випусків євробондів українськими емітентами на загальну суму 1.1 млрд. дол. США. Також випустили свої євробонди місто Київ (на 250 млн. дол.) та уряд (на 600 млн. євро) (див. **Таблицю 7.1**). Відмітимо, що у 2004 році корпоративних євро бондів було випущено також на 1.1 млрд. дол. США.

8. Бюджет та фінансова політика

- Доходи консолідованого бюджету сягнули 32% ВВП у 2005р.
- Дефіцит консолідованого бюджету склав 1.8% ВВП
- “Криворіжсталь” продано вдруге за 24.2 млрд. дол. США
- Державний борг скоротився до 18.7% ВВП

Відповідно до попередніх даних доходи консолідованого бюджету сягнули 32.0% ВВП у 2005р., що близько 134.0 млрд. грн. Видатки стрімко зросли до 33.5% ВВП (141.5 млрд. грн.)

таким чином створюючи дефіцит на рівні 1.8% ВВП.

Фактично, бюджетний план було виконано на 98.6% по доходній частині та на 94.7% по видатковій. Недовиконання доходів мало місце в основному через дещо нижчі надходження від НБУ та по зборах до соціальних фондів. Зі сторони видатків недовиконання мало місце за рахунок видатків на «Економічну діяльність».

Стрімке зростання рівня надходжень до бюджету (на 5.5% ВВП) стало наслідком скасування податкових привілеїв для вільних економічних зон та більшості секторів на початку 2005р. Найбільш динамічне зростання доходів спостерігалось по ПДВ та податку на прибутки підприємств. Зокрема, рівень надходжень по ПДВ зріс майже вдвічі до 8.1% ВВП, а надходження від податку на прибутки підприємств зросли на 0.9 в.п. до 5.6% ВВП.

Рівень неподаткових надходжень також дещо зріс завдяки збільшенню норм відрахування прибутків державних підприємств до бюджету. Важливо, сильне зменшення надходжень спостерігалось по статті «Власні надходження бюджетних організацій», що стало наслідком зменшення обсягів благодійних внесків⁷.

Зі сторони видатків ми чітко спостерігали зміщення пріоритетів у сторону соціальних потреб. Зокрема, обсяги видатків на соціальний захист зросли вдвічі до 9.5% ВВП (28.2% загальних видатків консолідованого бюджету). Додатково, сильне зростання видатків на освіту та охорону здоров'я також мало місце.

Дефіцит консолідованого бюджету був в основному профінансований за рахунок приватизаційних надходжень. 24-го листопада металургійний комбінат «Криворіжсталь» було продано вдруге за 24.2 млрд. дол. США іноземному інвестору Mittal Steel Germany. Залучені кошти були направлені на фінансування бюджетного дефіциту 2005 р. (7.9 млрд. грн.), бюджетного

⁶ Це означає зменшення спредів між середньою доходністю облігацій емітентів перехідних економік та доходністю безризикових облігацій американського уряду

⁷ Потужна «благодійна» діяльність сильно стимулювалася необхідністю «спростити» бюрократичні процедури; іншими словами це був один із шляхів легального підкупу чиновників.

Таблиця 8.1 Доходи консолідованого бюджету

	2003			2004			2005		
	Млн. грн.	% ВВП	Структура, %	Млн. грн.	% ВВП	Структура, %	Млн. грн.	% ВВП	Структура, %
Всього	75285.8	28.5		91529.4	26.5		134030.2	32.0	
Податкові надходження	54321.0	20.6	72.2	63161.7	18.3	69.0	98065.2	23.4	73.2
ПДВ	12598.1	4.8	16.7	16733.5	4.8	18.3	33803.8	8.1	25.2
Податок на прибуток підприємств	13237.2	5.0	17.6	16161.7	4.7	17.7	23464.0	5.6	17.5
Податок на доходи громадян	13521.3	5.1	18.0	13213.3	3.8	14.4	17325.2	4.1	12.9
Акциз	5246.1	2.0	7.0	6704.4	1.9	7.3	7945.4	1.9	5.9
Податки на міжнародну торгівлю	3794.6	1.4	5.0	5066.9	1.5	5.5	6721.9	1.6	5.0
Інші податкові надходження	5923.7	2.2	7.9	5281.9	1.5	5.8	8804.8	2.1	6.6
Неподаткові надходження	18227.2	6.9	24.2	24571.8	7.1	26.8	31625.0	7.6	23.6
Власні доходи бюджетних організацій	7751.1	2.9	10.3	11684.0	3.4	12.8	10796.7	2.6	8.1
Доходи від власності та підприємницької діяльності	5158.8	2.0	6.9	6442.5	1.9	7.0	10868.3	2.6	8.1
Інші неподаткові надходження	5317.3	2.0	7.1	6445.3	1.9	7.0	9960.0	2.4	7.4
Інші надходження	2737.6	1.0	3.6	3795.9	1.1	4.1	4340.0	1.0	3.2
Фінансування дефіциту державного бюджету	1043.1	0.4		10216.5	3.0		7876.2	1.9	
Внутрішнє фінансування	280.9	0.1		9615.9	2.8		6992.2	1.7	
Зовнішнє фінансування	762.2	0.3		600.6	0.2		884.0	0.2	
Чисті кредити*	n/a	n/a		-1083.5	-0.3		-237.3	-0.1	
Приватизація	2174.1	0.8		9501.5	2.7		20758.9	5.0	

* - повернені в поточному періоді кредити мінус видані

Джерело: Міністерство фінансів України, оцінки CASE Україна

дефіциту 2006 р. (9.0 млрд. грн.) та формування стабілізаційного фонду (3.0 млрд. грн.).

На 2006 р. державний бюджет було прийнято з дефіцитом на рівні 2.5% ВВП та консервативним планом по доходах⁸, що є досить помірний показник для передвиборного періоду (не зважаючи на оптимістичний макропрогноз Міністерства економіки).

У будь-якому випадку прийнятий бюджет є тимчасовим документом, котрий буде перегля-

нуто як тільки оберуть новий парламент та призначать новий уряд. Більше того, стрімке подорожчання імпортного газу вимагає обов'язкового перегляду як доходної так і видаткової частини бюджету.

Державний борг значно зменшився до 18.7% ВВП (24.7% ВВП у 2004р.) через скорочення зовнішнього та внутрішнього боргу на 8.5%. Структура державного боргу залишилась сталою близько 24.6% внутрішніх зобов'язань та 75.4% зовнішніх.

⁸ Відповідно до бюрократичних процедур Міністерство фінансів України розробляє проект бюджету базуючись на прогнозах Міністерства економіки. Не зважаючи на досить оптимістичні прогнози Міністерства економіки (близько 7% росту ВВП) Міністерство фінансів навмисне недооцінило можливі доходи консолідованого бюджету. Зокрема, номінальне зростання доходів бюджету передбачено на рівні 15%, що є приблизно середня величина дефлятора ВВП.

Таблиця 8.2 Витрати консолідованого бюджету

	2003			2004			2005		
	Млн. грн.	% ВВП	Структура, %	Млн. грн.	% ВВП	Структура, %	Млн. грн.	% ВВП	Структура, %
Загальнодержавні функції	10017.9	3.8	13.2	12302.4	3.6	12.1	15475.8	3.7	10.9
Оборона	5279.6	2.0	7.0	6185.8	1.8	6.1	6040.9	1.4	4.3
Громадський порядок	5843.7	2.2	7.7	7875.9	2.3	7.8	10207.9	2.4	7.2
Економічна діяльність	12215.5	4.6	16.1	18703.7	5.4	18.4	19109.0	4.6	13.5
Сільське господарство	2656.9	1.0	3.5	2780.4	0.8	2.7	4652.1	1.1	3.3
Вугільна галузь	2646.2	1.0	3.5	2947.5	0.9	2.9	3081.8	0.7	2.2
Охорона навколишнього середовища	920.9	0.3	1.2	1183.3	0.3	1.2	1251.3	0.3	0.9
Житлово-комунальне господарство	1823.3	0.7	2.4	2665.3	0.8	2.6	3912.5	0.9	2.8
Охорона здоров'я	9708.2	3.7	12.8	12159.4	3.5	12.0	15462.3	3.7	10.9
Духовний та фізичний розвиток	2052.5	0.8	2.7	2695.9	0.8	2.7	3449.8	0.8	2.4
Освіта	14977.7	5.7	19.8	18333.2	5.3	18.1	26745.3	6.4	18.9
Соціальний захист та соціальне забезпечення	12953.2	4.9	17.1	19310.5	5.6	19.0	39882.2	9.5	28.2
Всього	75792.5	28.7		101415.5	29.3		141537.1	33.8	

Джерело: Міністерство фінансів України, оцінки CASE Україна

9. Зовнішня торгівля

- Негативне сальдо торгівлі товарами на рівні – 1,86 млрд. дол. США.
- Зміна географії українського експорту
- ЄС та США надали Україні статус країни з ринковою економікою
- Україна досягла значного прогресу на переговорах про вступ до СОТ

У 2005 році баланс зовнішньої торгівлі України становив 1,37 млрд. дол. Цей результат значно гірший від показників 2004 року, коли сальдо зовнішньої торгівлі дорівнювало 6,98 млрд. дол. В той час, як сальдо торгівлі послугами залишилося приблизно на рівні попереднього року, баланс торгівлі товарами суттєво погіршився до – 1,86 млрд. дол. США. Зокрема, у грудні 2005 року було зареєстровано рекордне від'ємне значення місячного балансу торгівлі товарами на рівні -0,52 млрд. дол. США. Частка послуг у загальних обсягах експорту з України становила 15%, імпорту – 7%.

Номінальні обсяги експорту збільшилися у 2005 році лише на 5% р/р до 34,3 млрд. дол., в той час як реальні показники скоротилися на 13,6%. Номінально імпорт виріс на 24,6%, однак в реальних показниках було зафіксовано скорочення на рівні 1%. Така розбіжність статистики по імпорту пояснюється високим дефлятором цін імпортованих товарів та послуг та запровадженням більш жорстких митних процедур контролю за митною вартістю імпортованих товарів, що були запроваджені в березні 2005 року.

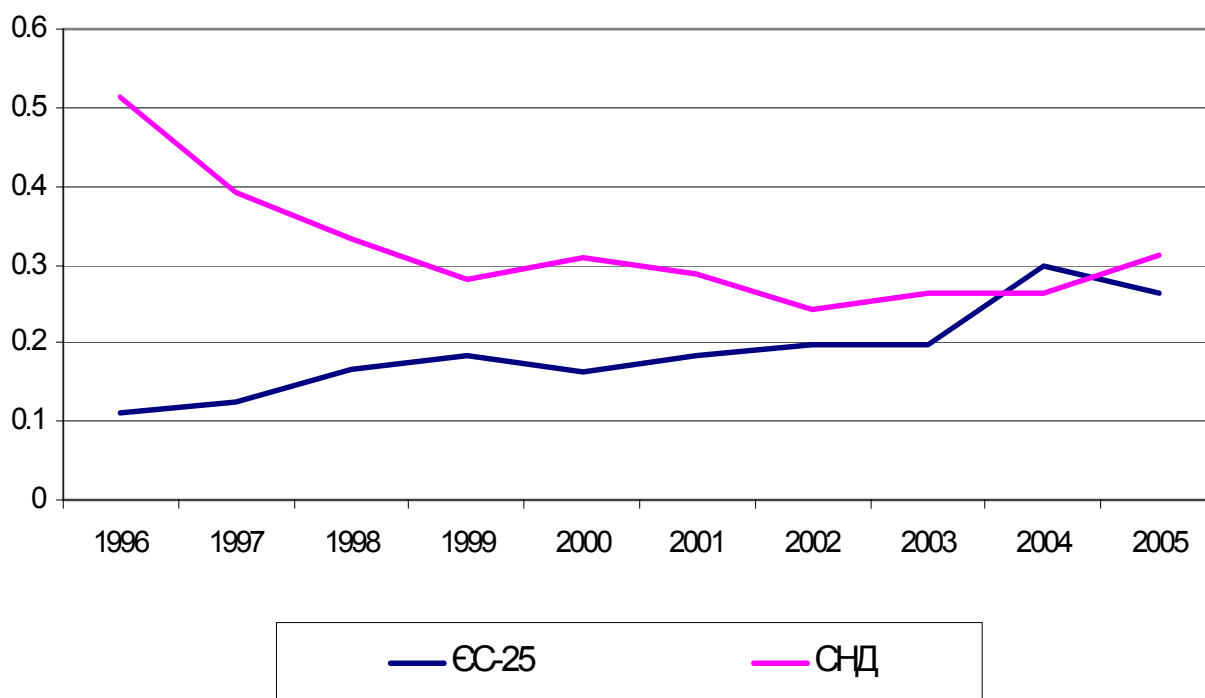
Зменшення реальних показників експорту було зареєстровано вперше з часу фінансової кризи 1998 року. Це явище можна пояснити кількома причинами. *По-перше*, поціновування реального ефективного обмінного курсу гривні на 14% протягом 2005 року зменшилося цінову конкурентоспроможність українського експорту. Зміна умов зовнішньої торгівлі найбільшою мірою позначилася на експортоорієнтованих секторах, підприємства яких працювали з помірними рівнями рентабельності, як-то машинобудування. Експорт транспортних засобів скоротився на 18%, механічного та електричного обладнання – на 6%. *По-друге*, у 2005 році ситуація на зовнішніх ринках не була сприятливою для українських металургійних підприємств. Номінальні обсяги експорту металопродукції зросли на 7,7% у 2005 році, на відміну від 50% у 2004 році. Хоча протягом року спостерігалася тенденція до падіння цін на міжнародних ринках металів та металопродукції, середні ціни у 2004 та 2005 роках були приблизно однакові. Однак, різке зростання

експорту китайських виробників значно ускладнило позиції українських компаній на азійських ринках. *По-третє*, погіршення бізнес-клімату в Україні в результаті раптових змін у правилах оподаткування ускладнило діяльність експортерів.

У 2005 році найбільшою мірою зростали обсяги імпорту кінцевих споживчих товарів: імпорт продуктів харчування зріс на 44%, виробів із шкіри та хутра – на 50%, текстильної продукції – на 42%. Значне зростання номінальних доходів населення сприяло зростанню попиту на імпортовані товари. Зростання імпорту було зареєстровано і у групі інвестиційних товарів, як-то механічне та електричне обладнання та транспортні засоби.

У 2004 році експорт товарів з України до країн ЄС вперше перевищив експорт до країн СНД. Однак у 2005 році тенденція змінилася. Досить несподівано номінальний експорт до ЄС у минулому році скоротився на 8%. Також відбуло-

Графік 9.1. Частка країн ЄС-25 та СНД в загальних обсягах експорту товарів з України.



Джерело: Держкомстат України, розрахунки CASE Україна.

ся скорочення експорту і на ринки США (-36%) та Китаю (-14%). Частка цих країн в загальних обсягах експорту з України зменшилася із 2,5% та 4,6% до 2,1% та 2,8% відповідно. Географічна структура українського експорту стала більш концентрованою.

Частково скорочення номінальних та реальних обсягів експорту з України можна пояснити зменшенням «роздутого» експорту, що декларувався з метою протиправного відшкодування ПДВ. З іншого боку, збереження реальних обсягів імпорту на рівні 2004 року частково можна пояснити ефектом детінізації імпорту завдяки зменшенню ставок імпорتنних тарифів та більш жорсткому митному контролю. Саме тому, торговельна статистика 2004 та 2005 років не є повністю співставною. Починаючи з березня 2006 року (через рік після запровадження нових правил у зовнішній торгівлі) можна буде робити більш надійні оцінки динаміки торговельних потоків.

Протягом останніх місяців з'явилися передумови для більш сприятливого доступу українських виробників на зовнішні ринки. Зокрема:

- Україна отримала статус країни з ринковою економікою від Європейського Союзу (у грудні 2005 року) та США (у лютому 2006 року), що покращує позиції українських виробників у антидемпінгових розслідуваннях;
- США виключили Україну із списку країн – порушників прав інтелектуальної власності. Українські виробники отримають переваги від доступу на ринок США на умовах Генералізованої системи преференцій;
- Конгрес США скасував дію поправки Джексона-Веніка по відношенню до України, що робить умови доступу українських виробників на ринок США більш передбачуваними.

У 2005 та на початку 2006 р. Україна досягла значного прогресу на переговорах про приєднання до СОТ. Зокрема, було підписано 12

двосторонніх протоколів з країнами-членами Робочої групи, включно з Єгиптом та США. Перспективи приєднання України до СОТ у 2006 році стали цілком реальними. Найбільш проблемним питанням, що залишається на порядку денному в рамках процесу приєднання до СОТ, – гармонізація національного законодавства із нормами угод СОТ. Кілька законопроектів, розроблених урядом, не були розглянуті Верховною Радою. Якщо новообраний парламент прийме довгоочікувані законопроекти в найкоротші терміни, Протокол про вступ України до СОТ може бути затверджений вже восени цього року.

У 2006 році ми очікуємо покращення бізнес середовища та подальшого зменшення транзакційних витрат експортерів. Проблеми із відшкодуванням ПДВ не будуть перешкодою розвитку експортної діяльності виробників. Ми очікуємо, що українські виробники зможуть скористатися більш сприятливими умовами доступу на ринок США.

Режим імпорту залишатиметься стабільним. У 2005 р. парламент прийняв зміни до «Митного тарифу України», зменшивши ставки ввізного мита на 80% номенклатури товарів Гармонізованої системи. Такі зміни узгоджуються із зобов'язаннями України, взятими під час двосторонніх переговорів про вступ до СОТ.

Зростання цін на імпортований газ буде серйозною загрозою для торговельного балансу. В результаті підвищення цін частка енергетичних ресурсів в загальних обсягах імпорту імовірно сягне 40%. Зростання цін на транспортування газу територією України не зможе компенсувати високих цін на імпортований газ. Якщо Україна не зменшить обсяги споживання газу у найближчій перспективі, подальше зростання цін значно погіршить показники поточного рахунку та стане серйозною загрозою макроекономічній стабільності у країні.

10. Платіжний баланс

- Скорочення сальдо поточного рахунку у 2,7 рази
- Зростання притоку портфельних інвестицій
- Зменшення зареєстрованих обсягів відтоку капіталу

У четвертому кварталі 2005 року показники сальдо поточного рахунку сягнули від'ємних значень. Квартальне від'ємне сальдо поточного рахунку очікується мінімум протягом наступних 3-4-х кварталів. Постійне погіршення балансу торгівлі товарами у 2005 році (*див. Зовнішня торгівля*) призвело до значних змін у показниках платіжного балансу. В той час як у першому кварталі 2005 року сальдо поточного рахунку зросло на 11,6% у порівнянні із 2004 роком, тенденція змінилася вже у 2 кв. 2005 р. Частково погіршення показників поточного рахунку можна пояснити і гіршими показниками сальдо «доходів». Від'ємний баланс рахунку «доходи» зріс на 53% р/р. Сальдо «поточних трансфертів» становило 2,8 млрд. дол. (на 296 млн. дол. більше ніж у 2004 році). Зокрема, у сектор державного управління надійшло 555 млн. дол. трансфертів. Трансферти робітників із-за кордону дорівнювали 236 млн. дол.

Рахунок операцій з капіталом та фінансових операцій був дещо вищим ніж поточний рахунок через велике значення за статтею «помилки та упущення». Хоча у 2004 році було зареєстровано значне скорочення статистичних розбіжностей у платіжному балансі, статистика 2005 знову засвідчує зростання обсягів незареєстрованих фінансових та товарних потоків.

Притік ПІІ у розмірі 7,3 млрд. дол. (*див. Прямі іноземні інвестиції*) був основним джерелом зростання золотовалютних резервів НБУ. Обсягів притоку валюти через ПІІ було достатньо щоб повністю компенсувати відтік капіта-

лу через статті «інших інвестицій».

Притік портфельні інвестицій прискорився завдяки підвищеному інтересу компаній-резидентів до запозичення капіталу на міжнародних ринках. Ресурси, залучені за кордоном, є дешевшими, навіть зважаючи на більш високі видатки в процесі залучення капіталу. Практично підприємства усіх секторів здійснювали запозичення за кордоном через емісію єврооблігацій. Загальна сума залученого капіталу через продаж боргових цінних паперів нерезидентам становила 2,76 млрд. дол.. Окрім того, у 2005 році українські компанії почали залучати капітал через первинне розміщення акцій на біржах. В цілому загальна вартість акцій українських компаній, проданих нерезидентам становила 82 млн. дол.

У 2005 році НБУ запровадив нову статтю у платіжному балансі, що відображає обсяг недоотриманої виручки за експорт товарів та послуг, оплати за імпортом, що не надійшов та платежі за фіктивні операції з цінними паперами. В цілому стаття відображає відтік капіталу з України, який було ідентифіковано в процесі складання платіжного балансу. Статистика засвідчує, що відтік капіталу у 2005 році становив 3,47 млрд. дол. у порівнянні із 6,94 млрд. дол. у 2004 році. Таке скорочення відбулося через запровадження більш жорстких процедур контролю та зовнішньоторговельними операціями. Основна частина капіталу була виведена за кордон через зворотній викуп акцій українських компаній у нерезидентів. Незважаючи на жорсткий контроль за потоками капіталу, обсяги відтоку валюти залишаються значними. Саме тому лібералізація фінансового рахунку платіжного балансу має бути одним із важливих завдань НБУ. Збереження жорстких обмежень щодо руху капіталу не стримає бізнес від переказу активів за кордон. Однак, транзакційні витрати ведення бізнесу на міжнародних ринках через надмірну зарегульованість залишаються великими.

Резервні активи НБУ у 2005 році зросли із 10,4 млрд. дол. до 19,1 млрд. дол.

11. Прямі іноземні інвестиції

- Стрімке зростання запасу ПІІ в Україні
- Зростання інтересу іноземних інвесторів до банківського сектору

У 2005 році в економіку було залучено рекордні обсяги прямих іноземних інвестицій (ПІІ). Запас ПІІ в Україні зріс на 7,3 млрд. дол. і сягнув 16,4 млрд. дол. (близько 350 дол. США на душу населення). Зокрема, притік ПІІ становив 7,87 млрд. дол., в той час як нерезиденти вилучили ПІІ на суму 375 млн. дол. Приблизно 45 млн. дол. інвестицій перейшли з категорії портфельних в категорію прямих.

Безпрецедентний притік ПІІ в Україну було забезпечено в першу чергу за рахунок продажу найбільшого металургійного комбінату України «Криворіжсталь» компанії «Mittal Steel» за 4,8 млрд. дол. та 93,5% акцій банку «Аваль» компанії Raiffeisen International Bank-Holding AG за 1,04 млрд. дол. Окрім того, французький банк BNP Paribas купив 51% акцій «Укрсоцбанку». Ці покупки суттєво змінили позиції країн-найбільших інвесторів в українську економіку. Німеччина стала найбільшим інвестором із загальним запасом ПІІ на рівні 5,5 млрд. дол. (на початку 2005 року сума інвестицій становила 0,63 млрд. дол.). Кіпр займає друге місце із часткою 9,5% від загальних обсягів ПІІ в Україну, що відображає інтерес офшорного капіталу, яким володіють українські резиденти, до придбання вітчизняних підприємств. Австрія посідає третє місце із сумою 1,42 млрд. дол. ПІІ.

Продаж «Авалю» іноземному інвестору «підігрів» інтерес нерезидентів до банківського сектору України. Ця угода була стимулом до прискорення покупок українських банків іноземцями. У 2006 році значний притік ПІІ в Україну також значною мірою буде забезпечуватися через прихід іноземців у банківський бізнес. Вже у лютому 2006 року італійський

Banca Intesa купив 85,42% акцій «Укрсіббанку» за 1,16 млрд. дол. Окрім того, банк «Мрія» було продано російському «Внешторгбанку» за 70 млн. дол.

Київ залишається лідером серед регіонів за обсягами залучених ПІІ з часткою 22,1% від загального обсягу. Дніпропетровська область посідає друге місце з часткою 10,5%. Найбільші обсяги інвестицій зареєстровано у секторі оптової та роздрібної торгівлі (10,1%), металургії (7,5%) та харчовій промисловості (7,1%). ПІІ, залучені через продаж «Криворіжсталі» було зареєстровано як некласифіковані інвестиції.

Динаміка притоку ПІІ у 2006 році буде значною мірою визначатися приватизаційними процесами. Україна має значний потенціал залучення ПІІ через процес відкритої приватизації. Притік ПІІ може бути забезпечений практично в усі сектори економіки. Можливими підприємствами, що підлягатимуть продажу у найближчі 2-3 роки є Криворізький гірничо-збагачувальний комбінат (КГЗК) у добувній промисловості, Укртелеком – у сфері телекомунікацій, «Луганськтепловоз» - у секторі машинобудування. Як і у випадку приватизації «Криворіжсталі» іноземні інвестори є найбільш імовірними переможцями конкурсів, оскільки Українські компанії не мають достатньо вільних ресурсів для купівлі підприємств за ринковими цінами.

В 2005 році українські резиденти зробили ПІІ на суму 31,4 млн. дол. Таким чином, за станом на 1 січня 2006 запас українських ПІІ за кордоном становив 218,2 млн. дол., з яких 49,5% було спрямовано у країни СНД. Основними секторами для інвестування стали сектор «послуги юридичним особам та операції з нерухомістю» та сектор «транспортування».

Прогноз макроекономічного розвитку на 2006-2007 роки

12. Припущення

Експорт: Динаміка експорту у 2006 р. припускається на рівні співставному з результатами 2005 р. Починаючи з 2007 р. очікується деяке прискорення динаміки експорту. Економічне зростання торгових партнерів України очікується на стабільному рівні, що збільшує обсяги їхніх ринків та можливості для потенційної торгівлі між країнами. Однак, цей потенціал навряд чи буде реалізовано українськими експортерами через слабку конкурентноздатність українських товарів. Високий рівень індексу цін виробників зменшуватиме рівень прибутків експортерів у гривневому виразі та може зробити деякі підприємства навіть збитковими. Відновлення росту експортних підприємств буде досить помірним та вразливим до можливих шоків на світовому товарному ринку.

Дефіцит бюджету: Дефіцит бюджету припускається на рівні 2.5% ВВП (12.9 млрд. грн.), тобто на рівні прийнятому у Законі України «Про державний бюджет України на 2006 рік». На 2007р. ми припускаємо 2% ВВП дефіцит консолідованого бюджету, що відповідає традиційним орієнтирам бюджетної політики

Дефіцит буде профінансовано за рахунок приватизаційних надходжень. Зокрема, частина необхідних ресурсів, залучена від продажу «Криворіжсталі» (9.0 млрд. грн.), буде направлена на покриття дефіциту 2006р. Решта необхідних ресурсів буде залучена від приватизації інших об'єктів.

Сільське господарство: У 2006-2007рр. ми припускаємо, що підтримуватимуться середні для даного сектору темпи росту 3.0%.

Інвестиції: Для 2006р. ми припускаємо, що притік прямих іноземних інвестицій (ПІІ) становитиме близько 2.4 млрд. дол. США. Притік ПІІ у наступному році очікується на нижчому рівні ніж у 2005р. оскільки вважається малоімовірною можливість приватизації на стільки

масштабних об'єктів як у минулому році. Однак, загалом очікується, що обсяг ПІІ буде поступово зростати. У 2007р. ми припускаємо, що притік ПІІ становитиме 3 млрд. дол. США.

Притік портфельних інвестицій очікується на рівні 1.6 млрд. дол. США в середньому протягом 2006-2007рр. Інші інвестиції припускаються на рівні -0.8 млрд. дол. США в середньому щороку протягом 2006-2007рр.

Обмінний курс: Обмінний курс гривні буде триматись стабільним протягом усього 2006р. У подальших періодах НБУ володітиме достатніми ресурсами для підтримки фіксованого обмінного курсу (навіть якщо торговий баланс буде негативним, значний приплив іноземної валюти зі сторони фінансового рахунку буде достатнім для підтримки значних резервів). Однак, залишається незрозумілим, чи НБУ підтримуватиме обмінний курс гривні по відношенню до долара США на стабільному рівні чи якимось чином змінить його. Для обчислень ми припускаємо найбільш вірогідний сценарій – стабільність обмінного курсу на рівні 5.05 UAH/USD.

Ставки податків: У 2007 р. ставка податку на доходи фізичних осіб зросте на 2 в.п. до 15%. Інші ставки податків припускаються на стабільному рівні.

Енергетичні ціни: Для базового сценарію ми припускаємо, що ціна природного газу на кордоні України зросте до 100 дол. США за одну тис. куб. метрів у 2006р. та буде стабільною протягом 2006-2007рр.

13. Прогноз

13.1. ВВП та додана вартість

Прогноз темпів росту ВВП на 2006 та 2007 рр. було переглянуто у сторону зменшення до 2.9% та 5.6%, відповідно. Врахування нових статистичних даних за 2005р. та симулювання

наслідків газового шоку були основними причинами перегляду прогнозу. Важливо зазначити, що відповідно до прогнозів CASE Україна наслідки газового шоку матимуть негативний вплив в основному на рахунок поточних операцій в той час як погіршення динаміки реального сектору не буде дуже сильним.

Приватне споживання традиційно буде основним фактором росту ВВП. Ми очікуємо стабільну динаміку даного агрегату через збільшення оплати праці та соціальних трансфертів. Зокрема, ми припускаємо 13.5% росту приватного споживання у 2006р. та 14.5% - у 2007р.

Інвестиції відновлять зростаючу динаміку, однак темпи росту даного агрегату будуть досить помірними: зростання цін на природний газ зменшить прибутки підприємств, котрі є основним джерелом інвестицій в Україні. Тим не менше, закінчення виборчого періоду та необхідність запровадження енергозберігаючих технологій стимулюватимуть інвестиції. Таким чином, ми оцінили 0.5% росту валового накопичення капіталу у 2006р. та 5.7% - у

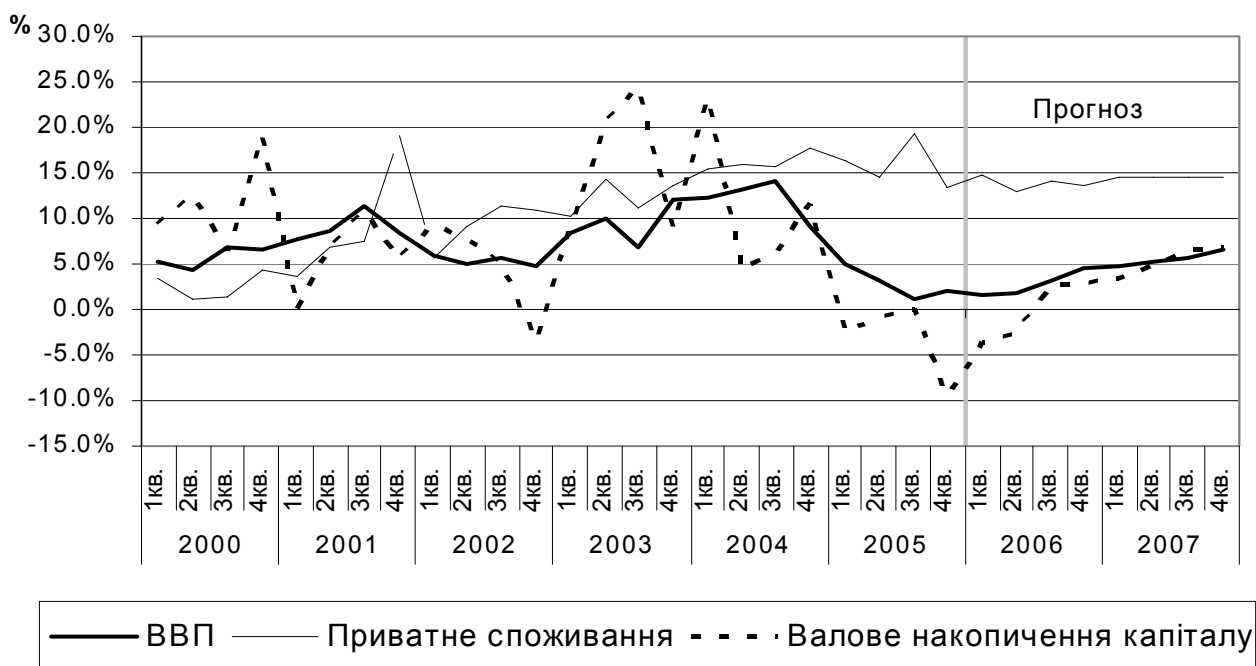
2007р.

Передбачається, що державне споживання уповільниться у 2006р. через негативний вплив газового шоку на доходи бюджету. За оцінками даний агрегат зросте на 1.9%. Для 2007р. ми очікуємо, що розвиток державного споживання відновиться до 12.7% у випадку відсутності додаткових шоків.

Прогнозується зростання експорту на рівні 0.8% у 2006р. Жорстка зовнішня конкуренція разом з газовим шоком погіршать позицію українських експортерів металу та хімічної продукції. Тим не менше, зовнішній попит буде потужним та позитивна динаміка по експорту вірогідно збережеться. На 2007р. ми прогнозуємо 5.4% росту реального експорту.

Імпорт випереджуватиме експорт завдяки погіршенню умов торгівлі для України (реальне укріплення гривні), стабільне зростання доходів домогосподарств (попит на високоякісний імпорт) та попит на енергозберігаючі технології (найвірогідніше, імпортна продукція

Графік 13.1. ВВП, приватне споживання та інвестиції, 2000-2007 (% зміна, р/р)



Джерело: Держкомстат, оцінки CASE Україна

машинобудування). Відповідно до оцінок, імпорт реально зростає на 5.1% у 2006р. та 8.2% у 2007р.

Реальний сектор

Ринкові послуги будуть основним джерелом росту у 2006-2007рр. Значне погіршення передбачається у промисловості через газовий шок та погіршення умов торгівлі. Для сільськогосподарства ми припустили середні темпи росту у секторі на рівні 3.0%.

Ринкові послуги підтримуватимуть позитивну динаміку завдяки приватному споживанню. Зокрема, оцінено, що даний сектор зростає на 4.0% у 2006р. та на 7.6% у 2007р. Транспортні послуги постійно зростатимуть з деяким уповільненням у 2006р. через погіршення у промисловості (див. нижче).

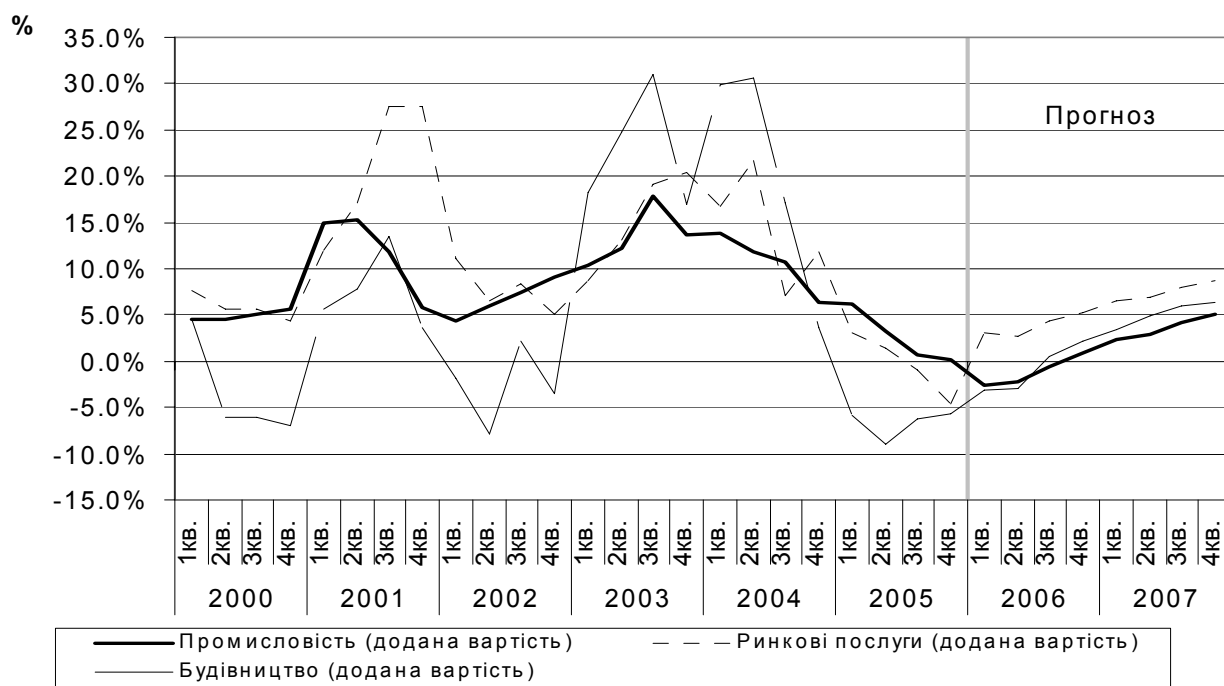
Очікується, що торгівля покращить результати розвитку у 2006-2007 рр. до 0.9% та 6.9%, відповідно. Негативні результати у секторі у 2005р. є досить сумнівними (*див. ВВП та додана вартість*) в той час як стабільний роз-

виток доходів домогосподарств з подальшим зростанням приватного споживання створюють підстави для позитивної динаміки у торгівлі.

Промисловість зменшить обсяги виробництва на 1.1% у 2006р. Фактично станом на кінець 2005р. металургія та нафтопереробна промисловість показали негативні результати в той час як газовий шок кінця 2005р., скоріше за все, матиме додатковий негативний ефект на розвиток сектору. Відповідно до результатів симуляцій, проведених CASE Україна, газовий шок спрацює через скорочення прибутків підприємств з подальшим послабленням інвестицій (*див. Аналітичні роботи*). У 2007 р. ми очікуємо деяке відновлення росту до 3.7%, за інших рівних умов.

Передбачається, що будівництво підтримуватиме негативну динаміку (-0.7% у 2006р.), оскільки ми прогнозуємо скорочення інвестиційного попиту через енергетичний шок. Однак, у 2007 р. очікується відновлення росту в секторі (+5.4%) завдяки загальному покращенню економічної ситуації.

Графік 13.2. Додана вартість по основним секторам економіки, 2000-2007 (% зміна, р/р)



Джерело: Держкомстат, оцінки CASE Україна

13.2. Ціни

У порівнянні із попереднім випуском Квартальника CASE Україна переглянула свій прогноз інфляції в сторону збільшення: станом на кінець 2006 року темпи зростання споживчих цін в Україні можуть сягнути 13.8-14.3% у річному вимірі. Основною причиною зміни прогнозу стало підвищення Росією цін на газ. Відповідно до підписаного на початку 2006 року контракту, Україна купуватиме газ за 100 дол. США за один кубічний метр, що вдвічі дорожче за попередню ціну. Більше того, у другому півріччі 2006 або у 2007 році ціна може знову збільшитися.

Подвоєння цін на газ може додати близько 5 в.п. до річних темпів ІСЦ у 2006 та 2007 рр. Високі ціни на енергоносії впливатимуть на ІСЦ переважно через ПЦВ, який у 2006 році може зрости на 15% (у грудні у річному вимірі). Додатково, після Парламентських виборів може збільшуватися вартість комунальних послуг, що матиме суттєвий вплив на ІСЦ, оскільки вага цього компонента у споживчому кошику складає близько 10%.

Продовження зростання цін на енергоносії

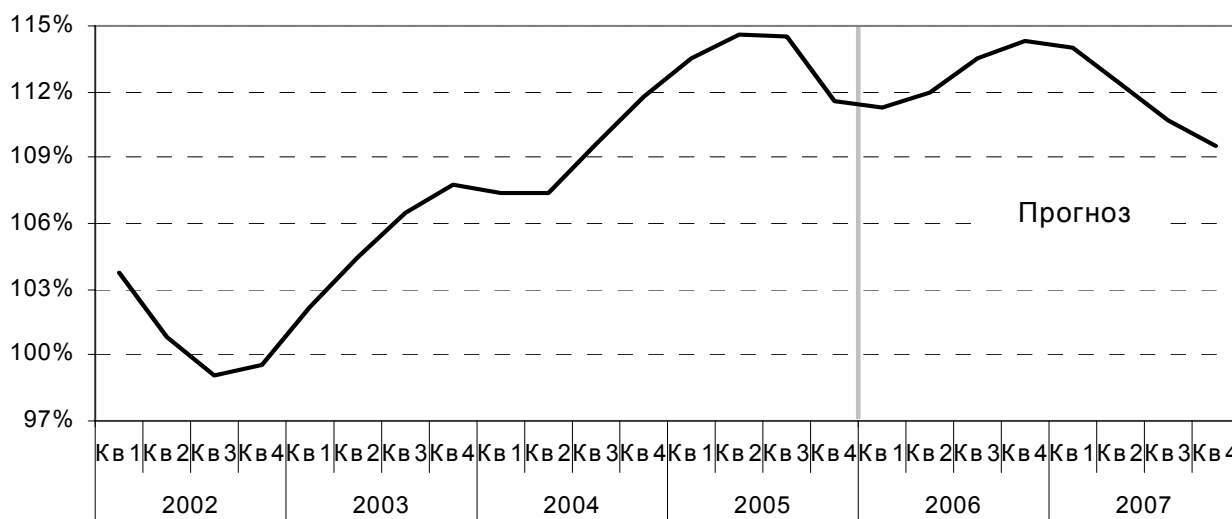
(включаючи світові ціни на бензин) може спричинити також подальше зростання цін на транспортні послуги в Україні.

Традиційно, темпи зростання цін на продовольчі товари можуть бути високими через ризики стосовно майбутнього врожаю, а також незбалансованість попиту та пропозиції на окремих товарних ринках, таких як цукровий (Парламент другий рік поспіль може не встановити імпорتنу квоту цукру із нижчим митом) та зерновий (за умов стабільних обсягів врожаїв у 2005 році, імпорту зернових збільшився в 1.6 разів порівняно із 2004 роком).

Безумовно, стриманіші темпи зростання соціальних видатків із бюджету-2006 можуть обумовити деяке зменшення тиску на інфляцію зі сторони попиту. Крім того, подальше погіршення поточного рахунку та невизначеність щодо притоку іноземних інвестицій у 2006-2007 рр. можуть стати причиною помірніших темпів розширення пропозиції грошей. Ці два фактори певною мірою матимуть стримуючий вплив на ІСЦ.

Проте, саме зростання цін на газ та політика уряду щодо вирішення цієї проблеми матимуть

Графік 13.3. ІСЦ у 2002-2007 рр. (%, до відповідного періоду попереднього року, середній за період)



Джерело: Держкомстат, оцінки CASE Україна

визначальний вплив на інфляцію найближчим часом.

13.3. Обмінний курс та Монетарна політика

Ми не очікуємо суттєвих коливань номінального обмінного курсу гривні відносно долара США у 2006 році. За умов погіршення поточного рахунку наш базовий сценарій передбачає покращення інвестиційного клімату в Україні після парламентських виборів у березні 2006 р.. Таким чином, очікується збільшення обсягів іноземних інвестицій, що сприятиме врівноваженню попиту та пропозиції на внутрішньому валютному ринку. Проте, у випадку недостатнього притоку інвестицій все ще можливе виникнення дефіциту валюти на ринку із відповідним девальваційним тиском на гривню.

Ми вважаємо, що за умови покращення інвестиційного клімату та активізації іноземних інвесторів НБУ продовжуватиме лібералізацію валютного ринку. Проте, навряд чи регулятор відмовиться від поточної політики стабільного курсу у 2006 року. Натомість, більш радикальну зміну політики та перехід до режиму інфляційного таргетування можна очікувати не раніше 2007 року.

За умов більш збалансованих попиту та пропозиції на валютному ринку у 2006 році темпи зростання пропозиції грошей також повинні уповільнитися. Проте, не варто очікувати, що НБУ запроваджуватиме більш жорстку монетарну політику, оскільки це може мати досить негативні наслідки для близької до стагнуючого стану реальної економіки (див. **ВВП та Додану вартість**). Таким чином, Центральний банк, очевидно, використовуватиме інші інструменти для наповнення економіки грошима (наприклад, операції із ОВДП чи рефінансування комерційних банків). Одночасно, навряд чи НБУ суттєво зменшуватиме норми обов'язкового резервування. Це пов'язано із тим, що темпи нарощення банками ка-

піталу все ще відстають від темпів розширення активів. Виходячи із цього, надання комерційним банкам можливості більш легко нарощувати свої кредитні портфелі може спровокувати зменшення їх надійності та більшу чутливість до зовнішніх шоків (таких як подальше погіршення стану підприємств реального сектору або шоки зі сторони обмінного курсу чи монетарної політики).

Отже, у 2006 році ми очікуємо подальший розвиток банківського сектору, що виражатиметься у продовженні швидкого зростання активів та пасивів банків. Одночасно, НБУ намагатиметься гарантувати стабільний розвиток та надійність комерційних банків (особлива увага, очевидно, буде приділена нормативу капітал/активи та долі „поганих” кредитів).

Можливе покращення інвестиційного клімату після парламентських виборів також може мати позитивний вплив на банківський сектор та сприятиме подальшому „кількісному та якісному” розвитку ринку фінансових посередників.

13.4. Бюджет

Погіршення макроекономічної ситуації та різке зростання цін на імпортований газ матимуть негативний вплив на доходи бюджету та відповідно на витрати бюджету. Очевидно, що після врахування уточнених статистичних даних та симулювання першої хвилі підвищення цін на газ CASE Україна переглянув у сторону зниження прогностичні показники доходів консолідованого бюджету у 2006-2007рр.

Оцінки впливу зростання цін на газ на доходи бюджету базувались на наступних припущеннях: (i) доходи підприємств державної власності зменшаться таким чином зменшуючи неподаткові надходження до бюджету; (ii) НАК «Нафтогаз» (один з основних платників податків у нещодавньому минулому) матиме незначні прибутки також зменшуючи неподаткові надходження бюджету; (iii) зменшення прибутків приватних підприємств матиме нега-

тивний вплив на виконання надходжень по податку на прибуток підприємств.

Відповідно до оцінок, доходи консолідованого бюджету становитимуть 144.1 млрд. грн. у 2006р. Для 2007р. ми прогнозуємо близько 173.9 млрд. грн. надходжень. У відносних показниках бюджетні надходження оцінені на рівні 29.7% прогнозованого ВВП для 2006р. та 30.4% для 2007р. У 2007р. доходи бюджету дещо зростуть за рахунок збільшення ставки податку на доходи фізичних осіб (до 15%).

При обрахунках змін в надходженнях від податку на прибуток підприємств ми досить грубо припускаємо, що рівень прибутків в економіці зменшиться на 10% від потенційного рівня (див. «Наслідки газового шоку для української економіки, попередні оцінки»). Як наслідок, надходження від даного податку скоротяться на 0.6% ВВП у 2007 рр.

Надходження від податку на прибутки громадян у відносних показниках залишаються на тому ж рівні як і у 2006р. в той час як у 2007р. ми очікуємо зростання надходжень по даному податку на 0.6% ВВП. Причиною таких змін є те, що починаючи з 2007р. увійдуть в силу

зміни в правилах оподаткування доходів фізичних осіб та палска відсоткова ставка буде піднята з 13% до 15%.

Для оцінки неподаткових доходів ми припустили, що обсяги надходжень по даному рахунку зменшаться на 1% ВВП та повернуться до рівня 2004р.

Передбачається, що дефіцит становитиме 2.7% ВВП у 2006р. (у номінальному вимірі, саме така сума була прийнята урядом у законі про бюджет) та 2.0% ВВП у 2007р. (традиційний довгостроковий орієнтир бюджетного дефіциту).

Таким чином, витрати консолідованого бюджету були оцінені на рівні 157.7 млрд. грн. (32.5%) у 2006р. та 185.5 млрд. грн. (32.3%) у 2007р.

13.5. Торговий та платіжний баланс

Ми переглянули наші прогнози щодо показників експорту у 2006-2007 рр., зважаючи на динаміку експорту у 2005 році. У 2006 році ми очікуємо незначного (на рівні 0,8%) зростання експорту, однак квартальні показники будуть від'ємними принаймні у першому півріччі 2006

Графік 13.4. Доходи консолідованого бюджету, 2000-2007 рр.



Джерело: Міністерство фінансів України, оцінки CASE Україна

року. У 2007 році очікується відновлення зростання реального експорту на рівні 5,4%. На жаль, сталий розвиток експортного сектору складно забезпечити через високу концентрацію товарної структури експорту. Можливі шоки на світових товарних ринках (як у випадку ринків металу у 2005 році) можуть вплинути на стабільність експортних показників України. Окрім того, вищі ціни на газ зменшать цінову конкурентоспроможність українських виробників.

В географічному вимірі країни СНД будуть залишатися основними споживачами української продукції, що постачається на експорт. В той же час ми очікуємо певного зростання експорту до США завдяки поширенню Генералізованої системи преференцій на українські товари.

Після падіння на 0,8% у 2005 році імпорт поступово відновить ріст. Очікується зростання імпорту як кінцевих споживчих так і інвестиційних товарів. Зростання номінальних доходів населення в умовах фіксованого номінального обмінного курсу гривні до долара може сприяти зростанню частки імпортованих споживчих товарів на українському ринку. Зростання цін на газ стане поштовхом до запровадження підприємствами енергозберігаючих

технологій та оновлення виробничих потужностей. Ми прогнозуємо збільшення обсягів імпорту інвестиційних товарів, починаючи із 2006 року. За нашими прогнозами зростання реальних обсягів імпорту становитиме 5,1% у 2006 році та 8,2% у 2007 році.

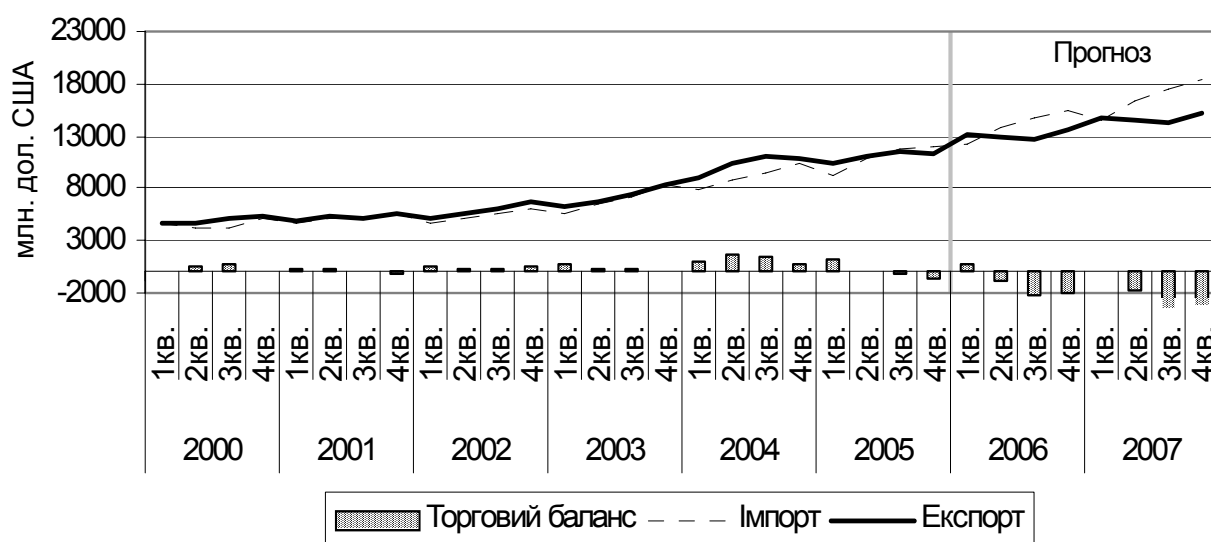
14. Альтернативний сценарій

У альтернативному сценарії ми припускаємо, що матиме місце ще одне підвищення цін на газ та погіршення зовнішнього попиту. Ми також беремо до уваги можливість політичної нестабільності через зволікання з формуванням уряду.

Для наших оцінок ми припускаємо що друга хвиля росту цін на природний газ матиме місце у другому півріччі 2006р., а ціна на імпортований газ зросте на 50% до 150 дол. США за одну тисячу кубічних метрів. Таким чином, основний негативний ефект повторного підвищення цін буде спостерігатись у 2007р.

Зовнішній попит буде дещо слабшим ніж в базовому сценарії. Негативний вплив нестабільної політичної ситуації був врахований за рахунок припущення про слабшу динаміку при-

Графік 13.5. Торговельний баланс у 2000-2007 рр.



Джерело: Держкомстат, оцінки CASE Україна

ватного споживання та інвестиційного попиту. Очевидно, що нестабільність стимулюватиме більш обережну поведінку споживачів та інвестиційну поведінку виробників.

Відповідно до оцінок, навіть за песимістичного розвитку подій економіка України зберігатиме позитивні темпи росту. У 2006р. динаміка ВВП буде не дуже відрізнятися від базового сценарію з 2.4% росту (основна причина у тому, що повторне підняття цін на газ за нашим сценарієм матиме місце у другому півріччі 2006р.). У 2007р. динаміка ВВП оцінена на рівні 3.9%.

У альтернативному сценарії валове накопичення капіталу та експорт збережуть негативну динаміку в той час як приватне споживання збереже високі темпи росту, дещо уповільнившись.

Зі сторони пропозиції темпи росту будуть підтримуватись за рахунок ринкових послуг в той час як розвиток промисловості є досить сумнівним через високу залежність від енергетичного шоку. У будівництво також не передбачається покращення результатів, оскільки інвестиційний попит буде слабким.

На весь прогнозний період ми припускаємо фіксований обмінний курс оскільки мало ймовірно, що НБУ перейде до плаваючого обмінного курсу протягом наступних двох років. Наявні запаси валютних резервів дозволяють НБУ підтримувати обмінний курс на стабільному рівні у будь-якому випадку.

Інфляція значно прискориться якщо матиме місце ще одне підвищення цін на газ. Зокрема, вбачаються два основні канали інфляції: (i) збільшення витрат у промисловості; (ii) ріст тарифів на комунальні послуги.

Таблиця 14.1. Основні макроекономічні показники для альтернативного сценарію, у 2005-2007 рр. (зміни у %, р/р)

	2005	2006		2007	
		Базовий	Альтернативний	Базовий	Альтернативний
ВВП	2.6	2.9	2.4	5.6	3.9
Приватне споживання	15.5	13.5	10.4	14.2	9.9
Валове накопичення капіталу	-4.0	0.5	-0.3	5.7	2.2
Експорт	-13.6	0.8	-0.5	5.4	2.7
Імпорт	-0.8	5.1	3.1	8.2	4.3
Промисловість (додана вартість)	2.3	-1.1	-1.5	3.7	1.1
Будівництво (додана вартість)	-6.7	-0.7	-1.1	5.4	3.0
Ринкові послуги (додана вартість)	-0.6	4.0	2.6	7.6	4.3
Обмінний курс (UAH/USD; кп.)	5.05	5.05	5.05	5.05	5.05
ІСЦ (кп., %)	10.3	14.3	15.8	9.8	10.7
ІВЦ (кп., %)	9.6	15.0	18.0	8.0	9.5

кп. – кінець періоду

Джерело: Державний комітет статистики України; оцінки CASE Україна

Квартальний огляд економіки України 1/2006 (4 квартал 2005 р.)

Статистичний Додаток

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

Наш аналіз, оцінки та прогнози ґрунтуються на офіційних статистичних даних та інформації, що наявна на 1 квітня 2006 року. Будь-які зміни в оцінках порівняно з попередніми випусками щоквартальника є результатом публікації нових офіційних даних або зміни попередніх даних.

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

	ВВП	Валова додана вартість					
		Всього	Сільське господарство	Промисловість	Будівництво	Ринкові послуги	Неринкові послуги
1998	-1.9	-2.0	-11.3	0.0	-0.4	1.4	-1.5
1999	0.2	-0.2	-4.9	6.0	-6.6	-1.1	-9.1
2000	5.9	5.0	12.2	5.0	-6.1	5.7	-0.6
2001	9.2	13.8	10.2	11.6	7.8	21.6	6.4
2002	5.2	5.9	2.0	6.8	-2.6	7.6	1.6
2003	9.4	9.2	-9.9	13.6	23.1	15.8	2.3
2004	12.1	12.1	19.4	10.4	18.4	13.9	6.2
2005	2.6	0.5	0.4	2.3	-6.7	-0.6	1.0
<i>Прогноз</i>							
2006	2.9	2.9	3.0	-1.1	-0.7	4.0	3.4
2007	5.6	5.6	3.1	3.7	5.4	7.6	3.7
1998 1кв.	-0.3	-0.5	-29.3	1.5	6.6	2.8	-4.4
2кв.	0.5	0.4	0.5	-0.2	8.2	4.5	-2.8
3кв.	-0.1	0.0	5.1	-1.0	-7.1	0.9	0.0
4кв.	-6.6	-6.7	-29.7	-0.3	-5.2	-1.6	0.4
1999 1кв.	-3.5	-3.6	-0.3	-0.9	-15.2	-5.9	-7.9
2кв.	-1.9	-2.0	-4.1	0.1	-5.0	-2.1	-9.3
3кв.	0.9	0.8	-6.1	11.1	-2.6	0.0	-9.4
4кв.	2.6	2.5	-4.3	11.9	-5.6	2.4	-9.6
2000 1кв.	5.2	4.2	-3.3	4.5	4.6	7.7	-0.8
2кв.	4.3	3.2	-1.7	4.6	-6.1	5.6	-0.5
3кв.	6.8	5.9	13.8	5.0	-6.1	5.7	-0.6
4кв.	6.7	5.8	18.6	5.6	-6.9	4.3	-0.5
2001 1кв.	7.7	10.5	4.9	14.9	5.7	11.9	4.1
2кв.	8.6	13.8	6.9	15.3	7.8	17.0	5.7
3кв.	11.3	15.9	14.8	11.9	13.5	27.5	4.9
4кв.	8.5	13.6	4.2	5.9	3.7	27.6	10.0
2002 1кв.	5.8	6.9	8.5	4.4	-1.8	11.1	3.9
2кв.	5.0	5.4	10.4	6.0	-7.8	6.5	1.1
3кв.	5.6	6.4	2.4	7.4	2.2	8.4	2.1
4кв.	4.8	5.0	-2.8	9.0	-3.5	5.2	0.0
2003 1кв.	8.4	8.3	4.0	10.3	18.2	8.7	2.1
2кв.	10.0	9.8	-13.7	12.2	24.8	13.1	3.8
3кв.	6.8	6.5	-22.5	17.8	30.9	19.1	4.0
4кв.	12.1	12.0	6.7	13.7	16.9	20.4	-0.2
2004 1кв.	12.3	12.6	-4.2	13.8	29.8	16.8	5.1
2кв.	13.2	12.8	1.2	11.8	30.6	21.6	6.8
3кв.	14.2	14.1	36.2	10.7	17.2	7.1	6.4
4кв.	9.1	9.4	9.7	6.4	3.7	11.8	6.3
2005 1кв.	5.0	4.9	5.9	6.2	-5.9	3.1	5.2
2кв.	3.2	3.2	8.5	3.3	-9.0	1.5	5.1
3кв.	1.2	1.2	2.2	0.7	-6.3	-0.9	3.2
4кв.	2.0	-5.1	-6.5	0.2	-5.7	-4.6	-5.7
<i>Прогноз</i>							
2006 1кв.	1.5	1.5	3.8	-2.6	-3.2	3.1	2.8
2кв.	1.9	1.9	3.0	-2.3	-3.0	2.7	3.2
3кв.	3.1	3.1	2.7	-0.5	0.5	4.4	3.5
4кв.	4.6	4.6	2.5	0.8	2.2	5.3	4.0
2007 1кв.	4.7	4.7	2.9	2.3	3.5	6.5	3.3
2кв.	5.2	5.2	3.1	2.8	4.9	6.9	3.8
3кв.	5.6	5.6	3.3	4.2	6.0	8.0	3.9
4кв.	6.6	6.6	3.0	5.1	6.4	8.7	3.7

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

2. Неринкові послуги включаючи охорону здоров'я та освіту

Джерело: Державний комітет статистики України, оцінки CASE Україна

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

	ВВП		Внутрішній попит	Споживання		Валове накопичення капіталу	Чистий експорт	Експорт	Імпорт
	млрд. грн.	%		домогос-подарств	державне				
1998	102.6	-1.9	-1.5	2.0	-3.5	2.6	12.6	1.2	2.0
1999	130.4	-0.2	-6.1	-1.9	-7.9	0.1	-283.8	-2.2	-16.7
2000	170.1	5.9	6.2	2.5	1.0	12.4	1.2	21.5	23.8
2001	204.2	9.2	11.0	9.6	10.4	6.2	-25.0	3.5	6.0
2002	225.8	5.2	2.9	9.5	-6.7	3.4	143.1	7.4	3.3
2003	264.2	9.4	12.7	12.4	14.8	15.8	-60.3	10.3	16.4
2004	345.9	12.1	9.4	16.3	4.9	10.2	114.7	18.1	13.6
2005	418.5	2.6	11.3	15.9	4.2	-4.0	-97.0	-13.6	-0.8
<i>Прогноз</i>									
2006	485.0	2.9	5.2	13.8	1.9	0.5	-498.5	0.8	5.1
2007	572.8	5.6	7.8	14.5	12.7	5.7	40.1	5.4	8.2
1998 1кв.	20.9	-0.3	-0.1	6.2	7.1	6.4	2.2	-2.1	-1.5
2кв.	23.4	0.5	-1.3	6.1	-1.0	16.4	-41.5	3.1	-0.9
3кв.	28.9	-0.1	5.4	5.5	-1.9	17.6	6477.8	-7.0	7.5
4кв.	29.4	-6.6	-9.0	-8.4	-13.7	-18.5	-135.9	10.2	2.9
1999 1кв.	25.3	-3.5	-8.2	-5.8	1.0	-7.7	-77.1	-18.7	-26.9
2кв.	29.7	-1.9	-17.3	-3.5	-33.6	-8.7	-690.7	2.9	-33.4
3кв.	38.1	0.9	-7.4	-0.7	-0.8	-0.5	-287.2	-1.0	-24.1
4кв.	37.3	2.6	4.9	1.5	-1.1	11.5	-137.0	3.4	8.1
2000 1кв.	32.3	5.2	2.6	3.4	23.2	9.2	-120.6	44.4	37.9
2кв.	37.9	4.3	20.2	1.1	74.0	12.6	-58.1	6.7	36.9
3кв.	51.2	6.8	4.5	1.3	-8.6	6.3	49.1	24.4	21.3
4кв.	48.6	6.7	1.3	4.3	-2.6	18.8	-724.7	18.7	9.2
2001 1кв.	39.2	7.7	2.4	3.6	28.6	-0.2	-2866.5	1.2	-5.7
2кв.	46.5	8.6	10.2	6.9	7.8	6.6	-12.9	10.7	13.5
3кв.	59.0	11.3	15.6	7.4	4.5	10.4	-31.7	2.7	9.8
4кв.	59.5	8.5	13.1	19.1	7.3	5.2	-181.6	0.0	7.6
2002 1кв.	44.1	5.8	2.5	5.6	3.9	9.3	111.4	0.4	-4.7
2кв.	50.1	5.0	4.6	9.1	-4.7	7.7	17.3	2.3	1.4
3кв.	65.1	5.6	4.2	11.3	-10.1	4.9	85.1	12.2	9.5
4кв.	66.5	4.8	0.9	10.9	-11.8	-3.3	-466.4	14.6	6.5
2003 1кв.	51.5	8.4	10.7	10.2	15.0	9.0	-24.3	9.9	13.8
2кв.	60.0	10.0	13.7	14.4	17.8	20.4	-90.3	9.8	16.2
3кв.	75.6	6.8	10.4	11.2	19.2	24.3	-97.2	9.8	17.4
4кв.	77.1	12.1	15.4	13.6	8.9	9.0	-49.9	11.6	17.7
2004 1кв.	64.1	12.3	10.7	15.5	-3.6	23.3	32.6	16.5	14.5
2кв.	78.6	13.2	8.3	16.0	-2.0	4.3	162.9	15.2	7.0
3кв.	101.0	14.2	13.3	15.6	-3.0	6.1	72.9	6.2	4.3
4кв.	102.2	9.1	5.5	17.8	23.7	11.6	1857.1	32.2	26.1
2005 1кв.	82.5	5.0	10.1	16.4	5.2	-2.6	-36.7	0.1	6.6
2кв.	95.0	3.2	14.5	14.6	2.2	-0.9	-80.0	-12.5	2.1
3кв.	120.0	1.2	12.3	19.4	2.3	-0.1	-158.3	-17.9	1.7
4кв.	120.9	2.0	8.9	13.3	6.2	-9.6	-133.4	-21.8	-11.4
<i>Прогноз</i>									
2006 1кв.	97.1	1.5	5.8	14.7	-2.4	-3.6	-39.6	-1.6	4.0
2кв.	109.8	1.9	5.8	13.0	-1.7	-2.6	-391.6	-0.9	3.8
3кв.	138.5	3.1	4.8	14.0	4.1	2.4	64.9	2.2	6.1
4кв.	139.6	4.6	4.7	13.7	7.6	2.9	74.1	3.6	6.3
2007 1кв.	114.1	4.7	5.9	14.5	12.9	3.5	-1.3	6.7	7.2
2кв.	129.2	5.2	7.5	14.6	13.4	4.7	45.9	5.0	7.8
3кв.	163.7	5.6	8.0	14.5	12.5	6.5	29.7	4.8	8.5
4кв.	165.8	6.6	9.1	14.5	12.2	6.8	33.6	5.2	8.9

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

Джерело: Державний комітет статистики України, оцінки CASE Україна

Таблиця 3. Реальний сектор

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

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

Джерело: НБУ

Таблиця 4 Деякі показники по підприємствам

	Фінансові результати		Питома вага збиткових підприємств		Кредиторська заборгованість		Дебіторська заборгованість	
	млн. грн.		%		млн. грн.	в т.ч. прострочена, %	млн. грн.	в т.ч. прострочена, %
1999	-		55.7		-	-	-	-
2000	13933		37.7		185277.6	43.9	258401.8	45.0
2001	19299		42.0		220310.9	40.8	282412.6	39.1
2002	14823		43.0		239764.3	37.9	302738.9	38.3
2003	20312		41.0		274513.7	26.2	344918.9	30.7
2004	42932		33.7		312784.2	24.2	395132.5	22.1
2005	57619		33.3		320601.3	21.6	401889.6	22.0
2000	-	1кв.	57.6		-	-	-	-
2кв.	-		53.8		-	-	-	-
3кв.	-		51.3		-	-	-	-
4кв.	-		37.7		-	-	-	-
2001	1952.0	1кв.	53.6		194266.2	43.8	269203.7	43.9
2кв.	11443.0		48.0		209437.1	42.9	273653.0	42.9
3кв.	5250.0		44.0		216961.0	41.0	279254.5	40.5
4кв.	654.0		42.0		220310.9	40.8	282412.6	39.1
2002	574.8	1кв.	50.1		222331.1	41.5	283832.6	40.2
2кв.	6923.1		47.0		232139.6	40.1	292111.1	39.5
3кв.	5507.7		45.4		235758.9	40.1	298553.2	39.7
4кв.	1817.4		43.0		239764.3	37.9	302738.9	38.3
2003	3480.0	1кв.	49.6		243213.2	38.1	307898.1	36.1
2кв.	4840.0		45.4		253932.5	33.5	319698.6	34.2
3кв.	6598.0		43.2		266240.0	31.2	336518.3	32.9
4кв.	5394.0		41.0		274513.7	26.2	344918.9	30.7
2004	9800.0	1кв.	44.2		295578.8	26.2	368134.8	26.6
2кв.	10507.0		39.3		300075.9	25.7	382802.1	25.4
3кв.	15025.0		36.9		307799.0	24.7	386592.8	22.9
4кв.	7600.0		33.7		312784.2	24.2	395132.5	22.1
2005	13170.0	1кв.	42.1		319855.2	22.2	411802.9	21.5
2кв.	18270.0		39.4		328354.5	22.4	423718.9	21.8
3кв.	15004.0		37.2		337627.2	22.1	428558.1	22.7
4кв.	11175.0		33.3		320601.3	21.6	401889.6	22.0

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

Таблиця 5. Доходи домогосподарств

		Доходи домогосподарств	Номінальна зарплата (середня за період)		ІСЦ	Індекс реальної зарплати	Заборгованість по зарплатах
		млн. грн.	млн. грн.	зміна у %, р/р	р/р, сп.	%, р/р, сп.	млн. грн.
1999		61865	177.5	15.7	22.8	-8.9	-
2000		86911	230.1	29.6	28.2	-0.9	-
2001		109391	311.1	35.2	12.3	19.3	2996.7
2002		185073	376.4	21.0	0.8	18.2	2389.0
2003		215798	462.3	22.8	5.2	15.2	2123.6
2004		264382	590.6	27.7	9.0	23.8	817.6
2005		365923	806.1	36.5	13.6	20.3	959.7
1999	1кв.	12289	155.6	-1.0	21.2	-11.1	-
	2кв.	14680	171.7	3.4	25.4	-10.3	-
	3кв.	16520	183.5	8.1	26.0	-6.9	-
	4кв.	18287	198.7	12.5	18.6	3.3	-
2000	1кв.	17006	194.1	24.7	25.1	-2.0	-
	2кв.	20811	205.4	19.6	27.4	-3.5	-
	3кв.	23450	249.0	35.7	31.1	-0.9	-
	4кв.	25627	254.1	27.9	28.9	1.8	-
2001	1кв.	21924	266.0	37.1	19.4	12.6	4795.5
	2кв.	16724	295.9	44.1	14.6	20.5	4489.3
	3кв.	28611	327.7	31.6	8.9	21.5	3447.9
	4кв.	32556	357.1	40.5	6.1	21.7	2996.7
2002	1кв.	36082	334.8	25.8	3.8	19.3	2635.5
	2кв.	42893	364.0	23.0	0.8	17.6	2520.6
	3кв.	38370	393.1	20.0	-0.9	19.2	2394.9
	4кв.	55952	412.0	15.4	-0.5	16.8	2389.0
2003	1кв.	40167	402.4	20.2	2.2	16.2	2450.6
	2кв.	46861	446.0	22.5	4.5	16.0	2358.6
	3кв.	60738	489.0	24.4	6.5	15.5	2220.4
	4кв.	64156	512.9	24.5	7.7	14.4	2123.6
2004	1кв.	48203	518.3	28.8	7.4	26.8	1867.2
	2кв.	58530	568.1	27.4	7.4	25.4	1614.6
	3кв.	74059	614.3	25.6	9.6	21.2	954.0
	4кв.	83590	661.4	28.9	11.8	21.8	817.6
2005	1кв.	67887	676.5	30.5	13.5	14.8	1295.4
	2кв.	85826	773.7	36.2	14.6	19.2	1341.3
	3кв.	101284	841.5	37.0	14.5	19.8	1092.5
	4кв.	110926	932.8	41.0	11.6	26.6	959.7

Примітки: сп. – середній за період

Джерело: Держкомстат

Таблиця 6. Ціни

	ІСЦ		Продовольчі товари		Непродовольчі товари		Послуги		ІЦВ		Дефлятор ВВП
	кв/кв	до грудня	кв/кв	до грудня	кв/кв	до грудня	кв/кв	до грудня	кв/кв	до грудня	р/р
2000	-	25.8	-	28.4	-	8.9	-	31.2	-	20.6	23.1
2001	-	6.1	-	7.9	-	0.2	-	5.3	-	0.9	9.9
2002	-	-0.6	-	-2.3	-	1.6	-	3.4	-	5.8	5.1
2003	-	8.2	-	10.9	-	1.5	-	5.4	-	11.2	8.0
2004	-	12.3	-	15.3	-	5.4	-	7.9	-	24.3	16.8
2005	-	10.3	-	10.7	-	4.0	-	15.8	-	9.6	17.9
<i>Forecast</i>											
2006	-	14.3	-	-	-	-	-	-	-	15.0	12.6
2007	-	9.8	-	-	-	-	-	-	-	8.0	11.0
2001 1кв.	2.7	17.3	3.6	19.3	0.3	5.7	1.6	17.8	0.9	12.8	12.7
2кв.	2.5	11.6	3.5	15.3	0.0	4.0	1.1	6.0	0.4	9.4	13.0
3кв.	-1.5	7.3	-2.6	9.1	0.3	2.2	1.1	5.4	0.1	5.9	3.5
4кв.	2.3	6.1	3.2	7.9	-0.4	0.2	1.4	5.3	-0.5	0.9	12.8
2002 1кв.	-1.1	2.2	-1.6	2.4	-0.1	-0.2	0.2	3.9	-0.5	-0.5	6.4
2кв.	-0.7	-1.1	-1.4	-2.5	1.0	0.8	0.1	2.8	5.0	4.0	2.7
3кв.	-1.5	-1.1	-3.2	-3.0	0.3	0.8	1.8	3.5	0.9	4.9	4.4
4кв.	2.8	-0.6	4.0	-2.3	0.4	1.6	1.3	3.4	0.4	5.8	6.6
2003 1кв.	3.7	4.3	5.2	4.5	0.2	1.9	1.4	4.7	3.3	9.9	7.7
2кв.	0.8	5.9	1.2	7.2	0.0	0.9	0.4	5.0	0.6	5.3	8.8
3кв.	-1.2	6.2	-2.4	8.1	0.6	1.2	1.2	4.4	2.9	7.4	8.8
4кв.	4.8	8.2	6.7	10.9	0.7	1.5	2.3	5.4	3.9	11.2	3.4
2004 1кв.	2.2	6.6	2.4	8.0	0.7	2.0	3.0	7.1	6.8	15.0	10.8
2кв.	2.1	8.0	2.9	9.8	2.2	4.3	-0.3	6.3	7.1	22.4	15.7
3кв.	1.2	10.7	1.0	11.6	0.8	4.0	1.7	6.7	3.6	23.2	16.9
4кв.	6.3	12.3	8.3	15.3	1.6	5.4	3.3	7.9	4.9	24.3	21.5
2005 1кв.	4.4	14.7	5.9	19.2	0.6	5.3	2.0	6.9	4.9	22.0	22.6
2кв.	1.9	14.4	2.2	18.4	1.5	4.6	1.9	9.3	3.3	17.7	17.2
3кв.	0.7	13.9	-1.1	16.0	1.4	5.2	6.7	14.7	1.0	14.7	17.4
4кв.	3.0	10.3	2.5	10.7	0.4	4.0	4.4	15.8	0.2	9.6	16.0
<i>Прогноз</i>											
2006 1кв.	-	11.6	-	-	-	-	-	-	-	12.6	15.3
2кв.	-	12.8	-	-	-	-	-	-	-	13.7	12.1
3кв.	-	13.9	-	-	-	-	-	-	-	14.3	12.0
4кв.	-	14.3	-	-	-	-	-	-	-	15.0	11.6

Примітки: всі дані – на кінець періоду

Джерело: Держкомстат, оцінки CASE Україна

Таблиця 7. Ринок робочої сили

		Економічно активне населення /1		Економічно неактивне населення /2	Безробіття			
		Тис.	В т.ч. зайнятих	Тис.	МОП /3		Держкомстат	
					Тис.	%	Тис.	
1999		22747.0	20048.2	13782.7	2698.8	11.9	-	-
2000		23127.4	20419.8	13275.3	2707.6	11.7	-	-
2001		22755.0	20238.1	13528.9	2516.9	11.1	1088.6	3.9
2002		22701.7	20400.7	13582.2	2301.0	10.1	1029.2	3.8
2003		22171.3	20163.3	13687.6	2008.0	9.1	1022.3	3.7
2004		22202.4	20295.7	13622.9	1906.7	8.6	975.2	3.6
2005		-	-	-	-	-	887.8	3.1
2001	1кв.	22709.0	19954.1	13574.9	2754.9	12.1	1188.6	4.2
	2кв.	22937.4	20504.1	13346.4	2433.3	10.6	1118.3	4.0
	3кв.	23038.3	20669.0	13245.6	2369.3	10.3	1030.9	3.7
	4кв.	22335.2	19825.1	13948.6	2510.1	11.2	1016.7	3.6
2002	1кв.	22514.6	20125.1	13769.3	2389.5	10.6	1058.4	3.9
	2кв.	22803.6	20594.3	13480.2	2209.3	9.7	1053.8	3.8
	3кв.	22871.6	20773.1	13412.2	2098.5	9.2	999.9	3.7
	4кв.	22774.8	20216.1	13509.1	2558.7	11.2	1004.5	3.7
2003	1кв.	22477.6	20356.2	13806.2	2121.4	9.4	1090.4	4.0
	2кв.	22865.5	20852.9	13418.4	2012.6	8.8	1059.3	3.9
	3кв.	22592.6	20514.5	13691.3	2078.1	9.2	980.2	3.6
	4кв.	22521.3	20495.4	13762.6	2025.9	9.0	959.1	3.5
2004	1кв.	21523.6	19445.0	14289.0	2078.6	9.7	1036.7	3.8
	2кв.	20327.6	20573.8	13490.2	1753.8	7.9	1004.3	3.7
	3кв.	22454.7	21088.4	13354.3	1366.3	6.1	928.2	3.4
	4кв.	-	-	-	-	-	931.7	3.4
2005	1кв.	21939.2	20027.1	13903.3	1912.1	8.7	1009.8	3.6
	2кв.	22290.4	20719.7	13552.1	1570.7	7.0	921.1	3.3
	3кв.	22673.9	21497.7	13160.9	1176.2	5.2	802.1	2.8
	4кв.	-	-	-	-	-	818.0	2.9

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

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

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

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

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

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

Джерело: Держкомстат

Таблиця 8. Обмінні курси

		USD			EUR			RUR		REER	
		Зміна кв/кв	Зміна р/р		Зміна кв/кв	Зміна р/р		Зміна кв/кв	Зміна р/р	1998=100	
1999		5.2163	-	52.2	5.2403	-	30.6	0.1932	-	16.4	87.5
2000		5.4345	-	4.2	5.0568	-	-3.5	0.1930	-	-0.1	85.6
2001		5.2985	-	-2.5	4.6696	-	-7.7	0.1758	-	-8.9	90.9
2002		5.3324	-	0.6	5.5329	-	18.5	0.1678	-	-4.6	85.8
2003		5.3315	-	0.0	6.6622	-	20.4	0.1810	-	7.9	76.9
2004		5.3054	-	-0.5	7.2175	-	7.2	0.1912	-	5.6	73.7
2005		5.0500	-	-4.8	5.9716	-	-14.9	0.1754	-	-8.3	83.6
Прогноз 2006		5.0500	-	0.0	-	-	-	-	-	-	-
2000	1кв.	5.4276	4.1	37.9	5.1861	-1.0	23.0	0.1907	-1.3	17.2	79.8
	2кв.	5.4378	0.2	37.7	5.1681	-0.3	26.3	0.1937	1.6	18.8	86.1
	3кв.	5.4397	0.0	21.7	4.7679	-7.7	1.0	0.1960	1.2	10.0	87.1
	4кв.	5.4345	-0.1	4.2	5.0568	6.1	-3.5	0.1930	-1.6	-0.1	89.3
2001	1кв.	5.4192	-0.3	-0.2	4.7862	-5.4	-7.7	0.1886	-2.3	-1.1	88.7
	2кв.	5.3828	-0.7	-1.0	4.5646	-4.6	-11.7	0.1852	-1.8	-4.4	91.8
	3кв.	5.3311	-1.0	-2.0	4.8678	6.6	2.1	0.1814	-2.0	-7.5	91.2
	4кв.	5.2985	-0.6	-2.5	4.6696	-4.1	-7.7	0.1758	-3.1	-8.9	91.9
2002	1кв.	5.3220	0.4	-1.8	4.6429	-0.6	-3.0	0.1710	-2.7	-9.3	90.3
	2кв.	5.3288	0.1	-1.0	5.2350	12.8	14.7	0.1695	-0.9	-8.5	87.2
	3кв.	5.3295	0.0	0.0	5.2117	-0.4	7.1	0.1685	-0.6	-7.1	83.2
	4кв.	5.3324	0.1	0.6	5.5329	6.2	18.5	0.1678	-0.4	-4.6	82.4
2003	1кв.	5.3345	0.0	0.2	5.7239	3.5	23.3	0.1700	1.3	-0.6	80.5
	2кв.	5.3328	0.0	0.1	6.0965	6.5	16.5	0.1758	3.4	3.7	77.2
	3кв.	5.3315	0.0	0.0	6.0848	-0.2	16.8	0.1742	-0.9	3.4	75.1
	4кв.	5.3315	0.0	0.0	6.6622	9.5	20.4	0.1810	3.9	7.9	74.9
2004	1кв.	5.3293	0.0	-0.1	6.4948	-2.5	13.5	0.1871	3.4	10.1	73.1
	2кв.	5.3207	-0.2	-0.2	6.4748	-0.3	6.2	0.1833	-2.0	4.3	74.2
	3кв.	5.3077	-0.2	-0.4	6.5407	1.0	7.5	0.1817	-0.9	4.3	73.9
	4кв.	5.3054	0.0	-0.5	7.2175	10.3	8.3	0.1912	5.2	5.6	73.7
2005	1кв.	5.2808	-0.5	-0.9	6.8349	-5.3	5.2	0.1898	-0.7	1.4	74.1
	2кв.	5.0550	-4.3%	-5.0%	6.0933	-10.9%	-5.9%	0.1763	-7.1%	-3.8%	78.7
	3кв.	5.0500	-0.1%	-4.9%	6.0918	-0.0%	-6.9%	0.1772	0.5%	-2.5%	81.3
	4кв.	5.0500	0.0%	-4.8%	5.9716	-2.0%	-14.9	0.1754	-1.0%	-8.3%	83.6

Примітки: 1. Всі дані – на кінець періоду

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

3. Зменшення РЕОК означає девальвацію

Джерело: НБУ, оцінки та розрахунки CASE Україна

Таблиця 9. Платіжний баланс

		Рахунок поточних операцій							Рахунок операцій з капіталом та фінансових операцій			Валові резервні активи		
		Всього		Торговий баланс		Експорт		Імпорт		Всього	ПІІ	Портфельні інвестиції		
		млн. дол. США	% ВВП	млн. дол. США	млн. дол. США	зміна у %, р/р	млн. дол. США	зміна у %, р/р	млн. дол. США	млн. дол. США	млн. дол. США	млн. дол. США	місяці імпорту	
1999		1658	5.3	1821	17058	-3.2	-15237	19.1	-704	489	-86	-	-	
2000		1481	4.7	1575	19522	14.4	-17947	17.8	-1331	594	-201	1475.4	1.0	
2001		1402	3.7	633	21086	8.0	-20473	14.1	-1171	769	-866	3089.5	1.8	
2002		3173	7.7	1857	23351	10.7	-21494	5.0	-2288	698	-1716	4416.8	2.5	
2003		2891	5.8	1288	28953	24.0	-27665	28.7	-1938	1411	-922	6937.3	3.0	
2004		6909	10.5	4978	41291	37.2	-36313	26.0	-6871	1711	2067	9524.7	3.3	
2005		2531	3.1	671	44378	7.5	-43707	20.4	2683	7533	2757	19390.4	5.3	
Прогноз														
2006		-1787	-1.9	-570.6	52130	17.5	-56432	29.1	-1786	2400	1600	21802	4.9	
2007		-5252	-4.7	-8169	58752	12.7	-66921	18.5	5252	2400	1600	20350	3.7	
2003	1кв.	1076	11.1	696	6282	24.3	-5586	23.1	-1622	238	-825	4615.3	2.5	
	2кв.	735	6.5	357	6788	23.2	-6431	24.2	-493	454	640	6171.6	3.1	
	3кв.	672	4.7	207	7474	23.3	-7267	28.4	-338	390	-444	6682.0	3.2	
	4кв.	408	2.8	28	8409	25.0	-8381	37.0	515	329	-293	6937.3	3.0	
2004	1кв.	1436	13.6	1066	8903	41.7	-7837	40.3	-1416	333	449	7923.0	3.2	
	2кв.	2337	15.5	1750	10458	54.0	-8708	35.4	-2366	614	149	9657.5	3.6	
	3кв.	2061	8.9	1523	10979	46.9	-9456	30.1	-1990	420	1313	12105.1	4.2	
	4кв.	1075	6.2	639	10951	30.2	-10312	23.0	-1099	344	156	9524.7	3.1	
2005	1кв.	1603	10.2	1208	10406	16.9	-9198	17.4	-1471	247	397	11954.2	3.8	
	2кв.	620	3.4	156	11060	5.8	-10904	25.2	-650	365	923	13078.0	3.9	
	3кв.	404	1.7	-96	11594	5.6	-11690	23.6	-282	447	90	14218.0	4.1	
	4кв.	-96	-0.4	-597	11318	3.4	-11915	15.5	-280	6474	1347	19390.4	5.3	
Прогноз														
2006	1кв.	1397	7.3	768	13054	25.4	-12286	33.6	-1497	600	400	22686	6.2	
	2кв.	-278	-1.3	-907	12882	16.5	-13789	26.5	378	600	400	23108	5.9	
	3кв.	-1541	-5.7	-2178	12657	9.1	-14835	26.9	1448	600	400	22460	5.4	
	4кв.	-1357	-4.9	-1986	13536	19.6	-15522	30.3	1457	600	400	21802	4.9	

Джерело: НБУ, оцінки CASE Україна



Таблиця 10. Зовнішня торгівля товарами: географічна структура

	Експорт		Імпорт		Баланс		Експорт	Імпорт		Баланс	
	млн дол. США	% від заг. екс.	млн дол. США	% від заг. імп.	млн дол. США		млн дол. США	млн дол. США	% від заг. імп.		
всього							включаючи				
СНГ							Росія				
2001	4675	28.7	8832	56.0	-4157	3680	22.6	5813	36.9	-2134	
2002	4377	24.4	8968	52.8	-4591	3189	17.8	6317	37.2	-3128	
2003	6048	26.2	11508	50.0	-5460	4311	18.7	8646	37.6	-4334	
2004	8559	26.2	14873	51.3	-6315	5888	18.0	11811	40.7	-5923	
2005	10740	31.3	17030	47.0	-6290	7496	21.7	12843	35.5	-5348	
2004 1кв.	1633	22.8	3479	48.5	-1846	1131	15.8	2504	34.9	-1373	
2004 2кв.	2320	27.7	3473	41.5	-1154	1611	19.3	2734	32.7	-1123	
2004 3кв.	2199	26.5	3973	52.6	-1774	1524	18.4	3266	43.2	-1742	
2004 4кв.	2407	27.2	3948	47.5	-1541	1622	18.4	3307	39.8	-1685	
2005 1кв.	2185	26.2	3737	49.8	-1552	1513	18.1	2749	36.6	-1236	
2005 2кв.	2671	31.3	4410	48.7	-1738	1899	22.1	3219	35.5	-1320	
2005 3кв.	2922	24.5	4440	46.9	-1518	2041	24.5	3477	36.7	-1436	
2005 4кв.	2960	32.8	4442	43.9	-1106	2043	22.7	3397	33.6	-1353	
Європа							Євро-зона				
2001	5721	35.2	4982	31.6	739	2578	-	-	-	-	
2002	6516	36.3	5751	33.9	765	3962	14.4	3352	19.7	-773	
2003	9156	39.7	8166	35.5	990	5479	17.2	4689	20.4	-726	
2004	11764	36.0	9994	34.5	1770	5204	16.8	5696	19.6	-217	
2005	10893	31.8	12670	35.1	-1777		15.2	7198	19.9	-1994	
2004 1кв.	3008	41.9	1986	27.7	1022	1337	18.6	1110	15.5	227	
2004 2кв.	3014	36.0	2397	28.7	617	1283	15.3	1346	16.1	-63	
2004 3кв.	2743	33.1	2538	33.6	205	1285	15.5	1418	18.8	-133	
2004 4кв.	2998	33.9	2397	28.8	601	1394	15.8	1784	21.0	-354	
2005 1кв.	2902	34.7	2468	32.9	434	1302	15.6	1431	19.1	-129	
2005 2кв.	2902	33.8	3075	33.9	-172	1443	16.8	1798	20.9	-355	
2005 3кв.	2310	27.7	3298	34.9	-989	1172	14.1	1838	19.4	-666	
2005 4кв.	2778	30.8	3829	37.8	-1050	1287	14.3	2129	21.0	-843	
Інші регіони											
2001	5868	36.1	1961	12.4	3907						
2002	7064	39.3	2257	13.3	4806						
2003	7875	34.1	3346	14.5	4529						
2004	12349	37.8	4128	14.2	8221						
2005	12654	36.9	6441	17.8	6213						
2004 1кв.	2533	35.3	852	11.9	1681						
2004 2кв.	3032	36.2	941	11.3	2091						
2004 3кв.	3350	40.4	1042	13.8	2308						
2004 4кв.	3434	38.8	1969	23.7	1465						
2005 1кв.	3266	39.0	1288	17.1	1978						
2005 2кв.	3007	34.9	1573	17.4	1432						
2005 3кв.	3101	37.2	1724	18.2	1377						
2005 4кв.	3280	36.4	1854	18.3	1426						

Джерело: Держкомстат

Таблиця 11. Зовнішня торгівля товарами: товарна структура

	Експорт		Імпорт		Баланс		Експорт	Імпорт		Баланс
	млн дол. США	% від заг. екс.	млн дол. США	% від заг. екс.	млн дол. США		млн дол. США	% від заг. екс.	млн дол. США	
всього						включено				
Мінеральні продукти						Енергети чнї				
2001	1750	10.8	6725	42.6	-4976	ресурси	1186	7.3	6253	39.6
2002	2245	12.5	7047	41.5	-4802		1646	9.2	6653	39.2
2003	3500	15.2	8479	36.8	-4979		2753	11.9	7857	34.1
2004	4324	13.2	10845	37.4	-6521		3387	10.4	10161	35.0
2005	4708	13.7	11568	32.0	-6860		3345	9.7	10662	29.5
2004 1кв.	1014	14.1	2571	35.8	-1558		837	11.7	2426	33.8
2004 2кв.	1140	13.6	2484	29.7	-1345		896	10.7	2326	27.8
2004 3кв.	1096	13.2	2935	38.9	-1839		844	10.2	2734	36.2
2004 4кв.	1074	12.1	2855	34.3	-1781		810	9.2	2674	32.2
2005 1кв.	1341	16.1	2756	36.8	-1415		1035	12.4	2516	33.6
2005 2кв.	1293	15.1	3071	33.9	-1778		908	10.6	2815	31.1
2005 3кв.	1004	12.1	2917	30.8	-1913		649	7.8	2714	28.7
2005 4кв.	1068	11.8	2823	27.9	-1755		751	8.3	2617	25.8
Недороговцінні метали						Чорні метали				
2001	6720	41.3	821	5.2	5899		4977	30.6	278	1.8
2002	7126	39.7	811	4.8	6315		5367	29.9	294	1.7
2003	8501	36.8	1197	5.2	7304		6730	29.2	505	2.2
2004	13051	39.9	1753	6.0	11298		10768	32.9	8147	2.8
2005	14047	40.9	2469	6.8	11578		11486	33.5	1151	3.2
2004 1кв.	2584	36.0	325	4.5	2258		2075	28.9	154	2.1
2004 2кв.	3441	41.1	412	4.9	3029		2776	33.2	197	2.4
2004 3кв.	3247	39.2	475	6.3	2772		2697	32.5	215	2.8
2004 4кв.	3779	42.7	541	6.5	3237		3220	36.4	248	3.0
2005 1кв.	3634	43.5	458	6.1	3176		3106	37.2	224	3.0
2005 2кв.	3710	43.2	653	7.2	3056		3044	35.5	321	3.5
2005 3кв.	3227	38.7	657	6.9	2570		2546	30.5	292	3.1
2005 4кв.	3475	38.5	699	6.9	2776		2789	30.9	313	3.1
Інші товари						Товари машинної будови				
2001	6080	37.4	5851	37.1	230		1714	10.5	2378	15.1
2002	6828	38.0	6617	39.0	211		1759	9.8	2502	14.7
2003	8754	37.9	9867	42.9	-1113		2326	10.1	3478	15.1
2004	15298	46.8	16398	56.6	-1099		3031	9.3	4741	16.3
2005	15531	45.3	22104	61.2	-6573		2841	8.2	6342	17.5
2004 1кв.	2876	40.1	2483	34.6	393		701	9.8	938	13.1
2004 2кв.	2920	34.9	2809	33.6	111		866	10.3	1107	13.2
2004 3кв.	3949	47.6	4143	58.9	-194		786	9.5	1272	16.8
2004 4кв.	3987	45.1	4918	59.2	-931		677	7.7	1424	17.1
2005 1кв.	3378	40.4	4279	57.1	-901		607	7.3	1256	16.8
2005 2кв.	2862	33.4	3692	40.8	-830		714	8.3	1520	16.7
2005 3кв.	3340	40.1	4201	44.4	-860		761	9.1	1687	17.8
2005 4кв.	4475	49.6	6603	65.2	-2128		759	8.4	1878	18.5

Джерело: Держкомстат

Таблиця 12. Консолідований бюджет

	Доходи								Видатки	Приватизаційні надходження	Дефіцит бюджету (+) дефіцит (-) профіцит	
	Всього	Податкові надходження	ПДВ	Податок на прибуток підприємств	Податок на доходи фізичних осіб	Акцизи	Податки на міжнародну торгівлю	Неподаткові надходження				
	млрд. грн.										% ВВП	
2000	49.1	31.3	9.4	7.7	6.4	2.2	1.6	9.7	48.1	2.3	-1.0	0.6
2001	54.9	36.7	10.4	8.3	8.8	2.7	1.9	12.9	55.5	2.7	0.6	0.3
2002	62.0	45.4	13.5	9.4	10.8	4.1	2.4	14.7	60.3	0.6	-1.6	-0.7
2003	75.3	54.3	12.6	13.2	13.5	5.2	3.8	18.1	75.8	2.1	0.5	0.2
2004	91.5	63.2	16.7	16.2	13.2	6.7	5.1	24.6	101.4	9.5	9.9	2.9
2005	134.2	98.1	33.8	23.5	17.3	8.0	6.7	31.6	141.5	20.8	7.3	1.8
<i>Прогноз</i>												
2006	144.1	111.6	39.2	24.5	20.1	9.3	7.8	31.5	157.7	2.0	12.9	2.7
2007	173.9	131.8	46.2	28.9	27.4	11.0	9.2	37.2	185.5	2.0	11.5	2.0
2002 1кв.	12.6	9.2	2.7	2.0	2.3	0.7	0.4	3.0	11.9	0.2	-0.7	-1.6
2кв.	15.1	10.9	3.4	2.0	2.6	1.1	0.6	3.4	14.4	0.2	-0.7	-1.4
3кв.	15.9	12.3	3.8	2.4	2.8	1.2	0.7	3.5	14.5	0.1	-1.4	-2.2
4кв.	18.4	13.0	3.6	3.0	3.2	1.1	0.7	4.8	19.5	0.1	1.1	1.7
2003 1кв.	15.3	11.5	3.0	2.7	2.7	1.0	0.7	3.4	13.4	0.3	-1.9	-3.7
2кв.	17.9	13.0	3.6	2.6	3.2	1.3	0.8	4.2	17.3	0.7	-0.6	-1.0
3кв.	20.0	14.3	3.5	3.1	3.5	1.5	1.1	5.2	18.5	0.7	-1.5	-2.0
4кв.	22.1	15.6	2.4	4.9	4.1	1.5	1.2	5.3	26.6	0.4	4.5	5.8
2004 1кв.	17.5	12.4	4.0	2.5	2.8	1.4	1.0	4.4	16.3	1.0	-1.2	-1.9
2кв.	20.9	14.9	4.2	3.2	3.1	1.6	1.2	5.2	21.6	4.4	0.7	1.0
3кв.	25.7	16.4	4.4	4.4	3.4	1.9	1.4	8.3	27.5	3.2	1.8	1.8
4кв.	27.4	19.5	4.2	6.1	3.9	1.8	1.5	6.6	36.1	1.0	8.7	8.5
2005 1кв.	25.5	19.0	6.8	3.8	3.4	1.6	1.2	5.7	22.4	0.1	-3.1	-3.9
2кв.	33.1	24.2	8.7	5.5	4.1	1.9	2.0	8.0	34.3	0.6	1.2	1.3
3кв.	36.6	26.3	9.2	6.2	4.6	2.3	1.9	9.1	32.6	0.1	-4.0	-3.4
4кв.	39.1	28.6	9.1	8.0	5.3	2.1	1.7	8.9	52.3	20.0	13.2	10.9
<i>Прогноз</i>												
2006 1кв.	27.6	21.8	8.1	4.4	4.0	1.7	1.5	5.8	29.4	0.5	1.7	1.8
2кв.	34.1	26.8	9.8	5.9	4.7	2.2	2.0	7.3	36.9	0.5	2.7	2.5
3кв.	39.1	29.8	10.6	6.3	5.3	2.6	2.2	9.2	39.4	0.5	0.1	0.1
4кв.	43.4	33.3	10.6	8.4	6.2	2.7	2.1	9.1	52.1	0.5	8.4	5.9
2007 1кв.	33.3	25.7	9.6	5.1	5.3	2.1	1.8	6.9	34.5	0.5	1.3	1.2
2кв.	41.1	31.7	11.5	6.5	6.3	2.6	2.4	8.7	43.4	0.5	2.3	1.8
3кв.	47.3	35.2	12.6	7.4	7.3	3.1	2.6	10.9	46.4	0.5	-0.8	-0.5
4кв.	52.3	39.3	12.6	9.9	8.4	3.2	2.5	10.8	61.2	0.5	8.7	5.2

Джерело: Міністерство фінансів України, оцінки CASE Україна

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

		Кредитні		Депозитні		Облікова ставка НБУ	Доходність ОВДП
		В гривні	В іноземній валюті	В гривні	В іноземній валюті		
1999		54.7	20.9	20.7	9.5	45.0	-
2000		41.5	17.4	13.7	6.1	27.0	-
2001		32.3	13.5	11.0	5.6	12.5	15.1
2002		25.4	12.0	7.9	6.1	7.0	10.8
2003		17.9	12.0	7.0	5.9	7.0	9.8
2004		17.4	12.3	7.8	6.3	9.0	11.2
2005		16.2	11.6	8.6	6.8	9.5	7.8
2000	1кв.	49.4	20.7	17.3	8.3	32.0	-
	2кв.	40.5	16.6	11.9	5.7	29.0	-
	3кв.	38.1	16.4	13.1	5.1	27.0	-
	4кв.	38.2	16.0	12.6	5.3	27.0	-
2001	1кв.	35.6	15.8	9.7	5.2	25.0	-
	2кв.	32.3	13.8	11.0	5.5	19.0	16.4
	3кв.	31.1	12.7	12.0	6.0	15.0	16.3
	4кв.	30.1	11.7	11.2	5.7	12.5	14.0
2002	1кв.	28.9	11.5	9.3	6.9	11.5	13.5
	2кв.	26.1	12.7	8.0	6.2	10.0	10.9
	3кв.	24.1	11.9	7.7	5.7	8.0	12.5
	4кв.	22.4	11.8	6.7	5.6	7.0	8.9
2003	1кв.	18.1	12.1	7.0	5.6	7.0	7.9
	2кв.	17.8	12.8	6.8	6.2	7.0	9.9
	3кв.	17.9	11.7	6.6	5.6	7.0	10.6
	4кв.	17.8	11.2	7.6	6.4	7.0	10.5
2004	1кв.	17.7	12.3	8.3	6.6	7.0	11.1
	2кв.	17.4	12.3	8.7	6.5	7.5	11.2
	3кв.	17.0	12.8	6.9	5.5	7.5	-
	4кв.	17.5	12.0	7.2	6.4	9.0	11.7
2005	1кв.	17.3	12.1	9.7	7.6	9.0	10.2
	2кв.	15.9	11.4	8.3	6.4	9.0	5.7
	3кв.	15.3	11.3	8.2	6.5	9.5	7.5
	4кв.	16.2	11.5	8.0	6.8	9.5	-

Примітки: облікова ставка НБУ – на кінець періоду

Джерело: НБУ, оцінки CASE Україна

Таблиця 14. Грошові агрегати

	Грошова база		Грошова маса (М3)		Готівка в обігу (М0)		Доля М0 в М3	Грошовий мультиплікатор (М3/МВ)	Монетизація (М3/номинальний ВВП)
	Млн. грн.	Зміна р/р	Млн. грн.	Зміна р/р	Млн. грн.	Зміна р/р	%	%	%
1999	11988	41.4	22070	35.1	9583	26.4	43.7	1.81	16.9
2000	16777	39.1	32252	46.4	12799	33.1	39.7	1.91	19.0
2001	23055	35.3	45755	37.7	19465	38.2	39.8	1.94	22.3
2002	30801	42.0	64870	42.8	26434	48.4	41.3	1.95	29.4
2003	40100	29.0	95043	47.9	33119	32.9	37.1	2.24	36.0
2004	53762	36.5	125800	44.9	42345	29.7	33.2	2.37	36.3
2005	82757	37.8	194071	38.6	60231	33.5	31.0	2.39	45.9
Прогноз 2006	107915	36.1	254680	34.8	-	-	-	-	52.5
2001 1кв.	16742	34.3	33188	38.7	12736	35.2	38.3	1.96	18.8
2кв.	18995	32.4	37118	36.3	14487	30.7	39.0	1.96	20.0
3кв.	20434	33.3	39863	33.8	16208	34.1	40.1	1.93	20.6
4кв.	23055	41.3	45755	41.9	19465	52.6	41.6	1.91	22.4
2002 1кв.	25076	47.6	47599	42.4	19646	53.3	41.3	1.89	22.8
2кв.	26227	43.4	51490	40.0	21441	51.3	42.1	1.91	24.2
3кв.	29200	43.7	58076	45.8	23655	50.1	41.3	1.95	26.5
4кв.	30801	33.3	64870	43.2	26434	38.9	40.4	2.06	28.7
2003 1кв.	31200	25.7	70114	45.2	26002	35.2	38.4	2.18	30.1
2кв.	35200	29.7	79034	51.1	29375	35.2	37.7	2.23	32.5
3кв.	38000	30.5	86495	48.2	30862	31.9	36.8	2.22	34.1
4кв.	40100	30.2	95043	47.0	33119	29.5	35.5	2.32	36.0
2004 1кв.	41400	32.6	101151	46.0	33580	28.3	33.7	2.40	36.5
2кв.	47200	37.2	113971	45.7	36890	27.9	33.1	2.37	38.5
3кв.	55400	41.2	130300	47.3	42300	32.6	33.1	2.31	40.5
4кв.	53762	35.0	125800	39.9	42345	29.9	33.0	2.40	36.3
2005 1кв.	60294	38.8	140123	36.9	43063	28.3	31.7	2.37	38.3
2кв.	65508	37.4	156339	37.2	51604	35.3	32.6	2.37	41.0
3кв.	70467	29.0	171142	34.3	55465	33.6	33.0	2.41	42.7
4кв.	82757	46.0	194071	45.8	60231	36.6	31.0	2.40	46.1

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

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

Джерело: НБУ, оцінки CASE Україна

Таблиця 15. Кредити та депозити

		Кредити			Депозити				
		Млн. грн.	Зміна, % р/р	В т.ч. в гривні, %	Депозити до запитання			Строкові депозити	
					Млн. грн.	Зміна, % р/р	В т.ч. в гривні, %	Млн. грн.	Зміна, % р/р
1999		11783	27.1	53.5	7590	49.7	62.1	4566	31.3
2000		19121	50.6	53.5	11349	55.0	63.1	7236	55.4
2001		28373	59.0	55.7	13447	27.1	73.6	12227	60.5
2002		42035	39.6	56.6	17913	20.8	76.3	19802	67.5
2003		67835	58.8	58.8	25468	48.3	75.6	35897	69.5
2004		88579	52.3	58.4	33437	38.3	77.8	49522	68.6
2005		143433	39.8	57.8	50350	37.4	78.5	82395	44.1
2000	1кв.	13849	40.2	50.5	8652	61.4	59.7	5218	49.8
	2кв.	15258	51.5	54.2	9996	55.4	61.9	5648	53.5
	3кв.	16828	52.0	55.2	10345	55.0	63.6	6231	56.4
	4кв.	19121	58.6	54.1	11349	48.3	67.1	7236	61.8
2001	1кв.	22086	60.4	55.0	11783	36.3	70.8	8012	54.5
	2кв.	25015	63.7	56.0	12846	32.2	72.6	9209	59.0
	3кв.	26568	60.8	56.2	12800	20.1	74.6	10232	62.6
	4кв.	28373	51.0	55.7	13447	19.9	76.3	12227	65.9
2002	1кв.	30358	41.4	56.4	13831	16.4	76.1	13509	68.3
	2кв.	33466	33.8	56.4	14479	11.1	76.0	15100	66.9
	3кв.	37231	37.1	56.6	16574	24.6	76.5	17295	69.3
	4кв.	42035	46.1	57.1	17913	31.1	76.5	19802	65.4
2003	1кв.	46021	49.7	58.7	20868	41.9	75.6	22635	64.9
	2кв.	52656	54.9	59.3	23216	58.0	74.1	25802	68.1
	3кв.	60491	59.4	59.2	25336	50.9	75.5	29610	69.5
	4кв.	67835	63.0	58.2	25468	42.4	77.3	35897	75.6
2004	1кв.	73430	60.3	57.8	27561	35.8	76.8	39404	77.2
	2кв.	80970	54.8	58.5	31808	35.3	77.9	44251	76.1
	3кв.	87128	48.7	58.9	37443	40.6	79.7	50140	70.9
	4кв.	88579	38.3	58.3	33437	41.3	77.0	49522	50.1
2005	1кв.	95667	30.1	57.2	39250	40.8	78.0	57249	42.5
	2кв.	108742	33.1	58.2	43188	38.5	78.9	61486	39.9
	3кв.	126278	42.4	58.6	45920	29.7	77.9	69198	38.5
	4кв.	143433	53.4	57.3	50350	40.6	79.2	82395	55.6

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

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

Джерело: НБУ

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

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

Сфери спеціалізації

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

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

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

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

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

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

Наглядова Рада	Співробітники	Асоціативні члени
Голова	Економісти	
Марек Домбровські	Дмитро Боярчук	Олексій Случинський
Володимир Дубровський	Віталій Вавришук	Дімітар Мішев
Джонатан Хей	Володимир Гринів	Ігор Жигяев
Малгожата Якуб'як	Микита Михайличенко	Тамара Шигаєва
	Олег Устенко	Олексій Шаповалов
Керівництво	Офіс менеджера	Олена Беседіна
Виконавчий директор	Тетяна Суліма	Віктор Скаршевський
Інна Голоднюк	Менеджер з інформаційних технологій	Діана Кіку
Заступник директора	Костянтин Шахов	Павло Ковальов
Володимир Дубровський	Головний бухгалтер	Вадим Лепетюк
Директор з питань досліджень та науки	Людмила Михайлик	Артем Бойченко
Олександр Рогозинський	Фінансовий менеджер	Юрій Кузьмін
	Ксенія Літошенко	Анна Колесніченко
		Оксана Новоселівська
		Ольга Потарська