

Макроекономічний прогноз України - оновлення

№3 (15), листопад 2008
Дата закінчення прогнозу:
17 листопада 2008 р.

Період прогнозування:
2008-2009 роки

Ключові показники прогнозу

	2007	2008E	2009F
Реальний ВВП, % дпр	7,6	3,5	-4,3
Видатки зведеного бюджету, % від ВВП	220	299	305
Дефіцит зведеного бюджету, % від ВВП	1,1	0,0	0,0
Баланс поточного рахунку, % від ВВП	-4,2	-6,1	-3,1
Чистий притік ПІІ, млрд. дол. США	9,2	10,4	9,0
Грошова маса, млрд. грн.	391	504	543
ІСЦ, %, середній за період	12,8	25,4	16,4

E - оцінка, F - прогноз
Джерело: Держкомстат, НБУ, Державне казначейство, розрахунки ІЕД

- Темпи приросту реального ВВП у 2008 р. сповільняться до 3,5% у порівнянні із показниками середини року через падіння в промисловості.
- Вперше з 1999 р. реальний ВВП знизиться на 4,3% у 2009 р. через скорочення внутрішнього попиту.
- Видатки зведеного бюджету скоротяться по відношенню до ВВП протягом прогнозного періоду.
- Зведений бюджет буде збалансованим у 2008 та 2009 рр.
- За оцінкою у 2008 р. дефіцит поточного рахунку складе 6,1% від ВВП і буде профінансований за рахунок додатного сальдо рахунку фінансових операцій.
- У 2009 р. дефіцит рахунку поточних операцій на рівні 3,1% від ВВП буде профінансовано за рахунок міжнародних резервів НБУ та кредиту МВФ.
- За оцінками, темп приросту грошової маси сповільниться до 28,9% в 2008 р. із подальшим уповільненням в 2009 р. до 7,6%.
- Зростання індексу споживчих цін досягне 25,4% в середньому за 2008 р. та сповільниться до 16,4% в 2009 р.
- В 2009 р. середньорічний обмінний курс гривні буде 6,3 грн. за дол. США.

Макроекономіка: У 2009 р. прогнозується рецесія

ВВП: Падіння попиту та цін на головні товари українського експорту, зокрема метали та хімічну продукцію, у другій половині 2008 р. спричинило різке погіршення становища експортерів. Також, проблеми у фінансовому секторі негативно позначились на внутрішньому попитові. Як наслідок, промислове виробництво і, відповідно, реальний ВВП зменшуватимуться у четвертому кварталі 2008 р. та першій половині 2009 р. Очікується, що економічне відновлення розпочнеться лише у другій половині 2009 р. За прогнозом, темп приросту реального ВВП сповільниться до 3,5% у 2008 р. і впаде на 4,3% у 2009 р.

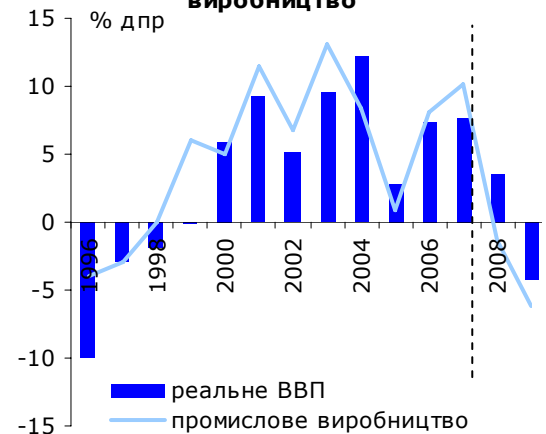
Приватне споживання: У 2008 р. кінцеве споживання домогосподарств залишиться рушійною силою зростання реального ВВП попри обмежені обсяги кредитування та повільніше збільшення реального наявного доходу. Очікується, що поточна криза призведе до вищих рівнів безробіття та загальмує зростання реальних зарплат вже до кінця 2008 р. Як наслідок, кінцеве реальне споживання домогосподарств сповільниться до 11,5% у 2008 р. За прогнозом, у 2009 р. реальні заробітні плати зменшаться, а безробіття зросте. Як результат, купівельна спроможність населення суттєво зменшиться. Водночас, з метою вирівнювання споживання та як захист від інфляції, домогосподарства будуть витратити свої заощадження, як депозити, так і готівку. Реальне кінцеве споживання домогосподарств знизиться на 5,5% у 2009 р.

Державне споживання: У 2008 р. реальне державне споживання, за оцінками, буде стабільним та виросте на 2,8%. Наступного року через проблеми з фінансуванням бюджетних видатків реальне державне споживання зменшиться на 5,0%.

Інвестиції: Інвестиції не будуть зростати до кінця 2008 р. і впадуть у 2009 р. Великі українські компанії переглянули свої інвестиційні плани через проблеми з продажем продукції та відсутність кредитів. У 2008 р. реальне валове нагромадження основного капіталу залишатиметься незмінним на рівні 2007 р. У 2009 р. воно впаде на 9,5%.

Зовнішня торгівля: Реальний експорт товарів та послуг не зростатиме за результатами 2008 р. у зв'язку із зменшенням попиту та цін на метали та хімічну продукцію. Темп приросту реального імпорту втримається на рівні 11,4% у 2008 р. завдяки

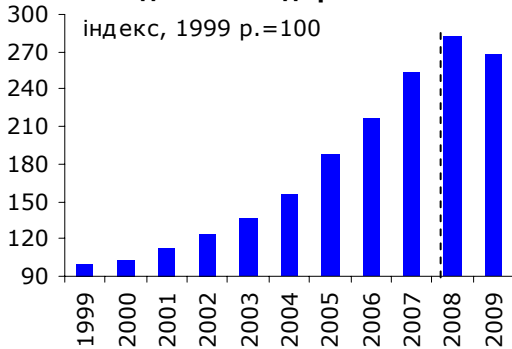
Реальне ВВП та промислове виробництво



Джерело: Держкомстат, розрахунки ІЕД

Автори:
Олександра Бетлій
Алла Кобилянська
Віталій Кравчук
Дмитро Науменко
Катерина Пількевич
Роман Возняк

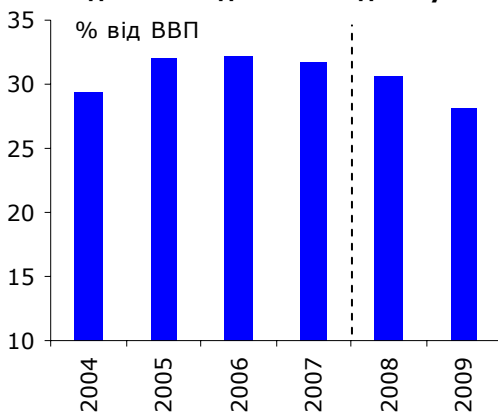
Інститут економічних досліджень та політичних консультацій
Рейтарська вул. 8/5-А, 01034 Київ
Тел. (+38044) 278-6342
Факс (+38044) 278-6336
E-mail: institute@ier.kiev.ua
<http://www.ier.kiev.ua>

Реальне кінцеве споживання домогосподарств


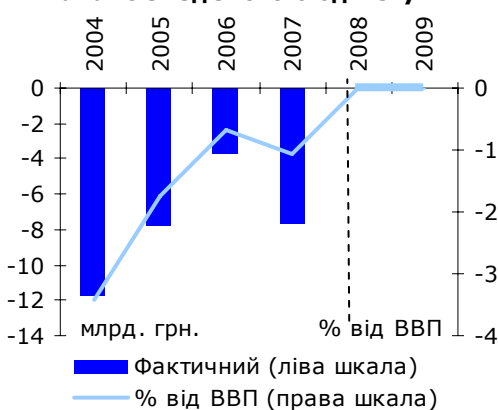
Джерело: Держкомстат, розрахунки ІЕД

Реальний експорт та імпорт


Джерело: Держкомстат, розрахунки ІЕД

Видатки зведеного бюджету


Джерело: Держказначейство, розрахунки ІЕД

Баланс зведеного бюджету


Джерело: Держказначейство, розрахунки ІЕД

надзвичайно високим темпам зростання у першій половині цього року, пов'язаним із споживчим бумом. За прогнозом, у 2009 р. експорт та імпорт впадуть. Зменшення експорту у першій половині 2009 р. не буде компенсовано його відновленням наприкінці року, і, як наслідок, реальний експорт впаде на 14,0%. Падіння споживчого та інвестиційного попиту призведе до зменшення реального імпорту на 19,0%.

Виробництво: Промисловість демонструє швидке скорочення виробництва у четвертому кварталі 2008 р. За оцінками, ця тенденція домінуватиме у 2009 р. Зокрема, додана вартість у переробній промисловості зменшиться на 1,4% у 2008 р. і на 6,2% у 2009 р. Це падіння насамперед пояснюється глибокою кризою у металургії та хімічній промисловості, а також в автомобілебудуванні. Очікується, що сільське господарство впаде на 5,0% у 2009 р. на фоні високої статистичної бази 2008 р. (+18,0%). Валова додана вартість в будівництві скоротиться на 16,5% і 12,0% у 2008р. та 2009 р., відповідно. Рушійна сила економічного зростання в останні роки – торгівля – за очікуваннями зменшиться на 5,0% у 2009 р. через скорочення як роздрібної, так і оптової торгівлі.

Оцінка ризиків: За припущеннями ризикового сценарію світова економіка не відновить своє зростання до кінця 2009 р., що означатиме подальшу недоступність кредитних ресурсів для українських підприємств та низький попит на метали та хімічну продукцію протягом усього періоду прогнозу. За цим сценарієм реальний ВВП знизиться на 6,8% у 2009 р.

Фіскальні показники: Видатки зведеного бюджету скоротяться по відношенню до ВВП

Доходи зведеного бюджету: На 2008 р. доходи зведеного бюджету оцінено на рівні 299 млрд. грн. або 30,9% від ВВП, що на 3,7 млрд. грн. перевищує бюджетний план від 19 вересня 2008 р. Доходи дещо підвищаться у 2009 р. в номінальному виразі (на 6,5 млрд. грн.), однак скоротяться до 28,4% від ВВП. Зокрема доходи від ПДВ, податків від міжнародної торгівлі, податку на прибуток підприємств та категорія «інші доходи» знизяться найбільше по відношенню до ВВП через нижчий імпорт та погіршення фінансового стану підприємств, насамперед в металургії, видобувній промисловості, хімічній промисловості та будівництві.

Видатки зведеного бюджету: У 2008 р. уряд недооцінив доходи зведеного бюджету, проте бюджет буде зведено без дефіциту. Як результат, в офіційному плані від 19 вересня 2008 р. уряд переоцінив видатки зведеного бюджету на 16,9 млрд. грн. Очікується, що капітальні видатки буде значною мірою недовиконано. У 2009 р. виконанню видатків зведеного бюджету будуть загрозувати обмежене зростання доходів бюджету на фоні нульового дефіциту, висока частки постійних видатків та значне лобювання щодо надання державної підтримки певним секторам економіки. Отже, поточні видатки зведеного бюджету зростуть до 93,0% сукупних видатків, а капітальні видатки, відповідно, скоротяться до 2,0% від ВВП.

Дефіцит зведеного бюджету: У 2008-2009 рр. зведені бюджети будуть збалансовані внаслідок обмеження джерел фінансування дефіциту. Це відповідає вимогам МВФ. У 2008 р. погашення боргу фінансується за рахунок внутрішніх запозичень, надходжень від приватизації та коштів, накопичених на Єдиному казначейському рахунку до початку року. У 2009 р. надходження від приватизації та значну частку залучених внутрішніх запозичень буде спрямовано до Стабілізаційного фонду на надання кредитів реальному сектору та рекапіталізацію банків. Уряд зможе рефінансувати зовнішній борг на зовнішньому ринку.

Оцінка ризиків: У 2009 р. фіскальні позиції уряду можуть опинитись під значнішим тиском через більше, ніж очікується, сповільнення економіки, яке спричинить різкіше погіршення фінансового стану підприємств. Як результат, номінальні доходи та видатки зведеного бюджету зменшаться порівняно із 2008 р.

Видатки зведеного бюджету впадуть до 26,5% по відношенню до ВВП, а капітальні видатки скоротяться до 1,1% від ВВП.

Платіжний баланс: Фінансування дефіцитів буде здійснюватись за рахунок резервів

Рахунок поточних операцій: У 2008 р. дефіцит рахунку поточних операцій складе 6,1% від ВВП (11,5 млрд. дол. США) з подальшим скороченням до 3,1% від ВВП (5,3 млрд. дол. США) у 2009 р. Експорт товарів у 2008 р., за оцінками, зростає на 32,0% в доларовому еквіваленті, а імпорт на 38,0%, суттєво сповільнившись порівняно з дев'ятьма місяцями року. В той час як зниження темпів зростання експорту пов'язане зі стрімким скороченням зовнішнього попиту на метали, нижчий імпорт пояснюється скороченням внутрішнього попиту. У 2009 р. експорт та імпорт скоротяться в доларовому еквіваленті на 21,0% та 24,0% відповідно, продовжуючи тенденції четвертого кварталу 2008 р. Дефіцит торгівлі товарами складе 17,6 млрд. дол. США у 2008 р., зменшившись до 11,4 млрд. дол. США у 2009 р.

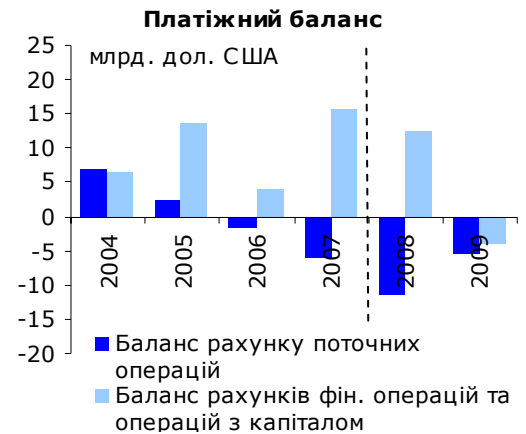
Іншою причиною скорочення дефіциту рахунку поточних операцій в 2009 р. буде суттєве уповільнення темпів зростання імпорту послуг до 5,0% в доларовому еквіваленті, тоді як експорт зростає на 10,0% (відповідно 34,0% та 39,0% у 2008 р.). Внаслідок уповільнення світової економіки чисті поточні трансферти скоротяться з 4,5 млрд. дол. США у 2008 р. до 3,0 млрд. дол. США у 2009 р.

Рахунки фінансових операцій та операцій з капіталом: У 2008 р. дефіцит рахунку поточних операцій буде профінансовано за рахунок профіциту фінансового рахунку, який було накопичено протягом першої половини 2008 р. НБУ вже почав продавати міжнародні резерви. Додатне сальдо за фінансовим рахунком переважно забезпечено чистим притоком ПІІ, які надійшли як капітальні інвестиції та у зв'язку із завершенням угод з продажу кількох українських банків. У 2009 р. дефіцит рахунку фінансових операцій становитиме 3,8 млрд. дол. США внаслідок суттєвого відтоку інших інвестицій (12,8 млрд. дол. США), пов'язаного із виплатами зовнішніх запозичень банками та реальним сектором. Водночас, чистий притік ПІІ складе 9,0 млрд. дол. США, насамперед в результаті рекапіталізації українських банків з іноземним капіталом та укладання угод по злиттю та поглинанню. У 2009 р. НБУ буде змушений витратити 9,0 млрд. дол. США для покриття дефіцитів поточного та фінансового рахунків.

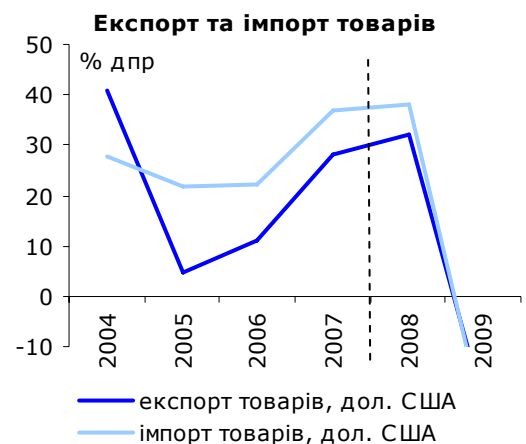
Ризиковий сценарій: Суттєвіше, ніж очікується, скорочення зовнішнього попиту на український експорт у 2009 р. призведе до подальшого погіршення фінансового стану українських експортерів, тоді як нижчий внутрішній попит та девальвація гривні негативно вплинуть на попит на імпорт. Як результат, дефіцит рахунку поточних операцій складе 4,9 млрд. дол. США (3,3% від ВВП). З боку рахунку фінансових операцій головний ризик на 2009 р. полягає у відсутності зовнішнього фінансування до початку 2010 р., що призведе до чистого відтоку по фінансовій частині платіжного балансу в обсязі 14,3 млрд. дол. США. В цьому випадку НБУ буде змушений витратити 19,0 млрд., щоб профінансувати дефіцити рахунків поточних та фінансових операцій.

Монетарний огляд та інфляція: Споживча інфляція сповільниться у 2009 р.

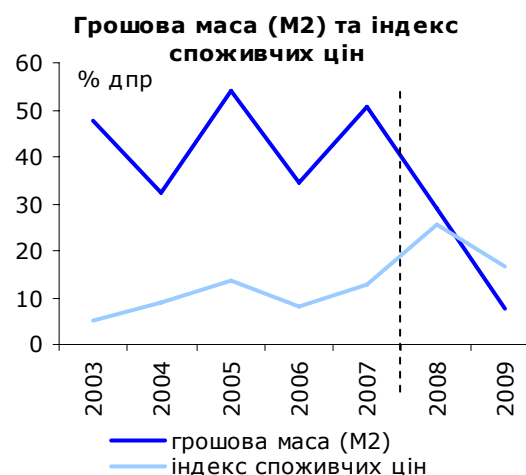
Монетарні агрегати: За оцінкою, середньорічна інфляція у 2008 р. становитиме 25,4% завдяки агресивній політиці доходів та сильним інфляційним очікуванням. У 2009 р. монетарні умови будуть жорсткими завдяки відсутності довіри до банківської системи, значним втратам банків по проблемним кредитам та обмеженому доступу до зовнішнього фінансування. Грошова маса у 2009 р. зростає на 7,6%, а обсяг внутрішнього кредиту залишиться майже на рівні 2008 р. із підвищенням на 1,0%. Однак збільшення цін на імпортовані товари через знецінення гривні та збільшення регульованих державою цін обмежить сповільнення



Джерело: НБУ, розрахунки ІЕД



Джерело: НБУ, розрахунки ІЕД



Джерело: НБУ, Держкомстат, розрахунки ІЕД

інфляції споживчих цін. Отже, за прогнозом споживча інфляція сповільниться порівняно із попереднім роком, однак залишиться вищою за десятивідсоткову межу і становитиме 16,4% в середньому за рік.

Обмінний курс: Очікується, що НБУ буде утримувати офіційний курс гривні на рівні ринкового в кінці 2008 р. та протягом 2009 р, що відповідає вимогам МВФ. Оскільки резерви НБУ розширені за рахунок позики МВФ на суму 16,4 млрд. дол. США, можна очікувати, що НБУ зберігатиме валютний курс доволі стабільним в межах проміжку в 5,80-6,00 грн. за дол. США протягом останніх місяців 2008 р. та на початку 2009 р. Однак відповідно до умов надання кредиту МВФ гнучкість курсу гривні повинна збільшуватись з часом. Отже, середній обмінний курс гривні прогнозується на рівні 6,30 грн. за дол. США у 2009 р.

Оцінка ризиків: Якщо у 2009 р. глобальна фінансова криза виявиться гіршою, ніж очікується, значні проблеми у фінансовому секторі призведуть до зменшення обсягу внутрішнього кредиту на 8,0%, в той час як грошова маса виросте на 7,2% переважно за рахунок збільшення готівки в обігу. Обмежена пропозиція грошей спричинить сповільнення темпу приросту споживчих цін до 13,5% в середньому за рік. Відтік капіталу та торговий дефіцит спричинять знецінення гривні до 6,90 грн. за дол. США.





ТАБЛИЦІ

Національні рахунки (ВВП)		2005	2006	2007	2008E	2009F
Номінальний ВВП	млрд. грн.	441,5	537,7	712,9	967,5	1074,9
	млрд. дол. США	86,2	106,5	141,2	189,0	170,6
Реальний ВВП	% дпр	2,7	7,3	7,6	3,5	-4,3
ВВП за категоріями витрат, реальне зростання						
Приватне споживання	% дпр	20,6	15,9	17,1	11,5	-5,5
Державне споживання	% дпр	2,9	2,7	2,8	2,8	-5,0
Валове нагромадження основного капіталу	% дпр	3,9	21,2	24,8	0,0	-9,5
Експорт товарів та послуг	% дпр	-12,2	-5,6	3,2	0,0	-14,0
Імпорт товарів та послуг	% дпр	6,4	6,8	19,9	11,4	-19,0
ВВП за видами економічної діяльності (окремі), реальне зростання						
Сільське господарство	% дпр	0,4	2,0	-5,0	18,0	-5,0
Добувна промисловість	% дпр	2,5	9,9	4,1	-0,5	-7,8
Обробна промисловість	% дпр	0,4	9,2	12,8	-1,4	-6,2
Будівництво	% дпр	-13,3	0,3	13,2	-16,5	-12,0
Оптова та роздрібна торгівля, ремонт	% дпр	-14,7	17,7	20,6	3,0	-5,0
Транспорт	% дпр	8,2	7,6	11,0	9,0	2,0
Освіта	% дпр	0,0	2,1	4,3	0,0	-2,0
Охорона здоров'я	% дпр	0,2	2,4	-0,4	-1,0	-2,0
Інша діяльність	% дпр	9,3	5,7	6,0	3,7	-6,7
Фіскальні показники						
Видатки Зведеного бюджету	млрд. грн.	141,5	175,3	226,0	296,6	303,1
	% від ВВП	32,1	32,2	31,7	30,7	28,2
Поточні видатки зведеного бюджету	% від ВВП	28,0	27,7	26,3	27,1	26,2
Капітальні видатки зведеного бюджету	% від ВВП	4,1	4,5	5,4	3,6	2,0
Дефіцит Зведеного бюджету	% від ВВП	1,8	0,7	1,1	0,0	0,0
Платіжний баланс						
Баланс поточного рахунку	млрд. дол. США	2,5	-1,6	-5,9	-11,5	-5,3
	% від ВВП	2,9	-1,5	-4,2	-6,1	-3,1
Експорт товарів	млрд. дол. США	35,0	38,9	49,8	65,8	52,0
Імпорт товарів	млрд. дол. США	-36,2	-44,1	-60,4	-83,4	-63,4
Баланс послуг	млрд. дол. США	1,8	2,1	2,7	4,3	5,5
Баланс рахунку капіталу та фінансових операцій	млрд. дол. США	13,8	3,9	15,8	12,4	-3,8
Прямі іноземні інвестиції	млрд. дол. США	7,5	5,7	9,2	10,4	9,0
Інші інвестиції	млрд. дол. США	3,5	-5,4	0,8	2,2	-12,8
Грошова маса та ІСЦ						
Грошова маса (M2)	млрд. грн.	193,1	259,4	391,3	504,2	542,6
	% дпр	53,9	34,3	50,8	28,9	7,6
Індекс споживчих цін (ІСЦ)	% дпр, сер.	13,5	8,0	12,8	25,4	16,4

Примітка: E – оцінка, F – прогноз, дпр – до попереднього року

Джерело: Державний комітет статистики, НБУ, Державне казначейство, розрахунки та прогнози ІЕД

ОСНОВНІ ПРИПУЩЕННЯ

- Світова економіка розпочне своє відновлення у другій половині 2009 р.
- Підвищення активності іноземних інвесторів припаде на другу половину 2009 р.
- Україна та Польща прийматимуть фінальну частину Чемпіонату Європи футболу у 2012 р.
- Високий зовнішній попит на продукцію вітчизняного машинобудування збережеться протягом періоду прогнозу, зокрема в інших країнах СНД.
- У 2008 році ціна на імпортований газ буде на рівні 179,5 дол. США та 250-290 дол. США за тис. кубометрів на кордоні з Росією у 2008 р. та 2009 р., відповідно.
- Світові ціни на чорні метали падатиме до третього кварталу 2009 р., відтоді вони почнуть знову зростати.
- Світові ціни на сиру нафту у 2009 р. становитимуть в середньому 75 дол. США за барель.
- Світові ціни на продовольчі товари відновлять своє зростання в другій половині 2009 р.
- Уряд продовжить реалізацію програми контрабанда-стоп у 2008 та 2009 рр.
- Тарифи на електроенергію буде підвищено у 2009 р. як для підприємств, так і для домогосподарств.
- Фінансування інвестиційних проектів стане доступним для реального сектору в другій половині 2009 р., але буде дорогим.
- Закон про Державний бюджет на 2009 р. буде прийнято до кінця 2008 р.
- Мінімальну заробітну плату, прожитковий мінімум та інші соціальні стандарти будуть підвищувати відповідно до рівня інфляції кожного кварталу у 2009 р.
- Заборгованість з відшкодування ПДВ не накопичуватиметься у 2008 та 2009 рр.
- НБУ збереже низку адміністративних обмежень на банківські операції до другого півріччя 2009 р.
- НБУ буде підтримувати ліквідність банків.
- У 2009 р. НБУ за потреби витратить значну частину міжнародних резервів та кредиту МВФ для фінансування дефіцитів рахунків поточних та фінансових операцій.