



ІНСТИТУТ ЕКОНОМІЧНИХ ДОСЛІДЖЕНЬ ТА ПОЛІТИЧНИХ КОНСУЛЬТАЦІЙ

№4 (20), квітень 2009 року

Макроекономічний прогноз України

У 2010 році буде краще

Період прогнозування: 2009 та 2010 роки

Дата закінчення прогнозу: 24 квітня 2009 року

Автори:

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

Рецензент: Вероніка Мовчан

Ключові показники прогнозу

	2005	2006	2007	2008E	2009E	2010F
Реальний ВВП, % дпр	2,7	7,3	7,6	2,1	-12,0	6,9 ↑
Доходи Зведеного бюджету, млрд. грн.	134	172	220	298	279 ↑	306 ↑
Баланс Зведеного бюджету, % від ВВП	-1,8	-0,7	-1,1	-1,5	-3,4 ↓	-2,1 ↑
Баланс поточного рахунку, % від ВВП	2,9	-1,5	-4,2	-7,2	-1,3 ↓	2,2 ↓
Чистий притік ПІІ, млрд. дол. США	7,5	5,7	9,2	9,7	6,0 ↓	8,0 ↓
Грошова маса	193	259	391	513	487 ↓	558 ↓
ІСЦ, % дпр, сер. за період	13,5	8,0	12,8	25,2	18,0 ↓	15,3 ↓

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

↓ - якщо прогноз було погіршено ↑ - якщо прогноз було покращено

Джерело: Держкомстат, НБУ, Державне казначейство, розрахунки та прогнози ІЕД



ЗМІСТ

Огляд	3
Внутрішній валовий продукт	4
ВВП	4
Приватне споживання	4
Інвестиції	5
Зовнішня торгівля	5
Виробництво	6
Оцінка ризиків	7
Наявні доходи та безробіття	8
Домогосподарства	8
Фіскальні показники	9
Доходи Зведеного бюджету	9
Податок на додану вартість (ПДВ)	9
Податок на прибуток підприємств (ППП)	10
Податок з доходів фізичних осіб (ПДФО)	10
Видатки зведеного бюджету	10
Баланс зведеного бюджету	11
Оцінка ризиків	11
Платіжний баланс	13
Рахунок поточних операцій	13
Рахунок операцій з капіталом та фінансових операцій	13
Оцінка ризиків	14
Монетарний огляд та інфляція	15
Монетарна політика	15
Монетарні агрегати	15
Інфляція	15
Валютний курс	16
Оцінка ризиків	16
Припущення прогнозу	17
Таблиці	18
Контакти	19
Публікації Інституту	20

Макроекономічний прогноз України

Резюме

ВВП: Тенденції економічного розвитку України і світу були в рамках припущень та очікувань, закладених у попередній прогноз Інституту. Отже, ми зберегли оцінку скорочення реального ВВП на рівні 12,0% у 2009 році, хоча дещо переглянули динаміку його компонентів. Зокрема ми покращили прогноз реальних кінцевих споживчих витрат домогосподарств, в той час як збільшили оцінку падіння інвестицій.

У 2010 році ми очікуємо швидше, ніж прогнозоване раніше, відновлення реального кінцевого приватного споживання внаслідок кращої доступності кредитів. Переглянуте зростання реального імпорту не повністю компенсує більший внесок реального споживання до економічного зростання. Як результат, прогноз зростання реального ВВП було переглянуто у бік збільшення до 6,9%.

Наявні доходи та безробіття: Реальні наявні доходи домогосподарств, за оцінкою, скоротяться на 13,7% у 2009 році, але збільшаться на 4,4% у 2010 році завдяки економічному відновленню. Рівень безробіття (методологія МОП) досягне 9,5% для населення у віці 15-70 років у 2009 році та дещо знизиться до 8,5% наступного року.

Фіскальні показники: Ми покращили оцінку доходів Зведеного бюджету на 2009 рік, врахувавши надходжень від сплати ПДВ при розмитненні спірного газу та рефінансування кредиту Державною службою автомобільних доріг України. Прогноз дефіциту Зведеного бюджету було дещо переглянуто у бік збільшення до 3,4% від ВВП, без врахування коштів, необхідних на рекапіталізацію банків. Ми й надалі припускаємо, що уряд зможе раціоналізувати надання соціальної допомоги та державної підтримки, що дозволить фінансування капітальних видатків. Разом з тим очікується значна невідповідність в часі між притоком коштів до бюджету і потребою у фінансуванні видатків. Видатки Зведеного бюджету за оцінками досягнуть 330 млрд. грн. у 2010 році, в той час як дефіцит становитиме 2,1% від ВВП.

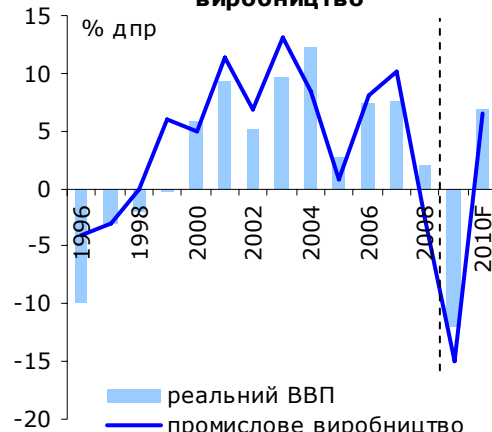
Платіжний баланс: За прогнозом дефіцит рахунку поточних операцій знизиться до 1,3% від ВВП у 2009 році завдяки нижчому дефіциту торгівлі товарами. Зокрема, очікується, що імпорт товарів в доларовому виразі скоротиться більше, ніж експорт товарів (на 45,2% та 37,2%, відповідно). Інститут прогнозує, що баланс рахунку поточних операцій буде позитивним на рівні 2,2% від ВВП у 2010 році.

Значний відтік за статтею «інші інвестиції» та портфельних інвестицій призведе до дефіциту рахунку фінансових операцій у 7,1 млрд. грн. у 2009 році та 0,7 млрд. грн. наступного року.

Монетарний огляд та інфляція: Ми переглянули у бік збільшення прогноз падіння пропозиції грошей до 4,9% внаслідок значнішого, ніж раніше очікувалось, скорочення вимог банків до приватного сектора. Відновлення у 2010 році буде супроводжуватись зростанням готівки та депозитів в іноземній валюті, що сприятиме зростанню пропозиції грошей на 14,5%. Обмінний курс буде в середньому 8,21 грн. за долар США у 2009 році та 7,90 грн. за долар у 2010 році. Інфляція споживчих цін сповільниться до 18,0% в середньому у 2009 році із подальшим зниженням до 15,3% у 2010 році.

Головні ризики прогнозу: Пізніше, ніж очікується, відновлення світової економіки залишається найбільшим ризиком для економічного розвитку України, оскільки надалі означатиме низький попит на український експорт та обмежений доступ до іноземного капіталу. У такому випадку скорочення реального приватного споживання буде навіть більшим, а дефолти корпоративного сектору почастішають. Як результат, за ризикового сценарію реальний ВВП скоротиться на 14,7% у 2009 році та демонструватиме зростання у 4,1% у 2010 році.

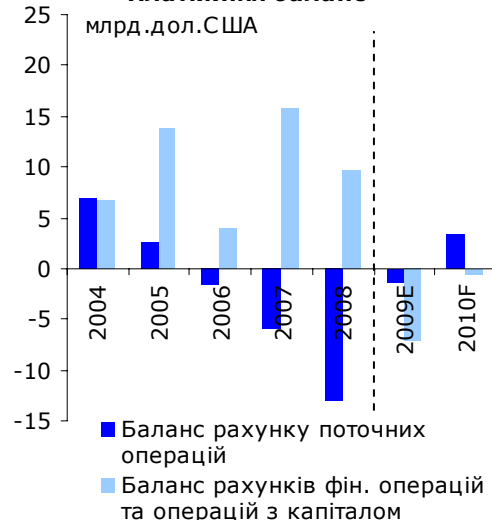
Реальний ВВП та промислове виробництво



Примітка: E - оцінка, F - прогноз

Джерело: Держкомстат, розрахунки ІЕД

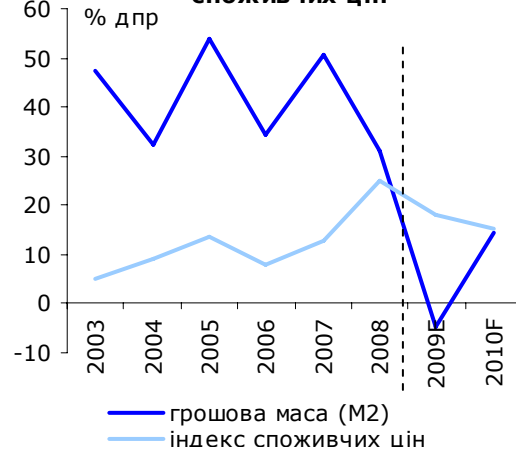
Платіжний баланс



Примітка: E - оцінка, F - прогноз

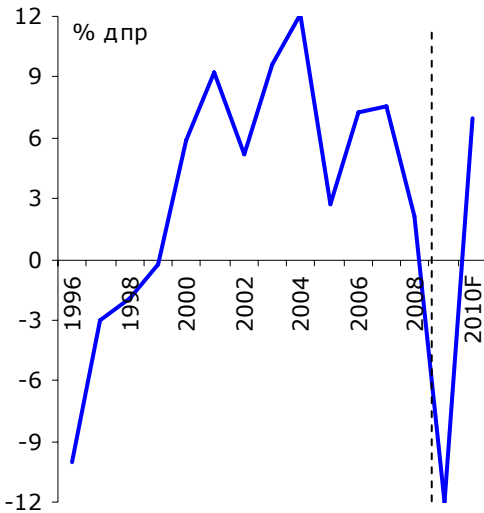
Джерело: НБУ, розрахунки ІЕД

Грошова маса (M2) та індекс споживчих цін



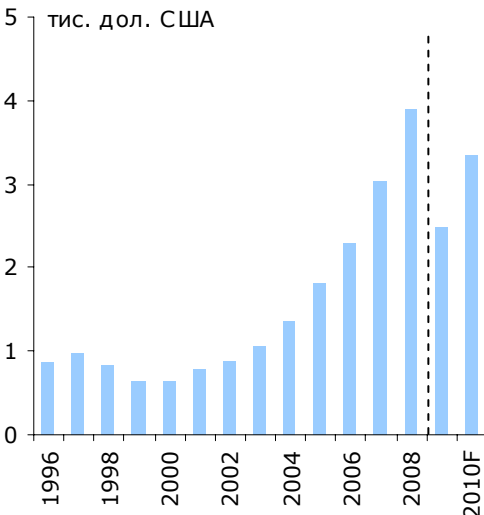
Примітка: E - оцінка, F - прогноз

Джерело: НБУ, Держкомстат, розрахунки ІЕД

Реальний ВВП

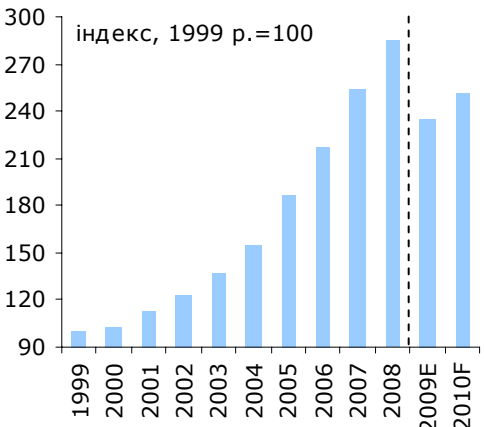
Примітка: Е - оцінка, F - прогноз

Джерело: Держкомстат, розрахунки ІЕД

ВВП на одну особу

Примітка: Е - оцінка, F - прогноз

Джерело: Держкомстат, розрахунки ІЕД

Реальне кінцеве споживання домогосподарств

Примітка: Е - оцінка, F - прогноз

Джерело: Держкомстат, розрахунки ІЕД

ВНУТРІШНІЙ ВАЛОВИЙ ПРОДУКТ**ВВП: Відновлення приватного попиту може стимулювати економічне зростання у 2010 році**

Економічні показники України у першому кварталі 2009 року перевершили навіть найбільш песимістичні прогнози. Значне скорочення у промисловому виробництві, транспорті, роздрібній торгівлі та будівництві призвело до різкого падіння випуску та створило надзвичайно низьку статистичну базу. Очікується, що економічна ситуація буде кращою вже у другому кварталі 2009 року. Однак цей оптимізм повинен сприйматись з обережністю, оскільки, за очікуваннями, передкризові рівні виробництва в головних галузях не будуть досягнуті навіть у кінці 2009 року, тоді як економіка загалом не відновиться до передкризового рівня навіть 2010 році. Переоцінивши динаміку розвитку економіки протягом періоду, ІЕД все ж зберігає свій прогноз падіння реального ВВП на 12,0% у 2009 році, але збільшує прогноз зростання у 2010 році до 6,9%.

Реальне приватне кінцеве споживання зменшиться через скорочення реальних доходів та необхідність здійснення чистих виплат за кредитами у 2009 році. Інвестиції також будуть сильно обмежені навіть незважаючи на прогрес у виконанні інфраструктурних проектів, запланованих урядом у 2009 році. Темпи падіння реального експорту будуть поступово сповільнюватись протягом 2009 року завдяки поступовому відновленню попиту на головних зовнішніх ринках. У той же час пригнічений внутрішній попит та ефект заміщення гарантуватимуть, що падіння реального імпорту залишатиметься глибоким.

Головний зовнішній ризик для розвитку економіки України у 2009 році є тривала економічна рецесія у головних торговельних партнерів країни. Стосовно внутрішньої ситуації, багато залежатиме від здатності великих компаній виплачувати або реструктурувати свої борги.

Економічні перспективи України у 2010 році виглядають краще на фоні поступового відновлення світової економіки. Збільшення зовнішнього попиту призведе до зростання номінальних зарплат та корпоративних прибутків, що стимулюватиме внутрішнє споживання. Окрім цього, очікуване поступове відновлення кредитування повинно пом'якшити обмеження ліквідності для реального сектору та домогосподарств. Фірми відновлять або почнуть нові програми модернізації, зокрема, спрямовані на підвищення енергоефективності. Окрім цього очікуються значні інвестиції в інфраструктуру в рамках підготовки до Євро-2012. Вслід за реальним експортом зросте й реальний імпорт, задовольняючи зростання попиту.

Повільне відновлення світової економіки стало менш важливим фактором ризику для економічного зростання в Україні у 2010 році. На даний момент ризику змістились в сторону національної банківської системи, повільне відновлення якої означає обмежений доступ до кредитів для економічних агентів, що гальмуватиме зростання.

Приватне споживання: Реальне кінцеве приватне споживання збільшиться на 7,2% у 2010 році

Прогноз падіння реальних кінцевих споживчих витрат домогосподарств було змінено до 17,3% через декілька причин. По-перше, ринок праці виявився менш гнучким, ніж ми раніше очікували, що спричинило менше зниження реальних наявних доходів домогосподарств. Крім цього, ситуація в банківському секторі дещо стабілізувалась, що позначилось на нижчому чистому відтоку кредитів, який оцінюється у 50,0 млрд. грн. в цілому за рік. Запровадження 13% надбавки до діючих ставок ввізного мита на імпорт пасажирських автомобілів, здається, не має значного впливу на їх продажі. Як і раніше, ми припускаємо, що домогосподарства обмежать споживання товарів тривалого використання та предметів розкошу. Водночас, реальні витрати

на освіту і охорону здоров'я будуть близькими до показників 2008 року.

Більш того, ми покращили прогноз реальних кінцевих споживчих витрат домогосподарств на 2010 рік. Відновлення кредитування (хоча повернення кредитів залишатиметься значним) разом із зростанням реальних наявних доходів домогосподарств на фоні низької статистичної бази сприятимуть зростанню реального кінцевого приватного споживання на 7,2%. Споживання продуктів харчування повністю відновиться до рівня 2008 року, тоді як товари тривалого використання та послуг надолужать лише половину від свого скорочення у 2009 році.

Інвестиції: У 2009 році інвестиційні проекти будуть відкладені

У першому кварталі 2009 року інвестиції різко впали після того, як грошові надходження та доступність нових кредитів зменшилась. Більше того, наявні кредитні зобов'язання виснажують обмежені фінансові ресурси фірм, змушуючи їх відкладати реалізацію нових проектів та заморожувати поточні інвестиційні програми. Очікується, що такі несприятливі умови зберігатимуться протягом майже усього 2009 року. Ситуація виправиться лише на початку 2010 року, коли кредитування відновиться, а темпи виробництва прискоряться, забезпечуючи достатні для капітальних інвестицій грошові надходження.

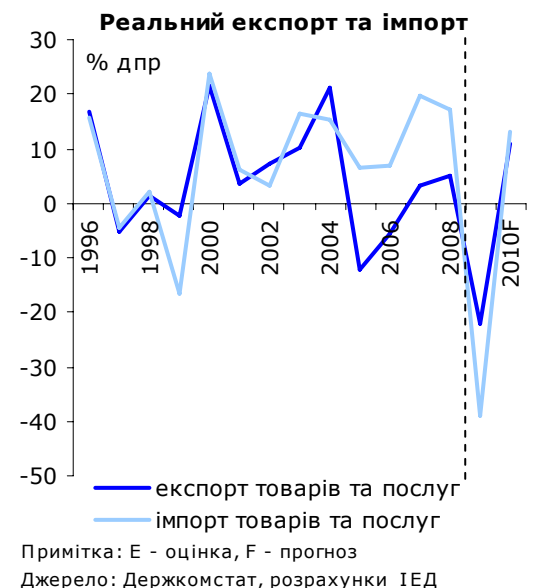
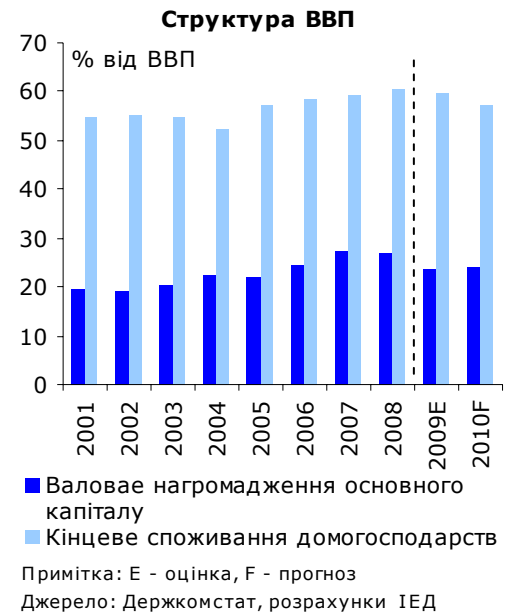
Беручи до уваги тенденції першого кварталу, припущення прогнозу про те, що у 2009 році компанії продовжуватимуть розпочаті проекти, було переглянуто. На даний момент очікується, що проекти комерційного та житлового будівництва будуть головним чином заморожені у 2009 році, оскільки внутрішній приватний попит на нові об'єкти нерухомості буде низьким. У той же час проекти технічної модернізації будуть реалізовуватись і надалі (наприклад, проекти, спрямовані на заміну газу на вугілля у металургії). Очікується, що інвестиції у громадську інфраструктуру будуть здійснюватись за рахунок нових позик від міжнародних фінансових інституцій. Ці позики були погоджені у березні-квітні 2009 року. Таким чином, ІЕД понизив свій попередній прогноз падіння реального валового накопичення основного капіталу до 27,8% у 2009 році.

Вільніші фінансові обмеження у 2010 році, як очікується, стимулюватимуть інвестиції двох типів. По-перше, фірми продовжать технічну модернізацію своїх підприємств для підвищення енергоефективності у зв'язку з поступовим зростанням цін на енергоносії. По-друге, прискориться інфраструктурне будівництво в рамках підготовки до Євро-2012. У той же час не очікується значного відновлення житлового будівництва, що гальмуватиме зростання будівельного сектора та інвестицій. Беручи до уваги усі ці фактори, ІЕД дещо підвищив свій прогноз зростання реального валового накопичення основного капіталу до 11,7% у 2010 році.

Значний вплив на економічний розвиток у 2009 році буде мати стратегія компаній стосовно запасів, накопичених у 2008 році. ІЕД очікує, що у 2009 році підприємства будуть намагатись спочатку продати значну частину своїх запасів, і тільки потім відновлять виробництво. Таким чином очікуване скорочення запасів на 12 млрд. гривень спричинить падіння ВВП на 2,6 відсоткових пунктів. У 2010 році фірми накопичать приблизно 2 млрд. гривень запасів для згладжування сезонних піків попиту на свою продукцію, що призведе до зростання реального ВВП на 1,4 відсоткових пункти.

Зовнішня торгівля: Покращення зовнішніх умов не обіцяє швидкого відновлення реального експорту

Незважаючи на девальвацію гривні, очікується, що реальний експорт залишиться низьким у 2009 році, хоча ситуація буде поступово покращуватись протягом року на фоні низької статистичної бази першого кварталу. Експорт чорних металів буде поступово збільшуватись, але не досягне до-кризового рівня





внаслідок глобальної рецесії у будівництві. Навіть незважаючи на значний попит та підписані контракти, нездатність замовників вчасно платити за продукцію буде гальмувати експорт машинобудівної продукції для інвестиційних проектів. У той же час зростання попиту та цін на сільськогосподарську продукцію буде стимулювати її експорт. Зовнішній попит на мінеральні добрива також виросте у кінці року, надаючи нові можливості для експорту. Беручи до уваги цю ситуацію, ІЕД прогнозує падіння реального експорту до 22,2% у 2009 році.

За прогнозами реальний імпорт впаде на 39,1% у 2009 році через слабкий внутрішній попит. Очікується, що домогосподарства зменшать попит на товари тривалого використання та частково замінять імпортовані товари першої необхідності на вироблені в Україні. Інвестиційний попит на імпортовані товари буде також низьким протягом року. Окрім цього, попит на сировину, включаючи природний газ та інші енергетичні матеріали, зменшиться через падіння промислового виробництва, оскільки українські металургійні та енергетичні компанії поступово переходять на вугілля, що видобувається в Україні.

Очікується, що у 2010 році зовнішні умови та внутрішній попит покращаться, стимулюючи торгівлю. За прогнозом реальний експорт виросте на 10,9%, при цьому найшвидше відновлюватиметься експорт продукції машинобудування. Реальний імпорт виросте на 13,3% на фоні низької статистичної бази 2009 року. Обсяги реального імпорту збільшаться у всіх товарних групах, серед яких найшвидше зростання очікується для машин та обладнання. Незважаючи на позитивні зрушення, ІЕД не очікує відновлення обсягів зовнішньої торгівлі до до-кризового рівня у 2010 році.

Виробництво: Відновлення в одних секторах буде нівельоване глибшим падінням в інших

Реальна додана вартість зменшиться у всіх секторах економіки у 2009 році. Найбільш значне падіння виробництва і, як наслідок, доданої вартості очікується у будівництві та переробній промисловості, оскільки перше сильно залежало від кредитування, а попит на продукцію другої різко скоротився. У той же час орієнтовані на внутрішнього споживача сектори, що виробляють товари першої необхідності та послуги, постраждають найменше та збережуть відносно високі рівні виробництва та доданої вартості.

Реальна додана вартість у сільському господарстві впаде менше, ніж попередньо очікувалось. Причиною для покращення прогнозу було збільшення посівних площ та покращення зовнішнього попиту та цін на продукти харчування, що буде стимулювати їх виробництво в Україні. Однак очікувана нижча урожайність зернових все ж призведе до падіння реальної доданої вартості у сільському господарстві на 6,5% у 2009 році. Впровадження технологічних інновацій та збільшення капітальних інвестицій у сектор у 2010 році буде стимулювати зростання продуктивності з відповідним збільшення реальної доданої вартості на 4,7%.

ІЕД покращив свій прогноз реальної доданої вартості у промисловості у 2009 році через вище, ніж очікувалось, піднесення виробництва у березні. У 2009 році реальна додана вартість у переробній промисловості зменшиться на 17,4% головним чином завдяки стрімкому падінню у машинобудуванні, виробництві будівельних матеріалів та металургії. Ці галузі будуть відновлюватись дуже повільно через слабкий інвестиційний попит на внутрішньому та зовнішньому ринках. Продовжуючи динаміку першого кварталу, очікується, що інші галузі промисловості надалі не зменшуватимуть виробництво і навіть можуть розпочати відновлення обсягів випуску. У 2010 році частково відновиться виробництво в інвестиційно-орієнтованих галузях, забезпечуючи зростання реальної доданої вартості переробній промисловості на 7,2%.

Низькі обсяги випуску у першому кварталі та погіршення прогнозів інвестиційного попиту вплинули на подальше зниження

Внесок до зростання реального ВВП, галузевий розріз

Подано як відсоткові пункти зростання ВВП

	2008	2009E	2010F
Реальний ВВП	2,1	-7,2	6,4
<i>Внески:</i>			
Сільське господарство	2,1	-12,0	6,9
Добувна промисловість			
Переробна промисловість	1,1	-0,4	0,3
Виробництво/розподіл електроенергії, газу, води	-0,1	-0,6	0,2
Будівництво	-0,5	-3,3	1,2
Оптова та роздрібна торгівля, ремонт	-0,2	-0,2	0,2
Транспорт	-0,7	-1,2	0,4
Освіта	0,2	-1,8	1,1
Охорона здоров'я	0,7	-1,2	0,7
Інші види економічної діяльності	0,0	-0,1	0,1
Оцінена сума оплати послуг фінансових посередників	0,0	-0,1	0,0
Чисті податки на виробництво	0,4	-2,6	2,8

Примітка: E – оцінка, F – прогноз
Джерело: Держкомстат, оцінка ІЕД



реальної доданої вартості у будівництві до 31,9% у 2009 році. У наступному році очікується відновлення інфраструктурного будівництва та покращення ситуації в інших сферах будівництва. ІЕД оцінює зростання реальної доданої вартості у секторі на рівні 14,8% у 2010 році.

У першому кварталі 2009 року споживчі послуги (роздрібна торгівля та пасажирські перевезення) зменшились помірно, тоді як послуги для бізнесу (гуртова торгівля та вантажні перевезення) різко скоротились вслід за значним падінням промислового виробництва. Низькі показники першого кварталу та очікуване повільне відновлення у головних галузях вимусили ІЕД понизити свій прогноз падіння реальної доданої вартості у торгівлі та транспорті на 13,2% та 12,4% у 2009 році відповідно. Очікується, що відновлення споживчого попиту та промислового виробництва у 2010 році збільшить реальну додану вартість у цих секторах на 7,2% та 6,8%, відповідно.

?????????????
?де табличка

Оцінка ризиків

Найбільше занепокоєння стосовно економічного розвитку в Україні у 2009 році викликає те, якою мірою очікуване економічне відновлення в інших країнах вплине на внутрішніх економічних агентів. Зокрема, українські фірми можуть не збільшити свій експорт через протекціоністські заходи та жорстку міжнародну конкуренцію. У цьому випадку реальний експорт скоротиться на 28,8% у 2009 році, а продажі компаній будуть нижчими, ніж очікується у базовому сценарії, тим самим обмежуючи зарплати та інвестиції. За умов швидкого падіння реальних доходів реальне кінцеве приватне споживання зменшиться на 20,2% у 2009 році. Реальне нагромадження основного капіталу скоротиться на 31,9% через ще меншу спроможність фінансувати інвестиційні проекти. У той же час реальний імпорт зменшиться на 45,0% через більш значну девальвацію гривні та слабший внутрішній попит. Як наслідок, падіння реального ВВП очікувано становитиме 14,7% у 2009 році.

У 2010 році головною перешкодою економічного відновлення буде продовження кредитної кризи. Це обмежить інвестиційний потенціал українських підприємств, маючи негативний мультиплікативний вплив на всю економіку. У цьому випадку реальний ВВП виросте на 4,1% у 2010 році.

НАЯВНІ ДОХОДИ ТА БЕЗРОБІТТЯ

Домогосподарства: Рівень безробіття досягне 9,5% у 2009 році



Примітка: Е - оцінка, F - прогноз

Джерело: Держкомстат, розрахунки ІЕД

Збільшення рівня безробіття та помірне зростання заробітної плати на фоні падіння економіки призведуть до зниження реальних наявних доходів домогосподарств на 13,7% у 2009 році.

Зокрема, за нашим прогнозом середня заробітна плата зросте на 2,4% до 1850 грн. внаслідок законодавчо визначеного поступового підвищення мінімальної заробітної плати та індексації заробітних плат на інфляцію. Водночас, у 2009 році рівень безробіття (методологія МОП) досягне 9,5% від населення у віці 15-70 років. Найбільше скорочення рівня зайнятості очікується в будівництві, промисловості та фінансовому секторі. Водночас зайнятість в секторах державного управління, освіти та охорони здоров'я залишиться близькою до передкризового рівня. Як результат, зниження доходів від заробітної плати становитиме близько 20,0% в реальному вимірі.

Прибутки і змішані доходи домогосподарств зростуть в номінальному виразі на 8,0%. Реальні доходи від соціальної допомоги залишаться майже на рівні 2008 року. Як результат, доходи від соціальної допомоги та інших поточних трансфертів перевищуватимуть доходи від заробітної плати.

У 2010 році усі складові доходів домогосподарств, крім прибутків та змішаних доходів, зростуть в реальному виразі завдяки економічному відновленню. Зокрема, середня заробітна плата досягне 2150 грн., в той час як рівень безробіття знизиться до 8,5%. Як результат, за прогнозом реальні наявні доходи домогосподарств зростуть на 4,4%.

Оцінка ризиків

За ризиковим сценарієм суттєвіше погіршення фінансового стану підприємств призведе до вищого рівня безробіття (12,0% від населення у віці 15-70 років за методологією МОП). Крім того, заробітна плата залишатиметься близькою до показника попереднього року. Як результат, за оцінкою реальні наявні доходи домогосподарств скоротяться на 18,9% у 2009 році та надалі знизяться на 2,8% у 2010 році.

Доходи та безробіття за різними сценаріями

	2009		2010	
	Базо вий	Ризик овий	Базо вий	Ризик овий
Реальні наявні доходи домогосподарств, % дпр	-	-18,9	4,4	-2,8
Рівень безробіття (методологія МОП, у віці 15-70 років), %	9,5	12,0	8,5	9,5

Джерело: розрахунки ІЕД

ФІСКАЛЬНІ ПОКАЗНИКИ

Доходи Зведеного бюджету: Уряд зіткнеться із проблемою фіскального розриву у 2009 році

Хоча доходи Зведеного бюджету у першому кварталі 2009 року були на 6,5% вищими, ніж у відповідному періоді 2008 року, ми все ще зберігаємо наш прогноз номінального зниження доходів цього року. Це пояснюється декількома причинами. По-перше, вищі доходи протягом перших трьох місяців року припадають на нерегулярні джерела доходів. Зокрема, доходи включають сплату ПДВ при розмитненні спірного газу та новий кредит, отриманий Державною службою автомобільних доріг України (Укравтодором), який було використано для погашення старого кредиту. Загалом, на ці два джерела доходів припадає близько 12,0% від сукупних доходів Зведеного бюджету в січні-березні. Як результат, ми покращили наш прогноз доходів Зведеного бюджету до 279 млрд. грн. або 29,6% від ВВП, врахувавши ці доходи.

Доходи будуть на 6,3% нижчими, ніж у 2008 році, оскільки доходи від найбільших податків, а саме податку на прибуток підприємств (ППП), податку на додану вартість (ПДВ) та податку на доходи фізичних осіб (ПДФО) знизяться. Така динаміка пояснюється погіршення фінансового стану підприємств та значним скороченням номінального імпорту. Водночас, доходи від акцизів зростуть внаслідок підвищення ставок цього збору. Разом з тим, ми вважаємо, що уряд переоцінює потенційні надходження від такого підвищення, оскільки попит на відповідні товари, насамперед тютюнові та алкогольні вироби, знизиться цього року. Отже, очікувані доходи на 2009 рік є нижчими, ніж передбачено в законі про Державний бюджет на 2009 рік. Як результат, уряд постане перед ризиком виникнення фіскального розриву, який буде важко профінансувати.

Прогноз доходів Зведеного бюджету на 2010 рік також було покращено у зв'язку із переглянутим прогнозом номінального споживання, інвестицій, експорту та імпорту. За оцінкою доходи зростуть до 306 млрд. грн. Разом з тим, вони значно скоротяться по відношенню до ВВП до 25,2% на фоні зміни структури ВВП. Зокрема, частка імпорту знизиться з 54,9% від ВВП у 2008 році до 43,3% у 2010 році, негативно вплинувши на доходи від ПДВ по відношенню до ВВП.

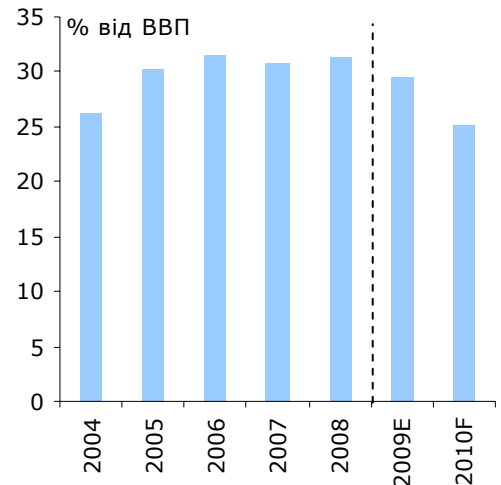
Протягом прогнозного періоду ПДВ залишатиметься найбільшим податковим джерелом доходів, на який припадає близько 29,0% сукупних доходів Зведеного бюджету. Водночас, частки надходжень від ППП та ПДФО значно скоротяться. Доходи від інших податків зростуть до 16,5% та 18,7% від сукупних доходів у 2009 та 2010 роках, відповідно.

ПДВ: Очікується зниження надходжень від ПДВ по відношенню до ВВП

У січні-березні 2009 року надходження від ПДВ збільшились на 11,4% у порівнянні з аналогічним періодом минулого року. Додаткові надходження пов'язані із сплатою ПДВ при розмитненні спірного природного газу. Оскільки це джерело доходів є нерегулярним, ми зберігаємо наш прогноз надходжень від ПДВ на нижчому рівні, ніж минулого року. Водночас, оскільки виконання плану надходжень по ПДВ було кращим, ніж попередньо очікувалось і НАК «Нафтогаз України» *де факто* не отримує офіційно встановленого податкового кредиту, ми дещо покращили прогноз надходжень від ПДВ у 2009 році.

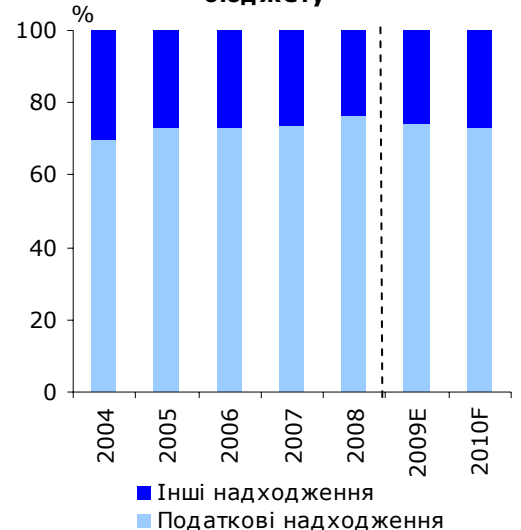
Таким чином, надходження від ПДВ оцінюються у 83,1 млрд. грн. у 2009 році, що на 9,8% менше, ніж у 2008 році. Їх частка у ВВП знизиться на 0,9 відсоткових пунктів до 8,8% від ВВП. Доходи від ПДВ зменшаться на фоні скорочення номінального споживання і імпорту в гривневому еквіваленті, а також зростання тіньової економіки. Прогнозовані Інститутом доходи від ПДВ на 2009 рік є на 14,1% меншими за урядовий план, затверджений у Державному бюджеті на 2009 рік.

Доходи зведеного бюджету

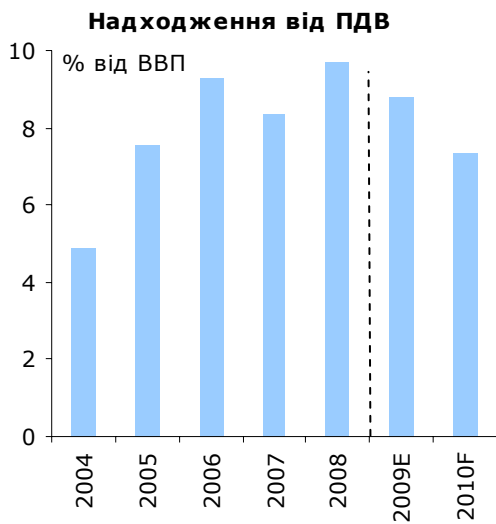


Примітка: E - оцінка, F - прогноз
Джерело: Звіти Держказначейства, розрахунки ІЕД

Структура доходів Зведеного бюджету



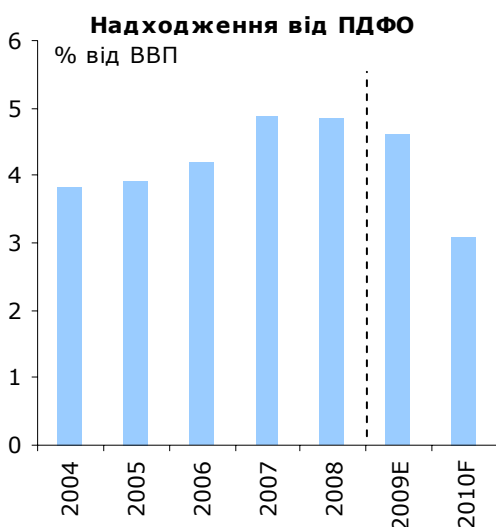
Примітка: E - оцінка, F - прогноз
Джерело: Звіти Держказначейства, розрахунки ІЕД



Примітка: Е - оцінка, F - прогноз
Джерело: Звіти Держказначейства, розрахунки ІЕД



Примітка: Е - оцінка, F - прогноз
Джерело: Звіти Держказначейства, розрахунки ІЕД



Примітка: Е - оцінка, F - прогноз
Джерело: Звіти Держказначейства, розрахунки

На 2010 рік прогнозується, що надходження від ПДВ складуть 89,7 млрд. грн. По відношенню до ВВП вони продовжать надалі знижуватись до 7,4%, головним чином через змінену структуру ВВП з нижчою часткою імпорту. Зростання номінальних надходжень від ПДВ головним чином припадає на ПДВ із вироблених в Україні товарів.

ППП: Надходження від ППП знизяться у 2009 році

Протягом першого кварталу 2009 року доходи від податку на прибуток підприємств (ППП) знизились на 6,2% дпр або 0,5 млрд. грн. внаслідок погіршення фінансового стану підприємств. Очікується, що скорочення надходжень від ППП прискориться до кінця року через згорання ділової активності в найбільших галузях промисловості і фінансовому секторі. Зокрема, низькі ціни на світових ринках стали і скорочення кредитування важко вразять компанії реального сектора. Більш того, очікується, що ситуація продовжить погіршуватись і надалі через надлишкову сплату ППП за останні два квартали, оскільки уряд активно використовував авансові схеми при стягненні ППП. Як результат, ми зберігаємо прогноз ППП на рівні 34,6 млрд. грн. або 3,7% від ВВП, що на 13,8 млрд. грн. менше, ніж минулого року. В результаті, ІЕД прогнозує надходження від ППП на 8,1 млрд. грн. менше, ніж закладено у фіскальному плані уряду станом на грудень 2008 року.

На 2010 рік надходження від ППП прогноуються на рівні 39,1 млрд. грн. або 3,2% від ВВП. Незважаючи на початок відновлення економіки, ми припускаємо більш консервативний сценарій зростання доходів від ППП. Хоча ціни на український експорт і почнуть зростати наприкінці 2009 року, зростання прибутковості компаній буде повільнішим, оскільки для досягнення ефекту масштабу необхідний час. Одночасно очікується, що підприємства отримають певну вигоду від відновлення кредитування і відносно низьких цін на фактори виробництва.

Податок з доходів фізичних осіб: Фонд оплати праці незначно знизиться у 2009 році

Ми дещо покращили прогноз доходів від ПДФО у 2009 році, оскільки ринок праці виявився менш гнучким, ніж ми очікували. Окрім цього, здається, що роботодавці дотримуються політики виплати заробітної плати якраз понад рівень, який надає право працівнику на соціальну пільгу. Водночас, рівень зайнятості знизиться, що призведе до незначного зменшення фонду оплати праці порівняно із 2008 роком на фоні помірного зростання заробітних плат. Як результат, доходи від ПДФО оцінюємо у сумі 43,5 млрд. грн. або 4,6% від ВВП у 2009 році.

Водночас, ми зберігаємо наш прогноз зниження надходжень від ПДФО у 2010 році до 37,5 млрд. грн. або 3,1% від ВВП. Така тенденція пояснюється встановленням мінімальної заробітної плати на рівні прожиткового мінімуму для працездатних осіб з 1 січня 2010 року. Такий крок призведе до значного зростання соціальної пільги, а також кількості осіб, які мають право на її отримання. Такий негативний вплив буде лише частково компенсовано збільшення фонду оплати праці. Підвищення заробітної плати буде обмеженим через необхідність фінансувати інвестиції в енергозберігаючі технології.

Видатки Зведеного бюджету: Видатки скоротяться до 24,6% від ВВП у 2010 році

Прогноз видатків Зведеного бюджету на 2009 рік було переглянуто вгору до 309 млрд. грн. або 32,7% від ВВП внаслідок покращення оцінки доходів. Видатки будуть на рівні 2008 року, але на 9,5% нижчими, ніж офіційно заплановані. Невідповідність в часі між надходженням коштів до бюджету та необхідними видатками призводить до використання коштів, які було накопичено на Єдиному казначейському рахунку. Як результат, уряд може зіткнутись із проблемою фінансування всіх взятих зобов'язань, хоча ми вважаємо, що він буде повністю і вчасно фінансувати соціальні виплати. Очікується, що протягом року



буде збільшено трансферти Пенсійному фонду на фінансування дефіциту та НАК Нафтогазу на компенсацію різниці між тарифами. Отже, поточні видатки досягнуть 30,0% від ВВП. Обсяг державних закупівель знизиться порівняно із попереднім роком внаслідок браку необхідних коштів на рівні бюджетних установ. Водночас, уряд зможе спрямувати 26,1 млрд. грн. на капітальні видатки, включаючи проекти будівництва доріг.

Видатки Зведеного бюджету зростуть в номінальному виразі до 330 млрд. грн. у 2010 році, але знизяться по відношенню до ВВП до 27,1%. Уряд продовжуватиме раціоналізувати надання державної підтримки та соціальної допомоги. Капітальні видатки оцінюємо на рівні 31,2 млрд. грн. або 2,6% від ВВП. Зокрема, уряд фінансуватиме інфраструктурні проекти в рамках підготовки до Євро-2010.

Баланс Зведеного бюджету: Дефіцит буде профінансовано переважно за рахунок запозичень

Ми переглянули оцінку дефіциту Зведеного бюджету до 32,0 млрд. грн. або 3,4% від ВВП (без врахування коштів на рекапіталізацію банків), що загалом відповідає офіційному плану на 2009 рік. Отже, дефіцит відповідатиме умовам оновленого Меморандуму, підписаному між МВФ та Україною, що обмежує дефіцит 4,0% від ВВП.

Очікується, що дефіцит переважно буде профінансовано за рахунок позик міжнародних організацій та інших урядів, а також внутрішніх державних запозичень. Зокрема, за оцінками уряд отримає позики від ЄБРР, Світового Банку та інших урядів на суму 32,8 млрд. грн. Водночас ми зменшили надходження від приватизації до 1,0 млрд. грн. через відсутність політичної волі до відновлення приватизаційного процесу. Як результат, фінансування за рахунок внутрішніх запозичень було підвищено до 24,0 млрд. грн. Ймовірно, що більшість облігацій внутрішньої позики будуть придбані державними банками і потім продані НБУ. Крім того, уряд стикнеться з необхідністю використання близько 3,0 млрд. грн. з Єдиного казначейського рахунку. Ми не очікуємо дефолту держави по обслуговуванню і виплатам основних сум як зовнішнього, так і внутрішнього боргу.

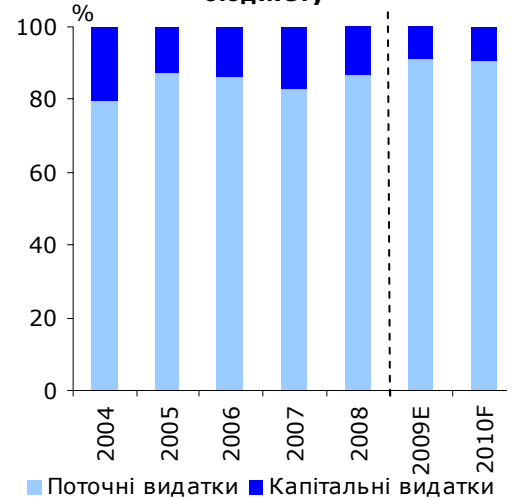
Прогноз ІЕД щодо дефіциту Зведеного бюджету на 2010 рік залишається незмінним на рівні 25,6 млрд. грн. або 2,1% від ВВП. Очікується, що уряд випустить єврооблігації на 0,5 млрд. дол. США і отримає позики від міжнародних організацій на суму в 2,0 млрд. дол. США внаслідок відновлення світових фінансових ринків і очікувань економічного зростання. Більш того, уряд зможе залучити 12,9 млрд. грн. на внутрішньому ринку. В 2010 році частково відновиться процес приватизації через стабілізацію політичної ситуації і поживлення активності інвесторів, що забезпечить надходження від приватизації на рівні 4,0 млрд. грн.

Оцінка ризиків

У 2009 році фінансові позиції уряду можуть опинитись під тиском внаслідок глибшої, ніж очікуємо, економічної рецесії, що призведе до більш різкого погіршення фінансового стану компаній, податкової заборгованості, значно нижчого фонду оплати праці та суттєвого зростання тіньової економіки. Водночас, негативний вплив таких змін на доходи Зведеного бюджету буде частково компенсовано зростанням номінального імпорту в гривневому еквіваленті у зв'язку із вищою, ніж за базового сценарію, девальвациєю гривні. Як результат, доходи Зведеного бюджету різко скоротяться до 254 млрд. грн., що на 42,0 млрд. грн. нижче, ніж у 2008 році. В такому випадку уряд інтенсифікує запозичення на внутрішньому ринку. Як результат, дефіцит Зведеного бюджету зросте до 4,2% від ВВП, що вище за граничний дефіцит, визначений у Меморандумі, підписаному між МВФ та Україною. Уряд постане перед реальною проблемою секвестрування бюджету.

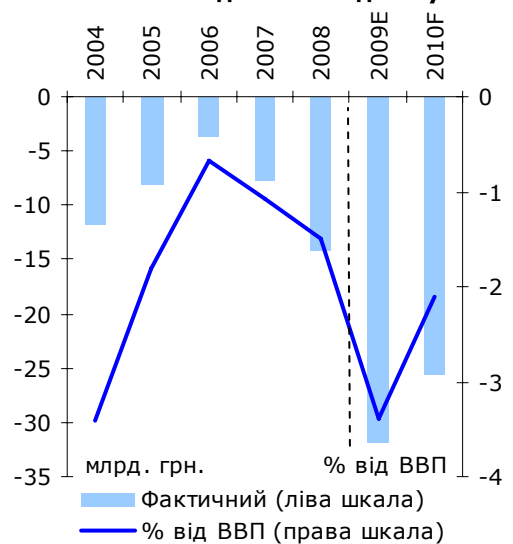
За ризиковим сценарієм доходи Зведеного бюджету у 2010 році будуть близькими до показника за базовим сценарієм внаслідок

Структура видатків Зведеного бюджету



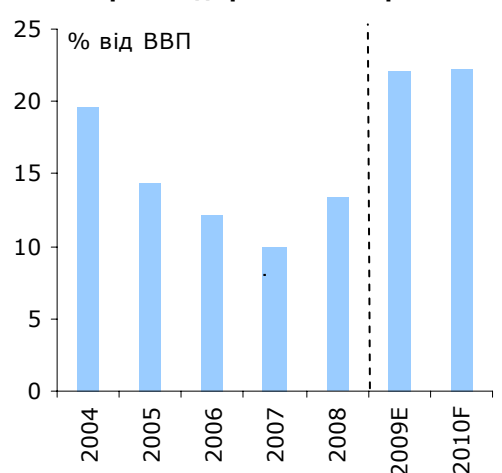
Примітка: E - оцінка, F - прогноз
Джерело: Звіти Держказначейства, розрахунки ІЕД

Баланс Зведеного бюджету



Примітка: E - оцінка, F - прогноз
Джерело: Звіти Держказначейства, розрахунки ІЕД

Прямий державний борг



Примітка: E - оцінка, F - прогноз
Джерело: Звіти Держказначейства, розрахунки ІЕД

**Фіскальні показники за різними сценаріями**
% від ВВП

	2009		2010	
	Базо вий	Ризи к-ий	Базо вий	Ризи к-ий
Доходи зведеного бюджету	29,6	27,3	25,2	24,7
Капітальні видатки зведеного бюджету	2,8	2,3	2,6	2,3
Дефіцит зведеного бюджету	-3,4	-4,2	-2,1	-2,1

Джерело: розрахунки ІЕД

подальшої девальвації гривні, яка призведе до вищого номінального імпорту в гривневому еквіваленті. Уряд буде змушений суттєвіше підвищити заробітну плату працівникам бюджетної сфери через високі темпи інфляції. Водночас капітальні видатки залишаться низькими на рівні 2,3% від ВВП, що видається недостатнім для фінансування необхідних інфраструктурних проектів в рамках підготовки до Євро-2012. Для фінансування своїх зобов'язань уряд випустить більше облігації внутрішнього займу, ніж за базового сценарію, оскільки приватизаційний процес не відновиться. Як результат, дефіцит Зведеного бюджету становитиме 2,1% від ВВП.

ПЛАТІЖНИЙ БАЛАНС

Рахунок поточних операцій: профіцит рахунку поточних операцій сягне 2,2% від ВВП в 2010 році

Відповідно до попередніх оцінок НБУ в першому кварталі 2009 року баланс поточного рахунку був негативним (0,9 млрд. дол. США) через дефіцит торгівлі товарами. Ми очікуємо, що дефіцит торгівлі товарами буде частково збалансовано профіцитом торгівлі послугами, що зростатиме пізніше цього року. Таким чином, в 2009 році дефіцит рахунку поточних операцій дорівнюватиме 1,4 млрд. дол. США (1,3% від ВВП). В 2010 році буде баланс рахунку стане додатним на рівні 3,3 млрд. дол. США (2,2% від ВВП).

В січні-березні спостерігалось більш значне скорочення імпорту товарів, ніж експорту (46,9% дпр та 39,2% дпр в доларовому еквіваленті, відповідно), оскільки внутрішній попит скоротився суттєвіше, ніж зовнішній, через девальвацію гривні та падіння реальних доходів українських економічних агентів. Наміри зменшити імпорт шляхом введення 13% надбавки до діючих ставок ввізного мита були пізніше сконцентровані на імпорті легкових автомобілів та холодильних установок (приблизно 8% всього імпорту), але за даними НБУ ці заходи були неефективними. Ми очікуємо, що темпи падіння імпорту скоротяться до 45,2%, та найбільше постраждає імпорт продукції машинобудування. В той самий час, ми покращили прогноз експорту товарів через зміну оцінки експорту продукції сільського господарства. Ми все ще притримуємось нашого припущення щодо відновлення світової економіки наприкінці 2009 року, що відобразиться на збільшенні обсягів експорту наприкінці 2009 року. Прогнозується, що експорт впаде на 37,2% в доларовому еквіваленті.

В 2010 році експорт відновлюватиметься швидше за імпорт (приріст становитиме 21,4% та 15,3% в доларовому еквіваленті, відповідно), оскільки відновлення внутрішнього споживання відбуватиметься повільніше, ніж зовнішнього. Ми дещо покращили прогноз зростання імпорту послуг, оскільки очікуємо на швидше відновлення споживання та інвестиційного попиту. Таким чином, в 2010 році дефіцит торгівлі товарами скоротиться до 1,9 млрд. дол. США порівняно з 3,9 млрд. дол. США в 2009 році.

Ми погіршили наш прогноз експорту послуг переважно через зменшення попиту на послуги української транспортної системи в світі згорання світової торгівлі. Імпорт послуг надалі буде низьким, оскільки купівельна спроможність українських економічних агентів падатиме. Так, експорт послуг скоротиться на 21,8% в доларовому еквіваленті, тоді як імпорт на 26,8%. В 2010 році експорт послуг відновиться швидше, ніж імпорт, що відобразить суттєвіше покращення зовнішнього попиту. Темпи приросту експорту та імпорту послуг становитимуть 18,4% та 15,4% відповідно. Таким чином, профіцит торгівлі послуг зросте в 2010 році до 3,5 млрд. дол. США порівняно з 2,7 млрд. дол. США в 2009 році.

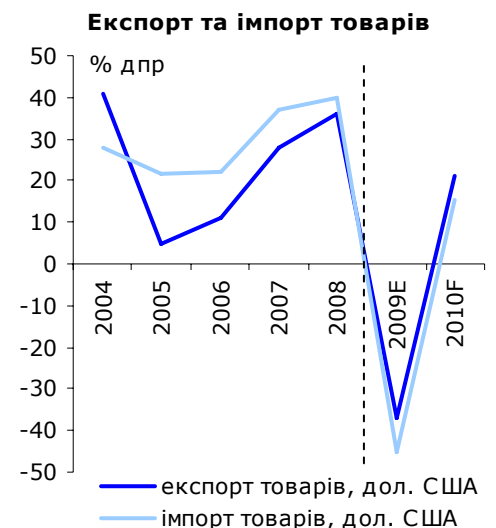
Ми зберегли прогноз скорочення чистого притоку поточних трансфертів до 2,8 млрд. дол. США через погіршення економічного стану розвинутих країн. Проте, ми погіршили їх прогноз на 2010 рік (3,2 млрд. дол. США). Чистий притік доходів закордону становитиме 3,0 млрд. дол. США в 2009 році та 1,5 млрд. дол. США в 2010 році.

Рахунок фінансових операцій та операцій з капіталом: Відтік іноземного капіталу уповільниться до кінця 2009 року.

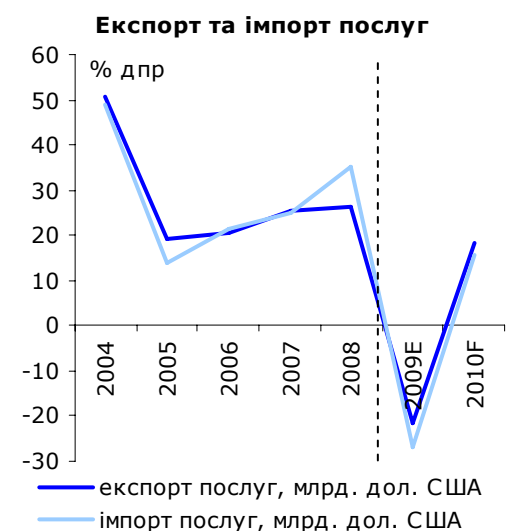
В 2009 році дефіцит рахунку поточних операцій та фінансового рахунку буде профінансовано за рахунок міжнародних резервів НБУ, на що НБУ витратить 8,4 млрд. дол. США протягом року. В 2010 році ми очікуємо, що НБУ збільшить свої резерви, оскільки



Примітка: E - оцінка, F - прогноз
Джерело: НБУ, розрахунки ІЕД



Примітка: E - оцінка, F - прогноз
Джерело: НБУ, розрахунки ІЕД



Примітка: E - оцінка, F - прогноз
Джерело: НБУ, розрахунки ІЕД

спостерігатиметься профіцит рахунку поточних операцій, а баланс рахунку фінансових операцій буде несуттєвим.

Відповідно до попередніх оцінок НБУ, в першому кварталі 2009 року дефіцит фінансового рахунку становив 4,3 млрд. дол. США. Більша частина відтоку по фінансовому рахунку була забезпечена зростанням обсягів іноземної готівки поза банківською системою. Оскільки спостерігалось певне зростання на фінансових ринках, відтік по фінансовому рахунку скоротився. Така тенденція відповідає нашим очікуванням, тому ми зберегли наш попередній прогноз на 2009 рік. Як і очікувалось раніше, чистий притік ПІІ в 2009 році (6,0 млрд. дол. США) буде переважно забезпечений виконанням інфраструктурних програм та підтримкою українських банків. В той самий час, чистий відтік портфельних інвестицій буде значним на фоні суттєвих виплат по єврооблігаціям (2,0 млрд. дол. США). Оскільки можливості отримати рефінансування будуть обмеженими, виплати по іншим інвестиціям будуть високими, в результаті чистий відтік інших інвестицій становитиме 11,1 млрд. дол. США. Загалом, дефіцит фінансового рахунку дорівнюватиме 7,1 млрд. дол. США.

В 2010 році ми очікуємо на відновлення інвестиційної активності. Це стимулюватиме притік ПІІ, особливо в інвестиційні проекти, що пов'язані в Євро-2012, та купівлю недооцінених активів промислових підприємств. Притік ПІІ становитиме 8,0 млрд. дол. США. Виплати по єврооблігаціям будуть компенсовані притоком портфельних інвестицій, в результаті чистий притік портфельних інвестицій становитиме 1,8 млрд. дол. США. Чистий відтік інших інвестицій скоротиться до 10,4 млрд. дол. США. Загалом дефіцит фінансового рахунку становитиме 0,7 млрд. дол. США.

Ризиковий сценарій

Пізніше економічне відновлення в світі суттєво зашкодить українському експорту, перш за все, експорту чорних металів та продукції машинобудування. Гірші економічні перспективи призведуть до значнішого погіршення економічного стану українських економічних агентів, що відобразиться на подальшому зростанні імпорту. Торговля послугами теж постраждає сильніше. Так, у 2009 році експорт товарів та послуг скоротиться на 45,2% в доларовому еквіваленті, а імпорт – на 50,3%. Дефіцит рахунку поточних операцій збільшиться до 3,6 млрд. дол. США.

По фінансовому рахунку, за ризикового сценарію, можливі масові дефолти, оскільки можливостей реструктуризації боргу не буде. Нижчий притік ПІІ та вихід портфельних інвесторів з українських ринків тільки додадуть до наявних проблем. В результаті, дефіцит рахунку фінансових операцій дорівнюватиме 8,3 млрд. дол. США. НБУ буде вимушений використати 11,8 млрд. дол. США своїх міжнародних резервів для покриття подвійного дефіциту.

В 2010 році рахунок поточних операцій покращиться і буде позитивним на рівні 1,6 млрд. дол. США, незважаючи на нижчі темпи економічного піднесення. На покращення стану рахунку поточних операцій більш за все вплине профіцит торгівлі товарами. Загалом, експорт товарів та послуг зросте на 13,7 % в доларовому еквіваленті, тоді як імпорт – на 6,5%.

За ризикового сценарію, дефіцит фінансового рахунку зменшиться до 5,2 млрд. дол. США, оскільки відтік портфельних інвестицій зупиниться, а чистий притік ПІІ збільшиться, тоді як чистий відтік інших інвестицій залишатиметься суттєвим. Дефіцит платіжного балансу буде профінансований за рахунок 3,5 млрд. дол. США міжнародних резервів НБУ.



Показники платіжного балансу за різними сценаріями

млрд. дол. США

	2009		2010	
	Базовий	Ризиковий	Базовий	Ризиковий
Рахунок поточних операцій	-1,4	-3,6	3,3	1,7
Рахунок фінансових операцій та операцій з капіталом	-7,1	-8,3	-0,7	-5,2

МОНЕТАРНИЙ ОГЛЯД ТА ІНФЛЯЦІЯ

Монетарна політика: Валютний курс залишається основним орієнтиром монетарної політики

З кінця 2008 року до квітня 2009 року НБУ підтримував офіційний обмінний курс гривні до дол. США на фіксованому рівні, що показує бажання НБУ зберегти стабільність на ринку протягом певного часу. Водночас рефінансування НБУ в лютому та березні 2009 року надавалось переважно для підтримки проблемних банків, а операції НБУ на відкритому ринку фінансували дефіцит бюджету. Таким чином валютний курс поки що залишається ключовим показником для НБУ.

З іншого боку, в рамках угоди з МВФ НБУ зобов'язався почати перехід до інфляційного таргетування та обмежити свої інтервенції на міжбанківському валютному ринку. Загалом очікується, що НБУ до певної міри виконає ці вимоги. Таким чином офіційний та ринковий курси гривні стануть гнучкішими, але все ще керованими в другій половині 2009 та 2010 року.

Монетарні агрегати: Грошова маса впаде у 2009 році, проте відновиться в 2010 році

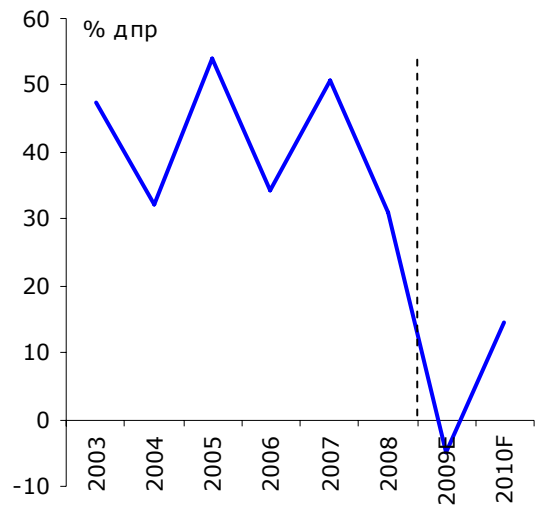
Грошова маса (M2) у 2009 році впаде на 4,9% і досягне 487 млрд. грн., а в 2010 році зросте на 14,5% до 558 млрд. грн. Проте грошова маса дещо збільшиться до кінця року з 461 млрд. грн., зафіксованих в кінці березня. Строкові депозити та депозити в іноземній валюті знизяться у 2009 році на 20,1% та 10,5%, відповідно. Вклади в іноземній валюті в кінці року прогноуються на березневому рівні в 18,1 млрд. дол. США, оскільки вилучення вкладів в другому кварталі можуть бути компенсовано збільшенням експортних надходжень та деяким підвищенням вкладів населення. Внаслідок низького рівня довіри до банківської системи очікується подальше падіння вкладів в національній валюті проти березневого рівня. Відновлення зростання в 2010 році буде відбуватись переважно за рахунок збільшення готівки та вкладів в іноземній валюті, оскільки довіра до банківської системи навряд чи суттєво покращиться в 2010 році. За прогнозом ІЕД готівка та вклади в іноземній валюті зростуть на 53 млрд. грн. в 2010 році, тоді як грошова маса зросте на 71 млрд. грн.

З боку активів кредитування приватного сектору буде обмеженим через обмежене внутрішнє та зовнішнє фінансування. Вимоги банків до приватного сектору впадуть, за прогнозом, на 6,2% в 2009 році до 708 млрд. грн. В 2010 році вони збільшаться на 5,1% і досягнуть 744 млрд. грн. до кінця 2010 року по мірі поступового оздоровлення фінансового сектору. Швидкість обертання грошей дещо збільшиться у 2009 році і суттєво збільшиться в 2010 році.

Інфляція: Споживча інфляція сповільнюватиметься у 2009 і в 2010 роках

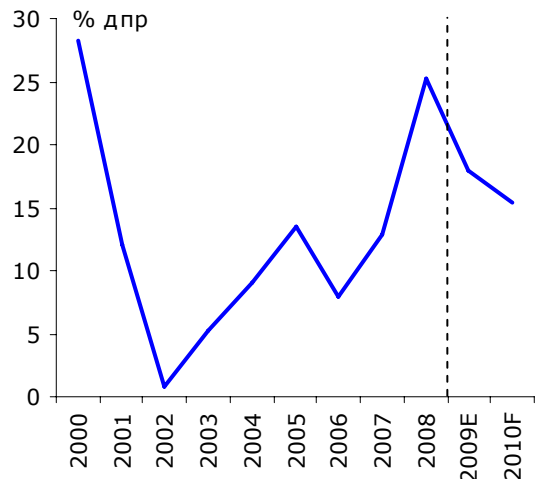
Споживча інфляція сповільниться порівняно з попереднім роком, проте вона залишиться високою на рівні 18,0% в середньому за 2009 рік та 16,4% дпр в грудні. В першому кварталі інфляція сповільнилась до 18,1% дпр в березні проти 22,3% в грудні 2008 року. З боку попиту підвищення безробіття та обмежені номінальні доходи та високий борговий тягар обмежили купівельну спроможність домогосподарств. З боку пропозиції падіння витрат на оплату праці та повільніше зростання цін на сировину українського виробництва також створювали тиск на інфляцію в сторону зниження. Однак вищі ціни на імпортні товари через падіння зовнішньої вартості гривні та високі інфляційні очікування сприяли зростанню цін. Ці тенденції продовжаться протягом решти 2009 року, оскільки коливання валютного курсу сприятимуть збереженню високих інфляційних очікувань та тиску на ціни імпортованих товарів, а споживчий попит залишатиметься дуже слабким.

Грошова маса (M2)



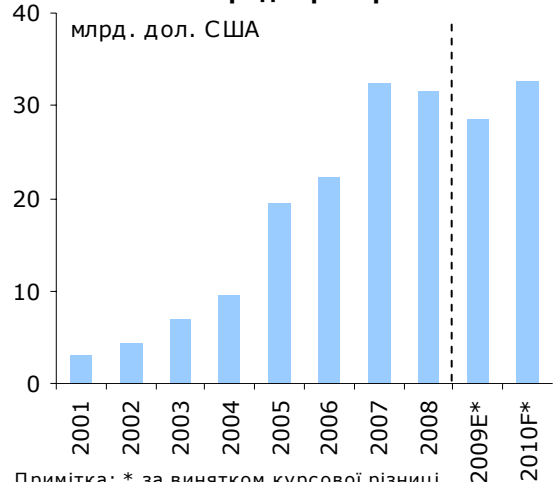
Примітка: E - оцінка, F - прогноз
Джерело: НБУ, розрахунки ІЕД

Індекс споживчих цін

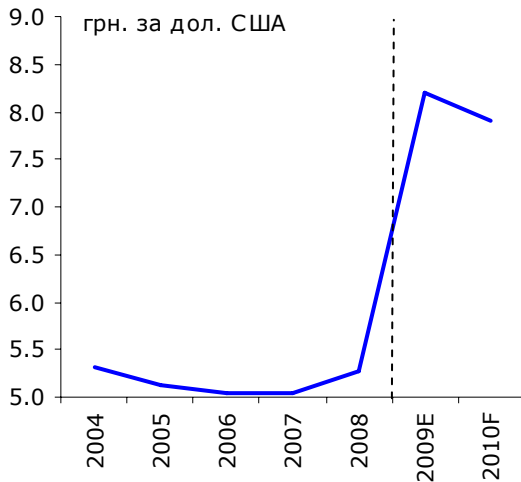


Примітка: E - оцінка, F - прогноз
Джерело: Держкомстат, розрахунки ІЕД

Міжнародні резерви



Примітка: * за винятком курсової різниці
Примітка: E - оцінка, F - прогноз
Джерело: НБУ, розрахунки ІЕД

Середньорічний офіційний валютний курс


Примітка: E - оцінка, F - прогноз
Джерело: НБУ, розрахунки ІЕД

У 2010 році споживчий попит буде все ще доволі слабким, а інфляційні очікування скоріш за все впадуть через укріплення гривні. Таким чином, інфляція сповільниться до 15,3% в середньому за 2010 рік і 13,7% дпр в грудні 2010 року.

Валютний курс: Знецінення гривні у 2009 році буде обмежено інтервенціями НБУ

НБУ зберігав офіційний курс гривні на рівні 7,70 грн. за дол. США з 29 грудня 2008 року, а ринковий курс стабілізувався в проміжку 7,90-8,00 грн. за дол. США. Однак ми припускаємо, що НБУ виконає свою обіцянку перед МВФ щодо утримання офіційного обмінного курсу на рівні середнього курсу на міжбанківському ринку в другому кварталі. Ми очікуємо збереження відносної стабільності на ринку протягом другого кварталу, хоча гривня залишається дуже чутливою до коливань попиту та пропозиції через невелику ліквідність ринку. Збільшення платежів по поверненню зовнішнього боргу та певне покращення імпорту можуть ослабити гривню в другій половині 2009 року. Однак деяке покращення ситуації на світових фінансових ринках та збільшення зовнішнього попиту на українські товари можуть підтримати гривню в кінці року. Загалом ми очікуємо, що середній офіційний валютний курс становитиме 8,21 грн. за дол. США в 2009 році.

У 2010 році валютний ринок, скоріш за все, стане більш ліквідним, а доларизація може дещо зменшитись, що призведе до збільшення пропозиції іноземної валюти. Таким чином середній офіційний курс очікується на рівні 7,90 грн. за долар США в середньому за 2010 рік.

Оцінка ризиків

Якщо "перші паростки" відновлення світової економіки виявляться марними сподіваннями, вищі ціни на імпортовані товари, відсутність довіри до національної валюти та фінансування дефіциту за допомогою НБУ призведе прискорення інфляції в 2009 та 2010 роках. В цьому випадку інфляція може досягти 20,9% у 2009 році і залишитись високою на рівні 25,3% у 2010 році. Глобальне сповільнення економіки може надалі збільшити складність фінансування відтоку іноземного капіталу, а спекулятивний попит на іноземну валюту і надмірна пропозиція гривні може збільшити тиск в сторону знецінення гривні. Таким чином, гривня може впасти до 9,66 грн. за долар США в середньому за 2009 рік, і знецінитись до 11,98 грн. за долар США у 2010 році за умови реалізації ризикових припущень.

Монетарні показники за різними сценаріями

	2009		2010	
	Базо вий	Ризи к-ий	Базо вий	Ризи к-ий
ІСЦ, % сер.	18,0	20,9	15,3	25,3
Грошова маса, % дпр	-4,9	5,3	14,5	5,5
Офіційний валютний курс, грн. за дол. США, сер.	8,2	9,7	7,9	12,0

Джерело: розрахунки ІЕД



ПРИПУЩЕННЯ ПРОГНОЗУ

БАЗОВИЙ сценарій

- Ситуація на світових фінансових ринках стабілізується в третьому кварталі 2009 року.
- Економіки США та ЄС почнуть зростати у вимірі квартал до кварталу у четвертому кварталі 2009 року.
- Дострокові парламентські вибори не відбудуться у першому півріччі 2009 року, хоч існує невелика ймовірність їх проведення восени 2009 року.
- Україна та Польща проведуть чемпіонат Європи з футболу у 2012 році, що створює стимули для інвестицій в інфраструктурні проекти.
- Світові ціни на сиру нафту будуть в середньому в межах 40-50 дол. США за барель у 2009 році. Вони досягнуть рівня 70 дол. США за барель наприкінці 2010 року, тоді як середня ціна за рік складатиме 60 дол. США.
- Світові ціни на чорні метали почнуть зростати в кінці 2009 року.
- Попит на продукцію машинобудування України в країнах СНД знизиться у 2009 році, проте частково відновиться в 2010 році.
- Зовнішній попит на вироблені в Україні азотні добрива залишатиметься високим у 2009 та 2010 роках.
- Угода про поглиблену ЗВТ між Україною та ЄС не набуде чинності протягом прогнозного періоду.
- Уряд продовжить політику, спрямовану на боротьбу з контрабандою, протягом прогнозного періоду.
- Заборгованість з відшкодування ПДВ буде накопичуватись у 2009 році.
- Акцизи на тютюнові вироби підвищаться з травня 2009 року.
- Протягом 2009 та 2010 років не буде здійснюватись авансових платежів зі сплати ППП.
- Соціальні стандарти не будуть підвищені понад рівні, затверджені у Державному бюджеті на 2009 рік, прийнятому 26 грудня 2008 року, проте у 2010 році зростатимуть відповідно до офіційного рівня інфляції.
- Мінімальна зарплата буде на рівні прожиткового мінімуму для працездатних осіб станом на 1 січня 2010 року.
- Програми соціальної та державної допомоги будуть раціоналізовані у 2009 та 2010 роках.
- Частка тіньової економіки виросте у 2009 році, проте дещо скоротиться в 2010 році.
- Заборгованість з виплати зарплати буде накопичуватись у 2009 році, проте скоротиться в 2010 році.
- Відкрите та приховане безробіття зростатиме в першій половині 2009 року та скоротиться у 2010 році.
- Тарифи на комунальні послуги для населення будуть підвищені у 2009 та 2010 роках. Тарифи на газ та електроенергію для населення будуть переглянуті у бік підвищення у 2010 році.
- Процес приватизації буде відновлено у 2009 році.
- Уряд отримує кредити від Світового Банку та ЄБРР у 2009 та 2010 роках.
- Україна отримує позики від урядів інших країн для фінансування дефіциту бюджету у 2009 році.
- Дострокове зняття строкових депозитів не буде дозволене до другої половини 2009 року.
- НБУ продовжуватиме проводити інтервенції у 2009 році з метою згладжування коливань валютного курсу, проте ефект таких дій буде обмежений. У 2010 році буде керований плаваючий валютний курс.
- У 2009 році фінансовий сектор продовжить функціонувати, оскільки виплати за депозитами будуть гарантуватись у повному обсязі, а НБУ та уряд підтримають великі банки, які відчуватимуть проблеми.
- У 2009 та 2010 роках не очікується масових дефолтів по запозиченнях реального сектор.

РИЗИКОВИЙ сценарій (припущення, що відрізняються від БАЗОВОГО сценарію)

- Світова економіка почне зростати у вимірі квартал до кварталу в другому кварталі 2010 року.
- Світові ціни на сиру нафту будуть на рівні 30 дол. США за барель у 2009 та 2010 роках.
- Світові ціни на чорні метали почнуть зростати у другій половині 2010 року.
- Зовнішній попит на продукцію машинобудування залишатиметься низьким до кінця 2010 року.
- Погодні умови в Україні не будуть сприятливими для вирощування зерна.
- Заборгованість з відшкодування ПДВ буде накопичуватись у 2010 році.
- Податкова заборгованість буде зростати протягом прогнозного періоду.
- Соціальні стандарти будуть підвищені понад офіційний рівень інфляції у 2010 році.
- Приватизацію не проводитимуть у 2009 та 2010 роках.
- Економіка зіткнеться із збільшенням кількості кредитних дефолтів в реальному секторі.
- Фінансовий сектор понесе значні збитки, і декілька великих банків збанкрутує.
- МВФ не надасть Україні чергові транші за програмою «стенд-бай».

ТАБЛИЦІ
Таблиця 1. Національні рахунки (ВВП)

		2006	2007	2008E	2009E	2010F
Номинальний ВВП	млрд. грн.	537,7	712,9	949,9	943,5	1215,2
	млрд. дол. США	106,5	141,2	180,3	115,0	153,8
Реальний ВВП	% дпр	7,3	7,6	2,1	-12,0	6,9
ВВП за категоріями витрат, реальне зростання						
Приватне споживання	% дпр	15,9	17,1	11,8	-17,3	7,2
Державне споживання	% дпр	2,7	2,8	0,4	-12,5	-0,8
Валове нагромадження основного капіталу	% дпр	21,2	24,8	1,6	-27,8	11,7
Експорт товарів та послуг	% дпр	-5,6	3,2	5,2	-22,2	10,9
Імпорт товарів та послуг	% дпр	6,8	19,9	17,1	-39,1	13,3
ВВП за видами економічної діяльності, реальне зростання						
Сільське господарство	% дпр	2,0	-5,0	17,2	-6,5	4,7
Добувна промисловість	% дпр	9,9	4,1	-1,5	-11,8	3,9
Переробна промисловість	% дпр	9,2	12,8	-2,3	-17,4	7,2
Виробництво/розподіл електроенергії, газу, води	% дпр	0,1	1,3	-4,8	-6,1	5,9
Будівництво	% дпр	0,3	13,2	-17,5	-31,9	14,8
Оптова та роздрібна торгівля, ремонт	% дпр	17,7	20,6	1,8	-13,2	7,2
Транспорт	% дпр	7,6	11,0	7,1	-12,4	6,8
Освіта	% дпр	2,1	4,3	-0,4	-1,5	2,5
Охорона здоров'я	% дпр	2,4	-0,4	-0,4	-2,1	1,0
Інша діяльність	% дпр	5,7	6,0	1,9	-12,0	12,2
Послуги фінансових посередників	% дпр	59,6	30,0	-2,6	-35,0	15,0
Податки за вирахуванням субсидій на продукти	% дпр	13,4	4,9	8,0	-14,3	4,1

Таблиця 2. Наявня доходи на рівень безробіття

		2006	2007	2008E	2009E	2010F
Реальні наявні доходи	% дпр	11,8	14,8	10,3	-13,7	4,4
Рівень безробіття (методологія МОП, від населення віком 15-70 років)	%	6,8	6,4	6,4	9,5	8,5

Таблиця 3. Показники зведеного бюджету

		2006	2007	2008E	2009E	2010F
Доходи Зведеного бюджету	млрд. грн.	171,7	219,9	297,8	279,2	306,2
	% від ВВП	31,6	30,8	31,4	29,6	25,2
Надходження від ППП	млрд. грн.	26,2	34,4	47,9	34,6	39,1
	% від ВВП	4,8	4,8	5,0	3,7	3,2
Надходження від ПДВ	млрд. грн.	50,4	59,4	92,1	83,1	89,7
	% від ВВП	9,3	8,3	9,7	8,8	7,4
Надходження від ПДФО	млрд. грн.	22,8	34,8	45,9	43,5	37,5
	% від ВВП	4,2	4,9	4,8	4,6	3,1
Видатки Зведеного бюджету	млрд. грн.	175,3	226,0	309,2	309,2	329,7
	% від ВВП	32,2	31,4	32,6	32,8	27,1
Поточні видатки зведеного бюджету	% від ВВП	27,7	26,0	28,2	30,0	24,6
Капітальні видатки зведеного бюджету	% від ВВП	4,5	5,4	4,3	2,8	2,6
Баланс Зведеного бюджету	% від ВВП	-0,7	-1,1	-1,5	-3,4	-2,1
Надходження від приватизації	млрд. грн.	3,8	2,2	0,5	1,0	4,0

Таблиця 4. Платіжний баланс

		2006	2007	2008E	2009E	2010F
Баланс поточного рахунку	млрд. дол. США	-1,6	-5,9	-12,9	-1,4	3,3
	% від ВВП	-1,5	-4,2	-7,2	-1,3	2,2
Експорт товарів	млрд. дол. США	38,9	49,8	67,7	42,6	51,7
Імпорт товарів	млрд. дол. США	-44,1	-60,4	-84,7	-46,4	-53,5
Баланс послуг	млрд. дол. США	2,1	2,7	2,4	2,7	3,5
Трансферти (сальдо)	млрд. дол. США	3,2	4,1	3,1	2,8	3,2
Доходи (сальдо)	млрд. дол. США	-1,7	-2,1	-1,5	-3,0	-1,5
Баланс рахунку капіталу та фінансових операцій	млрд. дол. США	3,9	15,8	9,5	-7,1	-0,7
Прямі іноземні інвестиції	млрд. дол. США	5,7	9,2	9,7	6,0	8,0
Портфельні інвестиції	млрд. дол. США	3,6	5,8	x	-2,0	1,8
Інші інвестиції	млрд. дол. США	-5,4	0,8	x	-11,1	-10,5

Таблиця 5. Монетарні агрегати та ІСЦ

		2006	2007	2008E	2009E	2010F
Грошова маса (M2)	млрд. грн.	259,4	391,3	512,5	487,5	558,1
	% дпр	34,3	50,8	31,0	-4,9	14,5
Індекс споживчих цін (ІСЦ)	% дпр, сер.	8,0	12,8	25,2	18,0	15,3
	% дпр, кін. року	11,6	16,6	22,3	16,4	13,7
Обмінний курс (офіційний)	дол. США, сер.	5,05	5,05	5,27	8,21	7,90
	дол. США, кін. року	5,05	5,05	7,70	8,10	7,55

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

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

**Контакти:**

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

Голова Правління - Директор

Ігор Бураковський
burakovsky@ier.kiev.ua

Виконавчий директор

Оксана Кузяків
kuziakiv@ier.kiev.ua

Директор з наукової роботи

Вероніка Мовчан
movchan@ier.kiev.ua

Німецько-Український Аграрний Діалог

Хайнц –Вільгельм Штрубенхофф
Голова проекту
Strubenhoff@ier.kiev.ua

Ірина Славінська
slavinska@ier.kiev.ua

Олег Нів'євський
nivyevs'kiy@ier.kiev.ua

Юстина Ярошевська
Jaroszevska@ier.kiev.ua

Анна Кузнецова
Kuznetsova@ier.kiev.ua

Сергій Кандул
kandul@ier.kiev.ua

Центр економічних досліджень

Олександра Бетлій
betliy@ier.kiev.ua

Віталій Кравчук
Kravchuk@ier.kiev.ua

Дмитро Науменко
naumenko@ier.kiev.ua

Ольга Мегада
megeda@ier.kiev.ua

Роман Возняк
voznyak@ier.kiev.ua

Алла Кобилянська
kobylyanskaya@ier.kiev.ua

Катерина Куценко
kutsenko@ier.kiev.ua

Катерина Пількевич
pilkevich@ier.kiev.ua

Наталія Сисенко
sysenko@ier.kiev.ua

Анна Чухай
chukhai@ier.kiev.ua

Центр політичних досліджень

Євгеній Раздорозний
razdorozhny@ier.kiev.ua

Катерина Шинкарук
shynkaruk@ier.kiev.ua

Центр досліджень сучасного суспільства

Ірина Федець
fedets@ier.kiev.ua

Яна Дворак
yevseyeva@ier.kiev.ua

Застереження

Макроекономічний прогноз України, підготовлений Інститутом економічних досліджень та політичних консультацій, має виключно інформаційний характер. Будь-які показники та оцінки, представлені у цій публікації, відображають нашу точку зору на момент оприлюднення та можуть бути змінені без попередження. Погляди, висловлені в роботі, можуть відрізнятись від точки зору уряду країни, бізнесових структур та дослідницьких інститутів з огляду на відмінності у припущеннях та/або методології прогнозу. Незважаючи на докладені зусилля під час підготовки цього прогнозу, ми не можемо гарантувати його точність або повноту на час його публікації. Інститут економічних досліджень та політичних консультацій не стверджує, що наведена інформація є точною чи повною. Ми не надаємо будь-яких гарантій щодо корисності цього звіту при його використанні для якихось певних цілей. Інститут не несе зобов'язань за будь-які збитки чи іншу шкоду, які виникли прямо чи опосередковано через використання будь-яких показників цієї публікації. Даний звіт, повністю чи частково, не може бути відтворений, розповсюджений або опублікований жодною особою для будь-яких цілей без попереднього дозволу Інституту. В разі цитування обов'язковим є посилання на Інститут економічних досліджень та політичних консультацій.



ПУБЛІКАЦІЇ ІНСТИТУТУ ЕКОНОМІЧНИХ ДОСЛІДЖЕНЬ ТА ПОЛІТИЧНИХ КОНСУЛЬТАЦІЙ

Місячний економічний моніторинг України (МЕМУ) з додатком

МЕМУ містить місячний огляд і короткий аналіз ключових заходів економічної політики та статистичних даних, які були оприлюднені протягом попереднього місяця. Додаток до МЕМУ містить розширеним аналіз однієї важливої події в українській економіці. Інститут випускає 12 випусків МЕМУ на рік, які доступні на умовах передплати.

Макроекономічний прогноз України

Макроекономічний прогноз України включає прогноз ВВП та його компонентів, фіскальних індикаторів, платіжного балансу, інфляції, обмінного курсу на поточний та наступні роки. Випускається 12 випусків на рік – 4 квартальні випуски та 8 оновлень з короткими коментарями, – які доступні на умовах передплати.

Моніторинг інфраструктури України (МІУ)

МІУ є щорічним звітом, який містить дані про стан реструктуризації шести секторів інфраструктури в Україні. Інформацію представлено у стандартизований спосіб, який дозволяє порівнювати зміни у відповідних галузях. Розглянуті показники є якісними та розділяються на три загальні категорії: (1) комерціалізація, (2) тарифна реформа, (3) регуляторний та інституційний розвиток. Двадцять один індикатор дозволяють проводити економічний та стратегічний аналіз на різних рівнях узагальнення. У вільному доступі.

Економічні Підсумки для України

Економічні підсумки містить огляд і короткий аналіз ключових економічних показників та заходів економічної політики року. Публікується в січні, використовуючи наявні дані та річні оцінки, та оновлюється у травні, коли оприлюднюється переважна більшість даних щодо минулого року. Публікація доступна на основі передплати.

Дослідження ділової активності

Дослідження ділової активності складаються з двох окремих опитувань. Перше дослідження – промисловість – здійснюється на основі опитування керівників підприємств переробної промисловості. Друге – банки – ґрунтується на опитуванні керівників банків. Щороку публікується чотири випуски Досліджень ділової активності для кожного з секторів, які доступні на умовах передплати.

Консультативні роботи

Консультативні роботи є спільним продуктом Німецької консультативної групи з питань економічних реформ в Україні та ІЕД, метою якого є надання рекомендацій щодо економічної політики для українських політиків. Рекомендації розробляються на основі детального аналізу ситуації в Україні, сучасної економічної теорії та найкращих міжнародних прикладів. Роботи доступні для політиків та – через певний час – для громадськості. Перелік нещодавно завершених консультативних робіт включає:

- Роль торгівельної політики в скороченні дефіциту рахунку поточних операцій в Україні – міжнародний досвід, Крістіан Хелмерс, Вероніка Мовчан, Рікардо Джуччі, Катерина Куценко, консультативна робота РР 01, березень 2009 року
- Створення ринку валютних деривативів в Україні: порядок заходів, Роберт Кірхнер, Рікардо Джуччі та Алла Кобилянська, консультативна робота РР 09, січень 2009 року
- Оцінка наслідків тривалого економічного спаду на пенсійне страхування в Україні: сподіваємось на краще, але готуємось до найгіршого! Ларс Хандріх, Олександра Бетлій, консультативна робота РР 09, Грудень 2008 року
- Депозитне страхування в Україні: Час для Реформи?, Роберт Кірхнер, Рікардо Джуччі, консультативна робота РР 08, Листопад 2008 року
- Принципи і способи функціонування адресної соціальної допомоги: рекомендації для України, Ларс Хандріх, Олександра Бетлій, консультативна робота РР 07, Жовтень 2008 року
- Проблема «європейських газових цін» в Україні, Фердінанд Павел, Інна Юзефович, консультативна робота РР 06, Жовтень 2008 року
- Інфляція в Україні: Результати емпіричного дослідження та рекомендації щодо економічної політики, Рікардо Джуччі, Роберт Кірхнер, Енцо Вебер, консультативна робота РР 05, Жовтень 2008 року
- Житлове будівництво в Україні: Причини поточної кризи та висновки для економічної політики, Рікардо Джуччі, Роберт Кірхнер, Роман Возняк, консультативна робота РР 04, Жовтень 2008 року