



ІНСТИТУТ ЕКОНОМІЧНИХ ДОСЛІДЖЕНЬ ТА ПОЛІТИЧНИХ КОНСУЛЬТАЦІЙ

№7 (23), липень 2009 року

Макроекономічний прогноз України

До кінця року стане трохи краще

Період прогнозування: 2009 та 2010 роки

Дата закінчення прогнозу: 28 липня 2009 року

Автори:

Олександра Бетлій, Алла Кобилянська, Віталій Кравчук, Дмитро Науменко, 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	-14,1 ↓	3,9 ↑
Доходи Зведеного бюджету, млрд. грн.	134	172	220	298	273 ↓	308 ↑
Баланс Зведеного бюджету, % від ВВП	1,8	0,7	1,1	1,5	5,7 ↑	2,8 ↑
Баланс поточного рахунку, % від ВВП	2,5	-1,6	-5,9	-12,9	-0,6	2,3 ↑
Чистий притік ПІІ, млрд. дол. США	7,5	5,7	9,2	9,7	5,0 ↓	8,0
Грошова маса	193	259	391	513	516 ↑	572 ↑
ІСЦ, % дпр, сер. за період	13,5	8,0	12,8	25,2	15,9 ↓	14,2 ↓

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	6
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	11
Баланс зведеного бюджету	11
Оцінка ризиків	12
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: Економічний розвиток України у першому кварталі 2009 року був дуже слабким. Ми очікуємо, що така ситуація збережеться до кінця року. Реальне кінцеве споживання домогосподарств погіршуватиметься на фоні слабого ринку праці та значних виплат за взятими раніше кредитами. Реальний експорт скоротиться більше, ніж у першому кварталі, частково через високу статистичну базу попереднього року. Водночас очікується, що річне падіння реального валового нагромадження основного капіталу буде меншим, аніж за перший квартал. Як результат, ІЕД прогнозує скорочення реального ВВП на 14,1% у 2009 році.

Інститут погіршив прогноз зростання реального валового нагромадження основного капіталу на 2010 рік. Внесок чистого експорту буде негативним. Водночас, ми очікуємо відновлення зростання кінцевого приватного споживання завдяки дещо вищим реальним доходам та нижчим виплатам за кредитами. Отже, за нашим прогнозом реальний ВВП зросте на 3,9% у 2010 році.

Наявні доходи та безробіття: Реальні наявні доходи домогосподарств, за оцінкою, скоротяться на 12,5% у 2009 році, але збільшаться на невеликі 0,3% у 2010 році завдяки економічному відновленню. Рівень безробіття (методологія МОП) досягне 9,5% до економічно активного населення у віці 15-70 років у 2009 році та дещо знизиться до 8,8% наступного року.

Фіскальні показники: Ми очікуємо подальше погіршення фіскальної позиції уряду до кінця року. Доходи Зведеного бюджету складуть 30,2% від ВВП. Ми збільшили прогнозний дефіцит Зведеного бюджету до 5,7% від ВВП. Більшу частину дефіциту буде профінансовано за рахунок кредиту МВФ та внутрішніх державних запозичень. Приватизація Одеського припортового заводу та обленерго забезпечить надходження у сумі 5,0 млрд. грн. Високі поточні видатки не дозволять уряду підтримувати великі інфраструктурні проекти. Ми все ще очікуємо значну невідповідність в часі між притоком коштів до бюджету і потребою у фінансуванні видатків.

Ми прогнозуємо доходи Зведеного бюджету на рівні 308 млрд. грн. у 2010 році. Дефіцит залишиться високим на рівні 2,8% від ВВП.

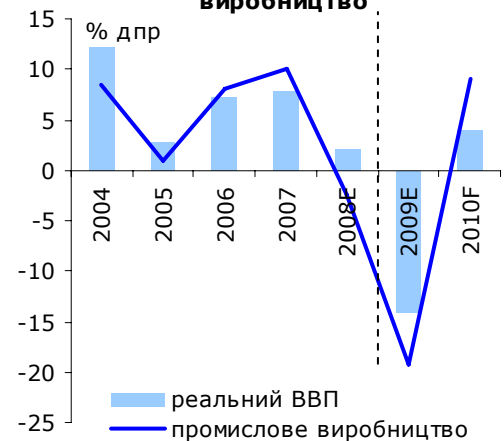
Платіжний баланс: За прогнозом дефіцит рахунку поточних операцій зросте до 0,6% від ВВП у 2009 році завдяки меншому дефіциту торгівлі товарами. Зокрема, очікується, що імпорт товарів в доларовому виразі скоротиться більше, ніж експорт товарів (на 47,5% та 39,8%, відповідно). Інститут прогнозує, що баланс рахунку поточних операцій буде додатним на рівні 1,6% від ВВП у 2010 році. Значний відтік капіталу за статтями «портфельні інвестиції» та «інші інвестиції» зумовить дефіцит рахунку фінансових операцій у 7,2 млрд. дол. США у 2009 році та 1,1 млрд. дол. США наступного року.

Монетарний огляд та інфляція: За оцінками пропозиція грошей зросте на 0,7% у 2009 році. Відновлення у 2010 році буде супроводжуватись зростанням готівки та депозитів в іноземній валюті, що сприятиме зростанню пропозиції грошей на 10,8%. Обмінний курс буде в середньому 8,01 грн. за долар США у 2009 році та 8,03 грн. за долар США у 2010 році. Інфляція споживчих цін сповільниться до 15,9% в середньому у 2009 році із подальшим зниженням до 14,2% у 2010 році.

Песимістичний сценарій: Пізніше, ніж очікується, відновлення світової економіки надалі означатиме низький попит на український експорт та обмежений доступ до іноземного капіталу. У такому випадку реальний ВВП скоротиться на 16,9% у 2009 році та зросте на незначні 0,6% у 2010 році.

Оптимістичний сценарій: У випадку швидшого відновлення економічної активності в Україні реальний ВВП скоротиться на 12,4% у 2009 році та зросте на 8,6% у 2010 році.

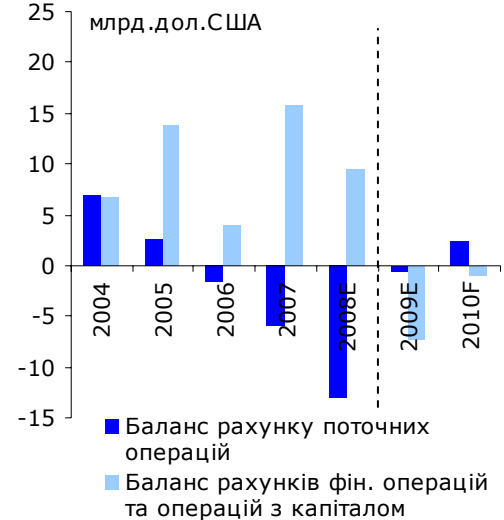
Реальний ВВП та промислове виробництво



Примітка: E - оцінка, F - прогноз

Джерело: Держкомстат, розрахунки ІЕД

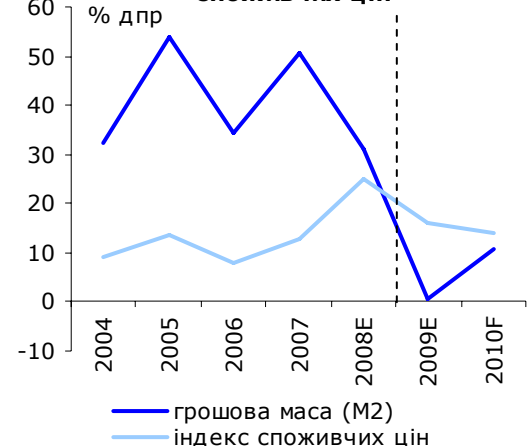
Платіжний баланс



Примітка: E - оцінка, F - прогноз

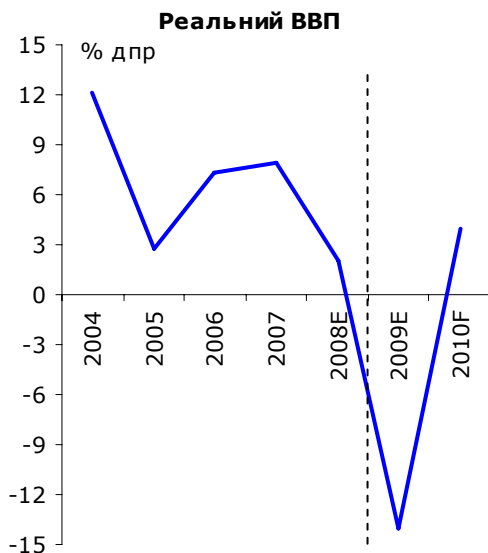
Джерело: НБУ, розрахунки ІЕД

Грошова маса (M2) та індекс споживчих цін



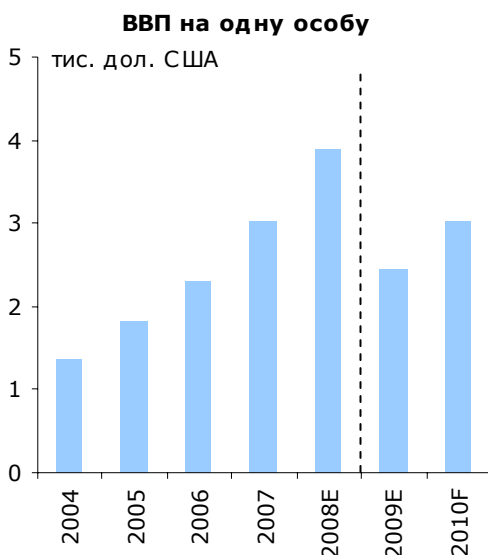
Примітка: E - оцінка, F - прогноз

Джерело: НБУ, Держкомстат, розрахунки ІЕД



Примітка: Е - оцінка, F - прогноз

Джерело: Держкомстат, розрахунки ІЕД



Примітка: Е - оцінка, F - прогноз

Джерело: Держкомстат, розрахунки ІЕД



Примітка: Е - оцінка, F - прогноз

Джерело: Держкомстат, розрахунки ІЕД

ВНУТРІШНІЙ ВАЛОВИЙ ПРОДУКТ

ВВП: Поступове покращення ситуації у другій половині 2009 року не забезпечить швидкого відновлення

Економічний розвиток України у першому кварталі 2009 року був дуже слабким, хоча дещо кращими, ніж можна було очікувати. Значне скорочення у головних секторах – переробній та видобувній промисловості, транспорті, роздрібній торгівлі та будівництві – було частково компенсоване зростанням у сільському господарстві та не таким значним падінням у сфері послуг, включаючи фінансову діяльність, освіту та охорону здоров'я. У другому кварталі економічна ситуація стабілізувалась на низькому рівні і економічне відновлення, яке, за очікуваннями, розпочнеться в другому півріччі, буде дуже помірним. Тому відновлення економіки до передкризового рівня не відбудеться навіть до кінця 2010 року. Переоцінивши прогноз ВВП у відповідності до нової методології Держкомстату та останніх показників розвитку у головних секторах економіки, ІЕД передбачає падіння реального ВВП на 14,1% у 2009 році та помірний приріст на 3,9% у 2010 році.

Реальне приватне кінцеве споживання зменшиться через необхідність здійснення чистих виплат за кредитами та скорочення реальних доходів у 2009 році. Інвестиції також будуть значно обмежені. Темпи падіння реального експорту поступово прискорюватимуться протягом 2009 року через вищу статистичну базу у другій половині року та зменшення експорту зерна внаслідок нижчого врожаю. Разом з тим, падіння реального імпорту залишатиметься глибшим внаслідок пригніченого внутрішнього попиту та ефекту заміщення.

Головний зовнішній ризик для розвитку економіки України у 2009 році пов'язаний з тривалою економічною рецесією головних торговельних партнерів України. Як результат, можна очікувати новий етап різкої девальвації гривні, що спричинить подальше зниження ділової активності та внутрішнього попиту.

Економічні перспективи України у 2010 році виглядають краще на фоні поступового відновлення світової економіки. Збільшення зовнішнього попиту стимулюватиме зростання експорту, що в свою чергу активізує внутрішнє споживання. Часткове відновлення кредитування повинно симулювати приватні інвестиції. Окрім цього очікуються інвестиції в інфраструктуру, зокрема в рамках підготовки до Євро-2012. Вслід за реальним експортом зросте й реальний імпорт, задовольняючи зростання внутрішнього попиту.

У 2010 році головним ризиком є повільне відновлення банківської системи, що призведе до браку кредитних коштів. Як результат, економічні агенти не зможуть залучити нові кошти на погашення економічної активності та реструктуризувати попередні борги, що гальмуватиме зростання.

Приватне споживання: Реальне кінцеве приватне споживання скоротиться на 18,7% у 2009 році

У першому кварталі 2009 року реальне кінцеве приватне споживання скоротилось на 11,6% дпр на фоні нижчих реальних наявних доходів домогосподарств. Швидке скорочення заощаджень у національній валюті насамперед пояснювалось купівлею іноземною валюти і, отже, мало мінімальний вплив на вирівнювання споживання.

До кінця року ринок праці залишатиметься слабким, що призведе до різкішого зниження реальних доходів від заробітної плати. Домогосподарства продовжуватимуть купувати іноземну валюту. Ми очікуємо також суттєвий чистий відтік кредитів у сумі 50,0 млрд. грн. в цілому за рік. Водночас банківські депозити домогосподарств продовжать повільно зростати, підтримуючи розпочату в травні тенденцію. В результаті реальне кінцеве приватне споживання впаде на 18,7% у 2009 році.

У 2010 році чисті кредити домогосподарствам залишатимуться від'ємними, оскільки швидке відновлення кредитування є малоімовірним, а обсяги повернення запозичень залишатимуться значними. Однак домогосподарства поступово продовжуватимуть збільшувати депозити завдяки поверненню довіри до банківського сектору. Хоча ринок праці залишатиметься слабким, доходи від заробітної плати зростуть у реальному виразі. В результаті за прогнозами Інституту реальне кінцеве споживання зросте на 2,0% у 2010 році.

Інвестиції: Колапс інвестиційної активності у 2009 році

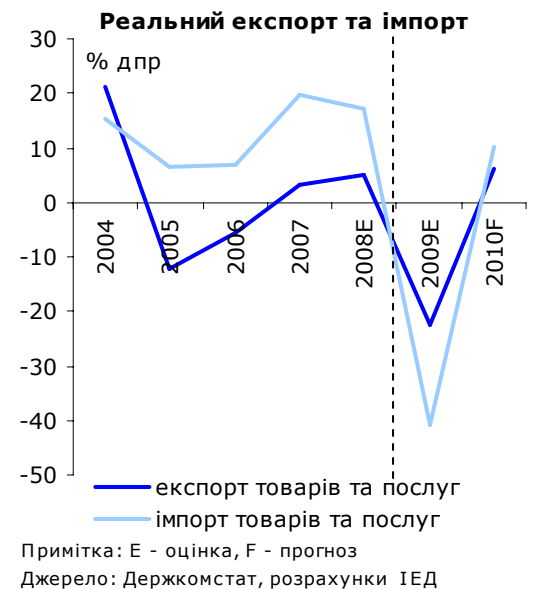
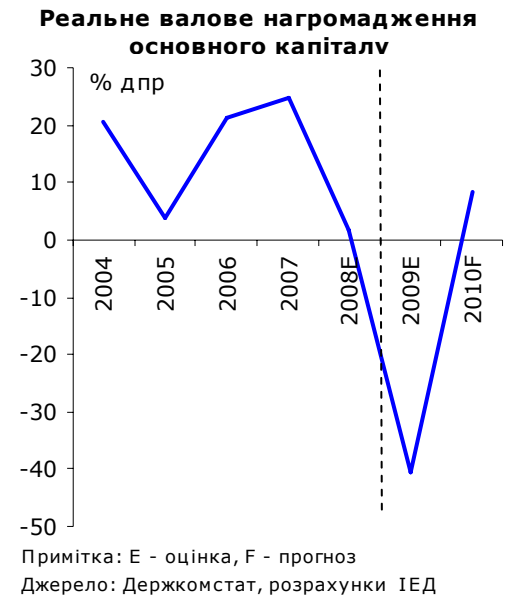
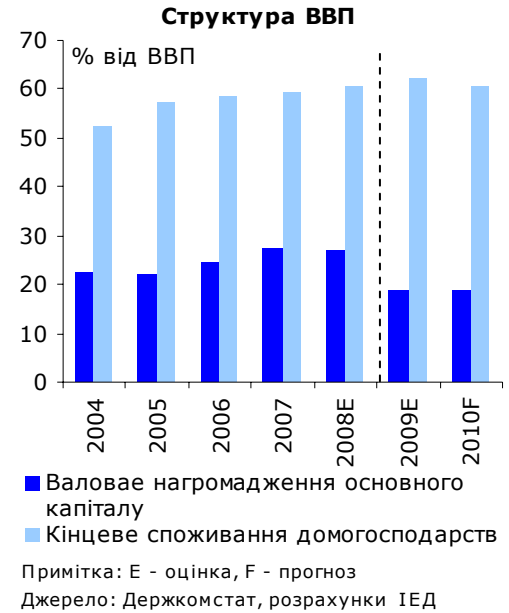
Інвестиційна активність різко впала у першому кварталі 2009 року. З одного боку, було відкладено початок реалізації нових інвестиційних проектів через сповільнення ділової активності та непевну економічну кон'юнктуру в Україні та за кордоном. З іншого боку, фірми нагромадили великі запаси та були змушені виплачувати значні кредити, що зменшило операційний капітал до критичного рівня. Як наслідок, реальне валове нагромадження основного капіталу впало на 48,7% дпр у першому кварталі цього року. Однак деяка стабілізація економічної ситуації у другому кварталі та очікуване помірне покращення результатів діяльності у головних секторах у другій половині року дозволяють очікувати на певне відновлення інвестицій вже до кінця 2009 року.

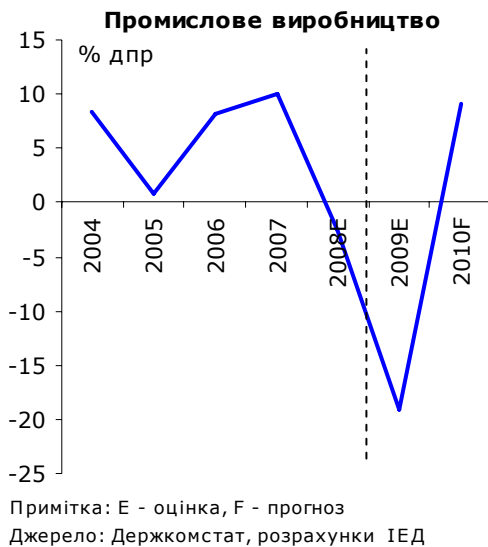
Інвестиційна активність у 2009 році помітно відрізняється за секторами. Найскладніша ситуація зберігається у будівництві, де компанії не можуть швидко продати запаси через слабкий попит. Урядова програма, що має на меті фінансування добудови незавершених об'єктів житлового будівництва, не виправить проблему, оскільки вона діє зі сторони пропозиції і є незначною за обсягами. Водночас інфраструктурне будівництво в рамках підготовки до Євро-2012, ймовірно, пришвидшиться в кінці 2009 році. Оскільки уряд стикнувся з проблемою обмежених коштів на фінансування інфраструктурних проектів у 2009 році, він намагатиметься знайти приватного інвестора перед фінальною інспекцією УЄФА українських міст.

В інших секторах фірми можуть поступово відновити інвестування, однак тільки за умови, що їх запаси значною мірою розпродані, обслуговування боргів необтяжливе, а продажі нових товарів та послуг стабільно зростають. У цьому випадку компанії можуть розраховувати не тільки на власні кошти, але й на банківські кредити, які можуть стати доступнішими з осені 2009 року. Однак кількість таких фірм буде обмеженою. Найімовірнішими напрямками інвестицій будуть підвищення енергоефективності та модернізація обладнання. Слабкий інвестиційний попит у першій половині 2009 року буде частково компенсований у другій половині року також завдяки низькій статистичній базі. В результаті падіння реального валового нагромадження основного капіталу складе 40,5% у 2009 році.

У 2010 році інвестиційна активність фірм пришвидшиться, частково завдяки підготовці до Євро-2012. Оскільки економічна кон'юнктура покращиться, і приватний сектор, і уряд матимуть більше можливостей для фінансування будівництва інфраструктурних об'єктів. Разом з тим, попри зростання продажів інвестиції у нові виробничі потужності будуть менш ймовірними, оскільки все ще слабкий попит можна буде задовольнити за рахунок збільшення інтенсивності використання обладнання. Також багато доволі дешевих компаній, що не зможуть обслуговувати свої борги, будуть виставлені на продаж, створюючи важливу альтернативу інвестиціям у нові об'єкти. Покращення економічної кон'юнктури у 2010 році призведе до прискорення реального валового нагромадження основного капіталу на 8,4%, що буде недостатньо для його відновлення до рівня 2008 року.

Значний вплив на економічний розвиток буде мати стратегія компаній стосовно запасів. У першій половині 2009 року підприємства намагались продати майже всі запаси, накопичені





перед кризою, і тільки тепер відновлюють виробництво до рівня поточного попиту. Таким чином очікуване скорочення запасів на 19 млрд. гривень у 2009 році спричинить падіння ВВП на 3,5 відсоткових пунктів.

Зовнішня торгівля: Нижчий врожай негативно впливатиме на реальний експорт у 2010 році

Стрімке падіння зовнішнього попиту, спричинене економічною кризою, було частково компенсоване зростанням цінової переваги українських виробників завдяки девальвації гривні. Це допомогло вітчизняним підприємствам зменшити падіння протягом перших двох кварталів 2009 року, навіть незважаючи на зменшення світових цін на сировину та різке зростання цін на імпортований газ. У другій половині року статистична база виростає, прискоривши тим самим падіння реального експорту. Водночас, оскільки ми припускаємо відновлення економік головних торговельних партнерів вже в кінці 2009 року, за нашими оцінками фізичний обсяг експорту металу зростає в другому півріччі 2009 року. Зовнішня кон'юнктура для іншої важливої категорії експортних товарів – продукції машинобудування – залишатиметься майже незмінною з низьким попитом протягом прогнозного періоду. Реальний експорт зерна зменшиться у другій половині року через нижчий урожай. Враховуючи всі фактори, ІЕД прогнозує падіння реального експорту на 22,6% у 2009 році.

За прогнозом реальний імпорт впаде на 40,9% 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. Незважаючи на це реальний експорт зростає лише на 6,1% через низькі обсяги експорту зерна у 2009/2010 маркетинговому році. Реальний імпорт збільшиться на 10,4% на фоні низької статистичної бази 2009 року. Обсяги реального імпорту збільшаться у всіх товарних групах, серед яких найшвидше зростання очікується для обладнання та товарів тривалого використання. Незважаючи на позитивні зрушення, ІЕД не очікує відновлення обсягів зовнішньої торгівлі до передкризового рівня у 2010 році.

Виробництво: Орієнтовані на споживачів сектори встоять під час кризи

Результати діяльності української економіки у першому кварталі підтвердили прогноз, що реальна додана вартість зменшиться в усіх секторах економіки у 2009 році. Найбільш значне падіння виробництва і, як наслідок, доданої вартості очікується у будівництві та інвестиційно-орієнтованих галузях, оскільки попит на їх продукцію сильно залежав від кредитування. Разом з тим, орієнтовані на внутрішнього споживача сектори, що виробляють товари першої необхідності та надають послуги, постраждають найменше та збережуть відносно високі рівні виробництва.

Нещодавно оприлюднені оцінки нового врожаю зумовили погіршення прогнозу реальної доданої вартості у сільському господарстві у 2009 році. Незважаючи на збільшення посівних площ під зерновими, низька урожайність зменшить урожай до 42-43 млн. тон, що призведе до падіння реальної доданої вартості на 7,1% у цьому році. Впровадження технологічних інновацій та збільшення капітальних інвестицій у сектор у 2010 році будуть стимулювати зростання продуктивності з відповідним збільшенням реальної доданої вартості на 3,6%.

ІЕД переглянув свою методологію обчислення індексу промислового виробництва та доданої вартості у переробній

Внесок до зміни реального ВВП, галузевий розріз

Подано як відсоткові пункти зміни ВВП

	2008	2009E	2010F
Реальний ВВП	2,1	-14,1	3,9
<i>Внески:</i>			
Сільське господарство	1,1	-0,5	0,3
Добувна промисловість	-0,1	-0,3	0,2
Переробна промисловість	-0,5	-4,3	1,8
Виробництво/р озподіл електроенергії, газу, води	-0,2	-0,5	0,2
Будівництво	-0,7	-1,4	0,2
Оптова та роздрібна торгівля, ремонт	0,2	-2,2	1,0
Транспорт	0,7	-1,3	0,7
Освіта	0,0	-0,1	-0,1
Охорона здоров'я	0,0	-0,1	0,0
Інші види економічної діяльності	0,4	-0,3	0,2
Оцінена сума оплати послуг фінансових посередників	0,1	0,1	-0,8
Чисті податки на виробництво	1,0	-3,1	0,1

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

промисловості у відповідності з рекомендаціями Держкомстату, що призвело до помітного погіршення прогнозу. У 2009 році реальна додана вартість у переробній промисловості зменшиться на 22,8% головним чином завдяки стрімкому падінню у машинобудуванні, виробництві будівельних матеріалів та виробництві металів. Ці галузі будуть відновлюватись дуже повільно через слабкий інвестиційний попит на внутрішньому та зовнішньому ринках. Інші галузі промисловості дещо збільшать виробництво у другій половині 2009 року і навіть можуть розпочати відновлення обсягів випуску у порівнянні до минулого року. У 2010 році частково відновиться виробництво в інвестиційно-орієнтованих галузях, забезпечуючи приріст реальної доданої вартості у переробній промисловості на 10,3%.

Низькі обсяги випуску у першому кварталі та погіршення прогнозів інвестиційного попиту вплинули на подальше зниження прогнозу зміни реальної доданої вартості у будівництві до 41,5% у 2009 році. У наступному році очікується відновлення інфраструктурного будівництва та покращення ситуації в інших сферах будівництва, забезпечуючи приріст реальної доданої вартості у секторі на рівні 8,9%.

У першій половині 2009 року обсяги таких споживчих послуг як роздрібна торгівля та пасажирські перевезення помірно знизились, тоді як оптова торгівля та вантажні перевезення різко скоротились вслід за значним падінням промислового виробництва. Низькі показники першого півріччя та очікуване повільне відновлення у головних галузях протягом другої половини року змусили ІЕД погіршити свій прогноз падіння реальної доданої вартості у торгівлі та транспорті до 16,6% та 13,1% у 2009 році відповідно. Очікується, що відновлення споживчого попиту та промислового виробництва у 2010 році сприятиме зростанню реальної доданої вартості у цих секторах на 8,1% та 7,1%, відповідно.

Оцінка ризиків

Песимістичний сценарій: Головним ризиком економічного розвитку у 2009 році залишається пізніше, ніж очікується за базовим сценарієм, відновлення світової економіки. Тоді попит на український експорт залишиться низьким на фоні значним виплат боргів корпоративного сектору в кінці року. Як наслідок, нова хвиля девальвації надалі пригнітить ділову активність, надання кредитів банками та споживчі настрої. У цьому випадку реальне валове нагромадження основного капіталу скоротиться на 42,9%, а реальне кінцеве приватне споживання впаде на 19,8% у 2009 році. Водночас реальний імпорт впаде на 42,4% через значнішу девальвацію гривні та слабший внутрішній попит, а реальний експорт – на 26,2%. За цим сценарієм падіння реального ВВП становитиме 16,9% у 2009 році.

У 2010 році головною перешкодою економічного розвитку буде повільне відновлення банківської системи, що призведе до браку кредитних коштів. Це обмежить інвестиційний потенціал українських підприємств, маючи негативний мультиплікативний вплив на всю економіку. У цьому випадку реальний ВВП виросте на 0,6% у 2010 році.

Оптимістичний сценарій: Стабільна економічна кон'юнктура в Україні та зростання попиту на зовнішніх ринках може покращити ділові настрої та прискорити інвестиційну активність вже в кінці 2009 року, що продовжиться у 2010 році. У цьому випадку ІЕД очікує падіння реального ВВП на 12,4% у 2009 році та зростання на 8,6% у 2010 році.

Внесок до зміни реального ВВП, за методом кінцевого використання

Подано як відсоткові пункти зміни ВВП

	Пес.	Баз.	Опт.
		2009	
Реальний ВВП	-16,9	-14,1	-12,4
<i>Внески:</i>			
Приватне споживання	-12,7	-12,0	-10,2
Державне споживання	-0,5	-0,5	0,4
Валове нагромадження основного капіталу	-11,8	-11,1	-10,7
Запаси	-4,3	-3,5	-3,4
Чистий експорт	12,5	13,2	12,3
		2010	
Реальний ВВП	0,6	3,9	8,6
<i>Внески:</i>			
Приватне споживання	-3,0	1,3	6,7
Державне споживання	-0,1	0,5	0,3
Валове нагромадження основного капіталу	1,1	1,6	2,2
Запаси	3,2	2,2	2,0
Чистий експорт	-0,7	-1,6	-2,5

Джерело: розрахунки ІЕД

НАЯВНІ ДОХОДИ ТА БЕЗРОБІТТЯ

Домогосподарства: Слабкий ринок праці призведе до зниження реальних наявних доходів

Реальні наявні доходи домогосподарств знизились на 12,9% дпр у першому кварталі 2009 року, однак номінальні доходи зросли на 4,8% дпр. Стала номінальна заробітна плата на фоні зростання безробіття призвела до скорочення реальних доходів від заробітної плати на 14,9% дпр. Доходи від соціальної допомоги та поточних трансфертів скоротилися тільки на 4,2% дпр в реальному вимірі. У першому кварталі 2009 року рівень безробіття (методологія МОП) серед економічно активного населення у віці 15-70 років досяг 9,5% у порівнянні із 7,1% у першому кварталі 2008 року.

Подальше зниження рівня зайнятості та помірне підвищення заробітної плати зумовлюватимуть зниження доходів протягом усього року. Однак, враховуючи останні зміни рівня заробітної плати, ми підвищили наш прогноз середньомісячної заробітної плати до 1968 грн. Ми зберегли наш прогноз рівня безробіття (методологія МОП) для економічно активного населення віком 15-70 років на рівні 9,5%. Зокрема, очікується незначне зниження рівня безробіття у другому та третьому кварталах через сезонне зростання зайнятості у сільському господарстві. В останньому кварталі року рівень безробіття знову підвищиться. Як і раніше, найбільше скорочення зайнятості очікується у сфері будівництва, промисловості та фінансовому секторі. Зайнятість в державному управлінні, у секторах освіти та охорони здоров'я залишатиметься на передкризовому рівні. Таким чином, реальні доходи від заробітної плати скоротяться на 14,4% у 2009 році.

Зважаючи на останні дані ми знизили наш прогноз зростання номінальних доходів домогосподарств від підприємницької діяльності та сільського господарства до 5,0%. Доходи від соціальної допомоги залишатимуться близькими до рівня 2008 року.

В результаті, реальні наявні доходи домогосподарств, за оцінками, скоротяться на 12,5% у 2009 році. Номінальні доходи зростуть лише на 0,9%.

Ми очікуємо, що у 2010 році доходи від заробітної плати почнуть поступово збільшуватися у реальному вимірі завдяки відновленню економічного зростання. Зокрема, середньомісячна заробітна плата досягне 2244 грн., а рівень безробіття частково знизиться до 8,8%. Реальні доходи від отримання соціальної допомоги та поточних трансфертів залишатимуться приблизно на рівні минулого року, а доходи від підприємницької діяльності та сільського господарства продовжуватимуть знижуватися у реальному вимірі. В результаті прогнозується зростання реальних наявних доходів лише на 0,3%.

Оцінка ризиків

Песимістичний сценарій: За песимістичного сценарію продовження погіршення фінансового стану підприємств призведе до вищого рівня безробіття (11,0% для осіб 15-70 років за методологією МОП) та повільнішого зростання середньомісячної номінальної заробітної плати. В результаті реальні наявні доходи домогосподарств за оцінками впадуть на 15,9% у 2009 році та продовжать падіння на 6,0% у 2010 році.

Оптимістичний сценарій: Внаслідок швидшого відновлення економіки реальні наявні доходи домогосподарств скоротяться на 10,3% у 2009 році та зростуть на 3,0% у 2010 році.



Примітка: E - оцінка, F - прогноз

Джерело: Держкомстат, розрахунки ІЕД

Доходи та безробіття за різними сценаріями

	Пес.	Баз.	Опт.
2009			
Реальні наявні доходи домогосподарств % дпр	-15,9	-12,5	-10,3
Рівень безробіття,* %	11,0	9,5	9,0
2010			
Реальні наявні доходи домогосподарств % дпр	-6,0	0,3	3,0
Рівень безробіття,* %	10,5	8,8	8,0

Примітка: * визначений за методологією МОП, у відсотках до економічно активного населення у віці 15-70 років)

Джерело: розрахунки ІЕД

ФІСКАЛЬНІ ПОКАЗНИКИ

Доходи Зведеного бюджету: Номінальні доходи знизяться у 2009 році

Як ми і очікували, надходження до Зведеного бюджету значно погіршилися у другому кварталі 2009 року. Якщо внаслідок додаткових нерегулярних надходжень до спеціального фонду бюджету протягом перших трьох місяців вони були вищими на 6,5%, ніж у першому кварталі 2008 року, у січні-червні 2009 року доходи зменшилися на 4,0% або на 5,0 млрд. грн. у порівнянні із відповідним періодом попереднього року. Надходження від усіх основних податків знизилися. Зокрема погіршення фінансового стану підприємств спричинило зменшення надходжень від податку на прибуток підприємств (ППП) на 21,1% дпр. Збори ПДВ зменшилися на 12,0% дпр на фоні падіння імпорту. Найбільш різке падіння спостерігалось для надходжень від податків на міжнародну торгівлю, які зменшилися на 52,9% дпр через падіння імпорту. У той же час надходження від акцизних зборів зросли на фоні вищих ставок акцизів.

Фіскальні позиції уряду далі погіршаться до кінця року, оскільки частина надходжень у першому кварталі 2009 року надійшла нерегулярних джерел. Серед них – надходження від ПДВ, отримані від розмитнення спірного газу, та нові кредити, отримані Державною службою автомобільних доріг України (Укравтодором), що були використані для погашення старого кредиту. Водночас надходження від ППП залишаться пригніченими через низькі прибутки підприємств та менші авансові платежі по сплаті ППП. Незначне відновлення номінального імпорту у другому півріччі 2009 року повинно дозволити уряду зібрати більше надходжень від ПДВ та податків на міжнародну торгівлю, ніж у першому півріччі. До того ж, надходження від акцизних зборів зростуть через вищі ставки. Однак цих зборів буде недостатньо для того, щоб збалансувати втрати по інших податках.

Таким чином, беручи до уваги низький імпорт, слабкий ринок праці та складне фінансове становище підприємств, ми очікуємо зменшення доходів Зведеного бюджету до 273 млрд. грн. або 30,2% ВВП у 2009 році. Вони будуть меншими на 8,4%, аніж у 2008 році. Оскільки очікувані доходи нижчі, ніж заплановані у Державному бюджеті на 2009 рік, уряд перебуватиме під постійним тиском пошуку додаткових коштів для фінансування своїх зобов'язань.

У 2010 році доходи Зведеного бюджету зростуть до 308 млрд. грн., що перевищує показник 2008 року. Однак вони зменшаться по відношенню до ВВП до 27,9% на фоні зміни структури ВВП. Зокрема частка імпорту зменшиться з 54,9% ВВП у 2008 році до 46,3% у 2010 році, що негативно позначиться на надходженнях від ПДВ та податків на міжнародну торгівлю по відношенню до ВВП. Частка надходжень від ППП у ВВП буде також нижчою, ніж у 2008 році, через слабке фінансове становище компаній.

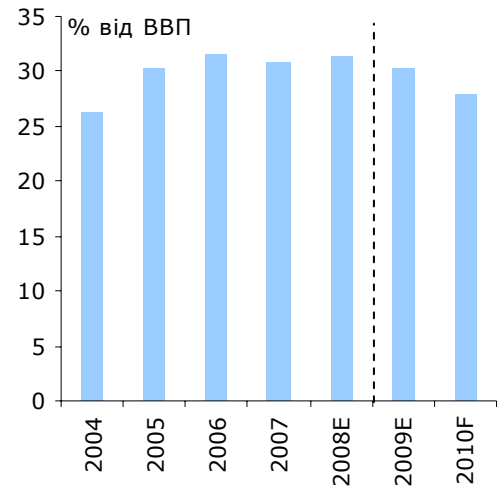
Протягом періоду прогнозування ПДВ залишиться основним джерелом податкових надходжень, на який припадатиме 30,9% доходів Зведеного бюджету. Водночас, частки ППП та податків на міжнародну торгівлю різко впадуть у порівнянні з 2008 роком.

ПДВ: Надходження від ПДВ впадуть по відношенню до ВВП

У січні-червні надходження від ПДВ зменшилися на 12,0% у порівнянні із відповідним періодом минулого року на фоні різкого скорочення імпорту. Доходи могли бути ще нижчими, якби уряд не врахував надходження від ПДВ, пов'язані із розмитненням спірного газу.

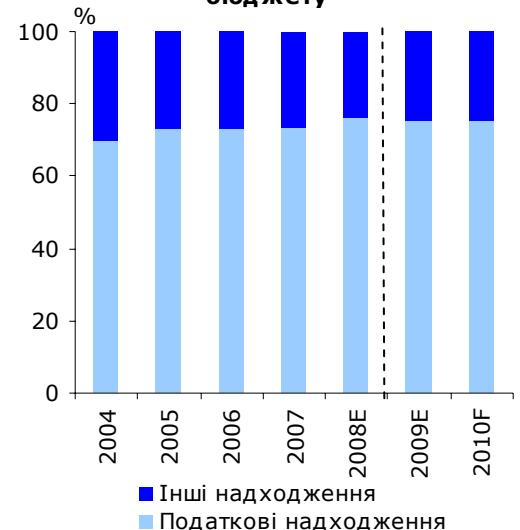
У другій половині року ми очікуємо певне збільшення імпорту в гривневому еквіваленті, що дозволить уряду забезпечити вищі надходження від ПДВ, ніж у першому півріччі. Водночас, часткове відновлення експорту не спричинить еквівалентне зростання відшкодування ПДВ, оскільки ми припускаємо накопичення

Доходи зведеного бюджету



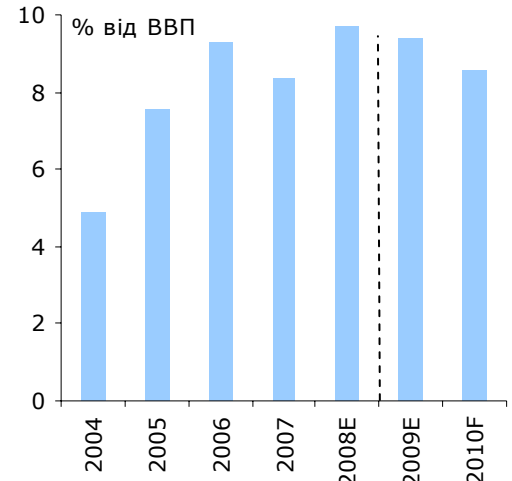
Примітка: E - оцінка, F - прогноз
Джерело: Звіти Держказначейства, розрахунки ІЕД

Структура доходів Зведеного бюджету



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

Надходження від ПДВ



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

заборгованості з ПДВ. Окрім того, ми очікуємо, що збережуться вищі ніж зазвичай надходження від ПДВ на вироблені в Україні товари, які спостерігалися у першому кварталі 2009 року. В результаті ми прогнозуємо надходження від ПДВ у 2009 році у сумі 84,4 млрд. грн., що на 8,4% нижче від 2008 року. Це джерело доходів зменшиться по відношенню до ВВП до 9,4%, хоча і залишиться найбільшим джерелом сукупних доходів Зведеного бюджету.

Ми змінили прогноз надходжень від ПДВ на 2010 рік у бік зростання через вище, ніж раніше прогнозувалось, номінальне споживання та імпорт, а також через покращення рівня збору податків. У той же час, уряд дещо зменшить заборгованість із відшкодування ПДВ. Як результат, надходження від ПДВ за оцінками становитимуть 94,0 млрд. грн., що вище ніж у 2008 році. Водночас, надходження від ПДВ надалі падатимуть по відношенню до ВВП (до 8,5%) через зміну структури ВВП.

ППП: Очікується подальше падіння надходжень від податку на прибуток підприємств

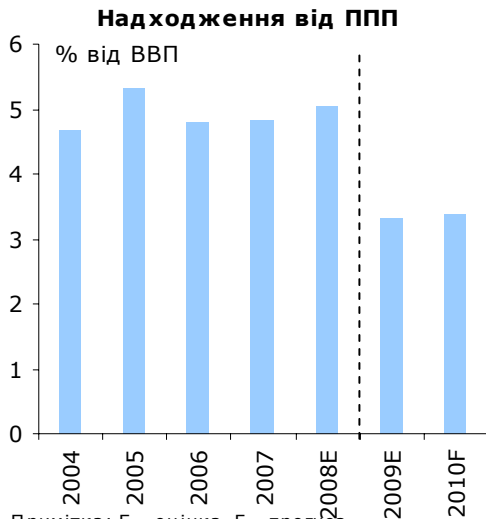
Впродовж першого півріччя 2009 року надходження від ППП зменшилися на 21,1% дпр, причому ситуація різко погіршилася у порівнянні із першим кварталом року. По-перше, у квітні-травні прибутки підприємств скоротилися на 48% дпр, що спричинило різке скорочення надходжень від ППП. Окрім того, можливості авансової сплати ППП корпоративним сектором, що широко використовувалася у попередні періоди (включаючи перший квартал року), майже вичерпані. Загалом ситуація виглядає гірше, ніж очікувалося раніше. Неприятливі умови діяльності для бізнесу, які спричиняють падіння прибутків, доповнюються зростанням тіньової економіки та пільгами зі сплати ППП для НАК «Нафтогаз України». В результаті ми знизили прогноз надходжень від ППП до 30,1 млрд. грн. або 3,3% ВВП.

У 2010 році ми очікуємо поступове зростання економічної активності завдяки відновленню попиту на українські товари та стабілізації банківської системи. Це допоможе великим вітчизняним компаніям відновити виробництво, що у поєднанні із досі низькими цінами на ресурси покращить рентабельність компаній у порівнянні із кризовим рівнем. В результаті ми зберігаємо наш попередній прогноз надходжень від ППП на 2010 рік на рівні 37,1 млрд. грн. або 3,4% ВВП.

ПДФО: Надходження від податку з доходів фізичних осіб залишаються сталими

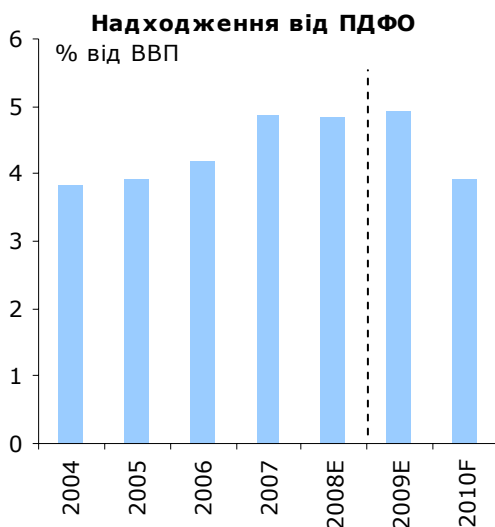
Протягом першої половини 2009 року надходження від податку з доходів фізичних осіб (ПДФО) знизилися на 2,2% або на 0,5 млрд. грн. порівняно з аналогічним періодом минулого року. По-перше, фонд оплати праці дещо скоротився на фоні помірного зростання заробітної плати та падіння зайнятості. Окрім цього, в результаті підвищення мінімальної заробітної плати з січня 2009 року збільшилися сума соціальної пільги при сплаті ПДФО. Водночас, здається, що роботодавці намагаються не встановлювати заробітну плату нижче рівня, який надає працівникам право на отримання соціальної пільги. В такий спосіб роботодавці намагаються уникнути додаткової уваги податкової адміністрації, проте така поведінка також забезпечує стійкість фонду заробітної плати. В результаті очікувані доходи від ПДФО за 2009 рік були підвищені до 44,4 млрд. грн., що на 3,3% нижче, ніж минулого року. Надходження від ПДФО складатимуть 4,9% від ВВП, що зробить його другим найбільшим джерелом доходів Зведеного бюджету.

З січня 2010 року очікується підвищення прожиткового мінімуму щонайменш на 10%, що призведе до підвищення рівня мінімальної заробітної плати. В результаті і сума соціальної пільги при сплаті ПДФО, і кількість людей, що матимуть право на соціальну пільгу, збільшаться. Очікується, що негативний вплив цього збільшення на надходження від ПДФО не буде повністю компенсований зростанням фонду оплати праці та збереженням принципів встановлення заробітної плати з боку роботодавців. В



Примітка: Е - оцінка, F - прогноз

Джерело: Звіти Держказначейства, розрахунки ІЕД



Примітка: Е - оцінка, F - прогноз

Джерело: Звіти Держказначейства, розрахунки

результаті ми прогнозуємо надходження від ПДФО на рівні 43,3 млрд. грн. або 3,9% від ВВП. Таким чином, наступного року місцеві бюджети, головним джерелом доходів яких є ПДФО, стикнуться із жорсткими бюджетними обмеженнями в умовах вищих заробітних плат та тарифів на комунальні послуги.

Видатки Зведеного бюджету: У 2009 році видатки зростуть до 35,7% від ВВП

За січень-червень видатки зведеного бюджету склали 143,4 млрд. грн., що на 10,4% вище, ніж за аналогічний період минулого року. Поточні видатки зросли на 14,2% дпр, тоді як капітальні видатки знизились на 41,2%. Стрімке підвищення поточних видатків спричинено збільшенням поточних трансфертів та субсидій, а також платежів за комунальні послуги. Водночас, фіскальні звіти не відображають короткострокові трансферти Пенсійному фонду для покриття касових розривів.

На 2009 рік Інститут прогнозує видатки Зведеного бюджету на рівні 322 млрд. грн., що на 4,3% вище, ніж торік. Частка видатків у ВВП зростає до 35,7% завдяки дефіциту Зведеного бюджету. Ми очікуємо подальше зниження капітальних видатків в порівнянні з минулим роком. Вони складатимуть 1,8% від ВВП цього року. Водночас поточні трансферти та субсидії зростають через високі трансферти НАК «Нафтогаз України» та Пенсійному фонду. В нашому прогнозі ми не враховуємо кредити, що надаються Пенсійному фонду, які не відображаються у фіскальних звітах. «Нафтогаз» має отримати трансферт на компенсацію різниці у тарифах на газ, оплату боргових зобов'язань та сплату за російський газ. Очікується зростання відсоткових платежів по державних зобов'язаннях до 9,3 млрд. грн., що майже вдвічі більше ніж торік, оскільки держава має обслуговувати велику кількість державних облігацій, випущених цього року.

На 2010 рік Інститут прогнозує видатки зведеного бюджету на рівні 337 млрд. грн. або 30,6% від ВВП на фоні більших доходів та меншого дефіциту бюджету. Очікується, що уряд підвищить тарифи на газ, що призведе до зменшення величини трансферту НАК «Нафтогаз». Цей захід на ряду з упорядкуванням соціальної допомоги дозволить уряду зменшити витрати на трансферти та субсидії. Водночас, закупівлі товарів та послуг, включно із виплатою заробітної плати, зростають на 14,0% порівняно із 2009 роком. Обслуговування боргу зростає до 15,5 млрд. грн. В результаті капітальні видатки прогнозуються на низькому рівні у 27,8 млрд. грн. або 2,5% від ВВП.

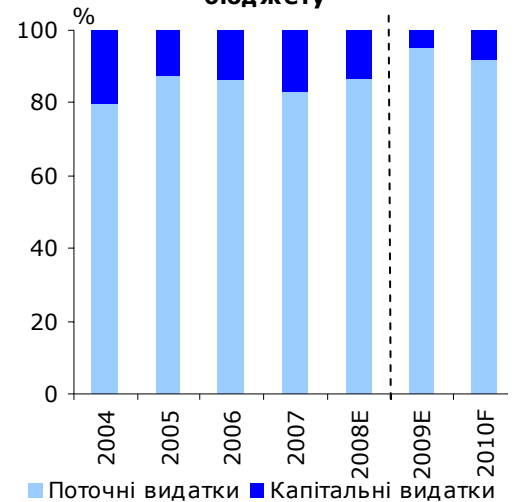
Баланс Зведеного бюджету: Зовнішні запозичення будуть ключовим джерелом фінансування дефіциту у 2009 році завдяки кредиту МВФ

Ми збільшили оцінку дефіциту Зведеного бюджету до 51,6 млрд. грн. або 5,7% ВВП (без врахування коштів на рекапіталізацію банків) через кілька причин. По-перше, відповідно до результатів другого перегляду програми МВФ в рамках угоди «стенд-бай» з Україною вся сума траншу МВФ у 3,3 млрд. дол. США буде спрямована на покриття дефіциту. Ці кошти надійдуть додатково до 1,4 млрд. дол. США, вже отриманих урядом в рамках попереднього траншу. Кошти планують витратити на фінансування зовнішніх зобов'язань уряду, включаючи ті, що повинні бути сплачені НАК «Нафтогаз України». Додатково очікується отримати 1,0 млрд. дол. США від Світового банку та ЄБРР.

Окрім того, ми також збільшили оцінку надходжень від приватизації до 5,0 млрд. грн., хоча у першому півріччі вони залишались низькими – на рівні 0,5 млрд. грн. Зокрема ми припускаємо, що Одеський припортовий завод буде продано у 2009 році. Окрім цього, уряд продасть кілька обленерго.

Внутрішні державні запозичення очікуються на рівні 30,0 млрд. грн. Частина цих запозичень – це короткостроковий борг, який буде повернено вже у 2009 році. Більшість державних облігацій,

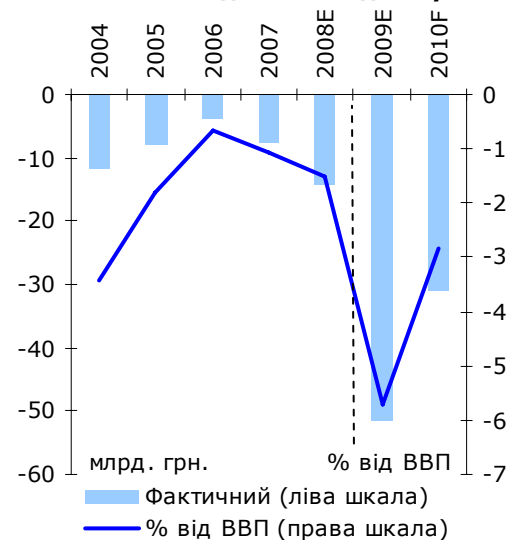
Структура видатків Зведеного бюджету



Примітка: E - оцінка, F - прогноз

Джерело: Звіти Держказначейства, розрахунки ІЕД

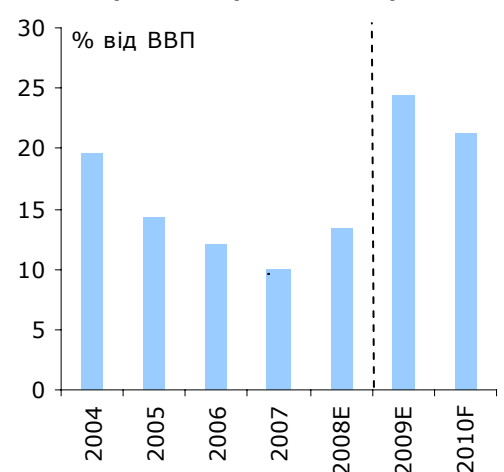
Баланс Зведеного бюджету



Примітка: E - оцінка, F - прогноз

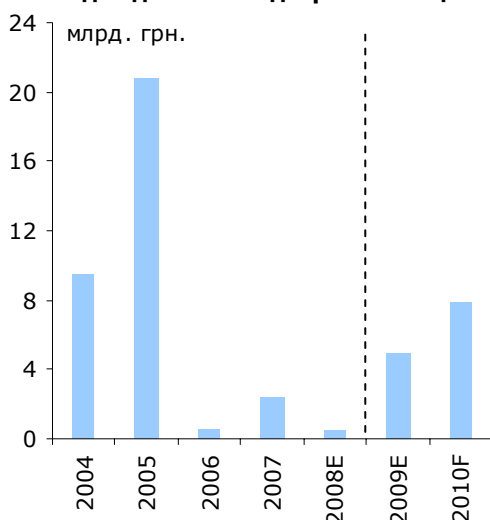
Джерело: Звіти Держказначейства, розрахунки ІЕД

Прямий державний борг



Примітка: E - оцінка, F - прогноз

Джерело: Звіти Держказначейства, розрахунки ІЕД

**Надходження від приватизації**

Джерело: Державне казначейство України, ФДМУ

Фіскальні показники за різними сценаріями
 % від ВВП

	Пес.	Баз.	Опт.
2009			
Доходи зведеного бюджету	28,6	30,2	31,8
Капітальні видатки зведеного бюджету	1,5	1,8	2,7
Дефіцит зведеного бюджету	6,9	5,7	5,2
2010			
Доходи зведеного бюджету	28,3	27,9	28,5
Капітальні видатки зведеного бюджету	1,6	2,5	2,9
Дефіцит зведеного бюджету	2,3	2,8	2,0

Джерело: розрахунки ІЕД

ймовірно, будуть куплені державними банками, а потім продані НБУ.

Очікується, що у 2009 році уряд використає майже всі кошти, накопичені на єдиному казначейському рахунку в попередні роки.

Оскільки запозичення – основне джерело покриття дефіциту у 2009 році, прогнозується зростання прямого державного боргу до 24,3% від ВВП порівняно із 13,4% ВВП у 2008 році. Ми не очікуємо дефолту держави по обслуговуванню та виплатам основних сум зовнішнього та внутрішнього боргу.

У 2010 році запозичення залишаться головним джерелом фінансування Зведеного бюджету, що прогнозується на рівні 31,1 млрд. грн. або 2,8% від ВВП. Очікується, що уряд випустить облігації внутрішнього займу на суму 30,0 млрд. грн. Стабілізація міжнародного фінансового ринку дозволить уряду залучити 0,5 млрд. дол. США на зовнішніх ринках наприкінці наступного року. Водночас, уряд погасить внутрішній та зовнішній борги на суму близько 26,0 млрд. грн. В результаті прямий державний борг зменшиться до 21,2% від ВВП. У 2010 році надалі відновиться приватизаційний процес завдяки стабілізації політичної ситуації та прискоренню інвестиційної діяльності, що призведе до зростання надходжень від приватизації до близько 7,9 млрд. грн.

Оцінка ризиків

Песимістичний сценарій: У 2009 році фіскальні позиції Уряду можуть опинитися під додатковим тиском через глибшу, ніж очікується за базовим сценарієм, економічну рецесію, що призведе до погіршення фінансового стану підприємств, накопичення податкової заборгованості та зниження фонду оплати праці. В цьому випадку доходи Зведеного бюджету будуть і надалі знижуватись до 254 млрд. грн. у 2009 році. У фінансуванні зобов'язань уряд стикнеться із необхідністю фінансувати дефіцит у 6,9% від ВВП. За цим сценарієм у 2010 році доходи бюджету зростуть до 304 млрд. грн. Водночас, очікується, що дефіцит буде меншим, ніж за базовим сценарієм, через обмежені можливості залучити необхідне фінансування.

Оптимістичний сценарій: За оптимістичного сценарію доходи Зведеного бюджету у 2009 році складуть 290 млрд. грн. Дефіцит бюджету буде на рівні 5,2% від ВВП. У 2010 році доходи Зведеного бюджету очікуються на рівні 335 млрд. грн.

ПЛАТІЖНИЙ БАЛАНС

Рахунок поточних операцій: Профіцит рахунку поточних операцій сягне 1,6% від ВВП у 2010 році

Відповідно до попередніх оцінок НБУ в першому півріччі 2009 року баланс поточного рахунку був від'ємним (0,7 млрд. дол. США) через дефіцит торгівлі товарами та збільшення виплат доходів. Ми очікуємо, що у другій половині дефіцит торгівлі товарами буде частково збалансовано профіцитом торгівлі послугами, що зростатиме. Крім того чистий відтік доходів буде зменшуватись по мірі падіння економічної активності. Таким чином, в 2009 році дефіцит рахунку поточних операцій скоротиться до 0,6 млрд. дол. США (0,6% від ВВП). В 2010 році баланс поточного рахунку стане додатним на рівні 2,3 млрд. дол. США або 1,6% від ВВП.

У січні-червні спостерігалось значніше скорочення імпорту товарів, ніж експорту (53,5% дпр та 46,2% дпр в доларовому еквіваленті, відповідно). Імпорт товарів різко скоротивсь в умовах падіння внутрішнього попиту, девальвації гривні та падіння реальних доходів українських економічних агентів. Термін чинності надбавки до діючих ставок ввізного мита для товарів некритичного імпорту, дія якої пізніше була обмежена лише імпортом легкових автомобілів та холодильних установок, закінчиться на початку вересня. Прогнозується, що імпорт товарів дещо прискориться пізніше цього року. Таким чином, імпорт за рік впаде на 47,5%. Найбільше постраждає імпорт продукції машинобудування та енергоносіїв. Темпи падіння експорту товарів сповільняться через незначне покращення попиту на українські товари, в першу чергу на метали. Прогнозується, що експорт впаде на 39,2% в доларовому еквіваленті в 2009 році.

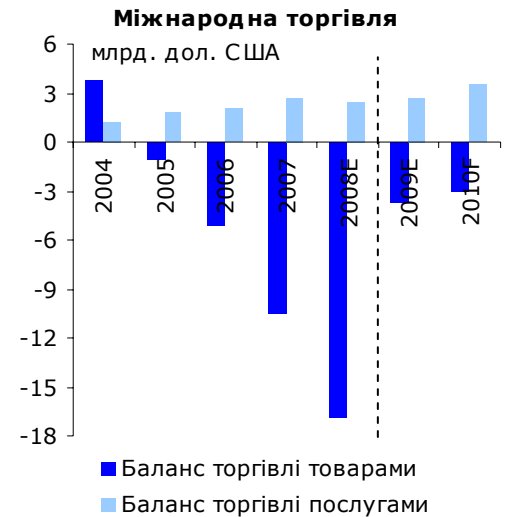
Ми зберігаємо наш прогноз щодо того, що в 2010 році експорт відновлюватиметься швидше за імпорт (приріст становитиме 17,9% та 15,2% в доларовому еквіваленті, відповідно), оскільки відновлення внутрішнього споживання відбуватиметься повільніше, ніж зовнішнього. Імпорт зростає по всім групам товарів із найбільшим зростанням імпорту мінеральних товарів, в першу чергу через існуючі контрактні зобов'язання по імпорту природного газу. Експорт буде зростати по всім групам, окрім сільськогосподарських товарів. Останнє пояснюється зменшенням врожаю зернових в 2009 році, що не буде компенсуватись збільшенням цін. Таким чином, дефіцит торгівлі товарами становитиме 3,1 млрд. дол. США в 2010 році порівняно з 3,7 млрд. дол. США в 2009 році.

Ми зберегли наш прогноз падіння експорту послуг без змін. Основна причина падіння - зменшення попиту на послуги української транспортної системи в умовах скорочення міжнародної торгівлі. Імпорт послуг також впаде через низький попит на транспортні та туристичні послуги. Таким чином, експорт та імпорт послуг скоротяться на 19,1% та 24,2% в доларовому еквіваленті, відповідно. В 2010 році експорт послуг відновиться швидше, ніж імпорт. Темпи приросту експорту та імпорту послуг становитимуть 14,7% та 11,4% відповідно. Таким чином, профіцит торгівлі послугами зростає в 2010 році до 3,5 млрд. дол. США порівняно з 2,7 млрд. дол. США в 2009 році.

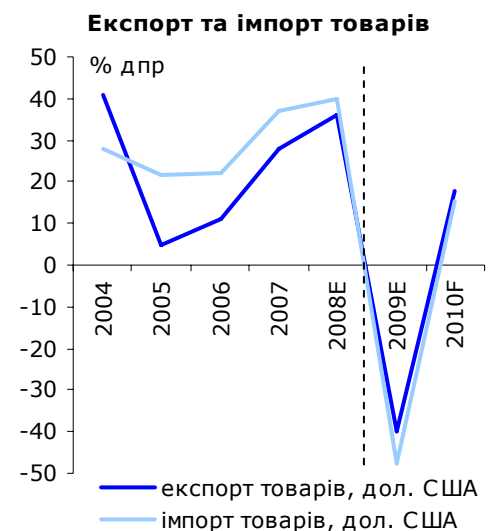
Чистий притік поточних трансфертів скоротиться до 2,7 млрд. дол. США в 2009 році та збільшиться до 3,2 млрд. дол. США в 2010 році. Ми зменшили прогноз чистого відтоку доходів закордон до 2,4 млрд. дол. США в 2009 році. Чистий відтік доходів далі зменшиться до 1,3 млрд. дол. США в 2010 році через нижчі прибутки в 2009 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



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



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



Примітка: Е - оцінка, F - прогноз

Джерело: НБУ, розрахунки ІЕД

Показники платіжного балансу за різними сценаріями

млрд. дол. США

	Пес.	Баз.	Опт.
2009			
Рахунок поточних операцій	-2,9	-0,6	-1,0
Рахунок операцій з капіталом та фінансових операцій	-8,3	-7,2	-5,9
2010			
Рахунок поточних операцій	-1,4	2,3	1,1
Рахунок операцій з капіталом та фінансових операцій	-5,2	-1,1	0,6

Джерело: розрахунки ІЕД

НБУ та кредитів МВФ. Загалом НБУ витратить 7,8 млрд. дол. США протягом року. В 2010 році ми очікуємо, що НБУ накопичуватиме резерви через профіцит рахунку поточних операцій.

Відповідно до попередніх оцінок НБУ, в першому півріччі 2009 року дефіцит фінансового рахунку становив 6,6 млрд. дол. США, при цьому він суттєво зменшився в другому кварталі. В першому кварталі нестабільність фінансового ринку призвела до зростання обсягів іноземної готівки поза банківською системою, що частково балансувалось притоком іноземного капіталу в банківський сектор. В другому кварталі ситуація стала протилежною: довіра до банків покращилась, проте виплати за боргом банків зросли. У вересні ми очікуємо нову хвилю виплат за зовнішнім боргом. Відтік портфельних інвестицій становитиме 2,0 млрд. дол. США через виплати за єврооблігаціями корпоративного сектору. Нові кредити будуть обмеженими, проте підприємства зможуть виконати більшість зобов'язань. В результаті чистий відтік інших інвестицій становитиме 10,3 млрд. дол. США. Чистий притік ПІІ в 2009 році прогнозується на рівні 5,0 млрд. дол. США, з яких 2,9 млрд. дол. США очікується в другій половині року. Загалом, дефіцит фінансового рахунку дорівнюватиме 7,2 млрд. дол. США.

Ми зберігаємо припущення щодо відновлення інвестиційної активності в 2010 році. Інвестиційні проекти, що пов'язані з ЄВРО-2012, та купівля недооцінених активів промислових підприємств, дуже ймовірно, призведуть до притоку ПІІ на рівні 8,0 млрд. дол. США наступного року. Виплати будуть компенсовані новими портфельними інвестиціями, в результаті чистий притік портфельних інвестицій становитиме 1,8 млрд. дол. США. Чистий відтік інших інвестицій залишиться на рівні 10,9 млрд. дол. США, що близько до показника 2009 року, оскільки зовнішній борг буде високим, а нове фінансування буде все ще обмеженим. Загалом дефіцит фінансового рахунку становитиме 0,5 млрд. дол. США.

Оцінка ризиків

Песимістичний сценарій: За песимістичного сценарію дефіцит рахунку поточних операцій у 2009 та 2010 роках становитиме 2,9 млрд. дол. США та 1,4 млрд. дол. США, відповідно. Дефіцит фінансового рахунку прогнозується на рівні 8,3 млрд. дол. США у 2009 році та 5,2 млрд. дол. США у 2010 році.

Оптимістичний сценарій: Швидше відновлення міжнародної торгівлі призведе до вищого, ніж за базового сценарію, профіциту рахунку поточних операцій у 2010 році (1,1 млрд. дол. США). По фінансовому рахунку ми очікуємо, що ширші можливості рефінансування боргу та отримання нових кредитів призведуть до додатного балансу цього рахунку.

МОНЕТАРНИЙ ОГЛЯД ТА ІНФЛЯЦІЯ

Монетарна політика: Очікується кероване плавання та поступовий перехід до інфляційного таргетування

В травні НБУ змінив офіційний курс гривні до долара США вперше в 2009 році та зобов'язався підтримувати офіційний курс в межах 2% від міжбанківського курсу. Однак НБУ продовжує проводити масштабні інтервенції на валютному ринку, та очікується, що він буде проводити інтервенції і надалі в 2009 та 2010 році, хоча й дозволяючи окремі коливання.

НБУ оголосив про свій намір зменшити інфляцію до 13% до кінця 2009 року та до рівня, меншого за 10%, в 2010 році. НБУ навряд чи зможе досягнути цієї мети. По-перше в червні НБУ зменшив облікову ставку на 1 процентний пункт до 11% і навряд чи суттєво збільшить жорсткість монетарної політики в 2009 та 2010 роках, уникаючи небажаних політичних наслідків. По-друге цілі валютної політики можуть суперечити боротьбі з інфляцією.

Грошові агрегати: Грошова маса відновить зростання у 2010 році

Грошова маса (M2) у 2009 році зміниться незначно (на 0,7%) і досягне 516 млрд. грн., хоча вона суттєво збільшиться до кінця року з 470 млрд. грн., зафіксованих в червні. Вклади в іноземній валюті в кінці року прогнозуються на вищому рівні, ніж в червні (18,1 млрд. дол. США). Однак у вимірі грудень до грудня вони зменшаться на 15,2%. Вклади в національній валюті знизяться на 10,5%, поступово скорочуючись протягом року.

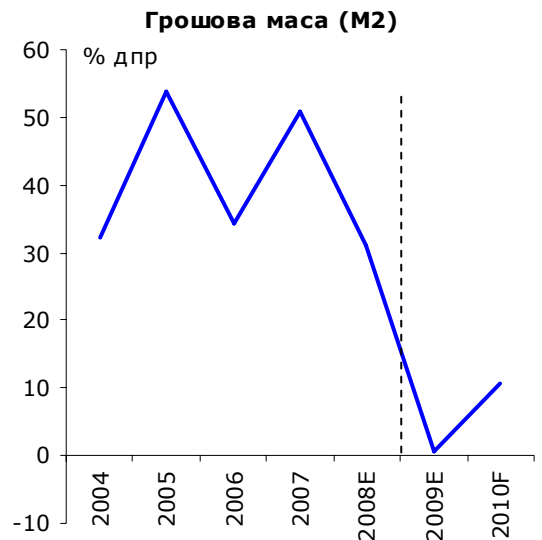
У 2010 році грошова маса зростатиме швидше, а саме на 10,8%, і досягне 572 млрд. грн. до кінця року. Зростання відбуватиметься переважно за рахунок збільшення готівки та вкладів в іноземній валюті, оскільки довіра до банківської системи у 2010 році покращиться, але незначно. За прогнозом готівка та вклади в іноземній валюті зростуть на 46 млрд. грн. у 2010 році, тоді як грошова маса зросте на 55 млрд. грн.

З боку активів кредитування приватного сектору буде обмеженим через обмежене внутрішнє та зовнішнє фінансування. Вимоги банків до приватного сектора впадуть, за прогнозом, на 5,0% у 2009 році до 717 млрд. грн. У 2010 році вони збільшаться на 6,8% і досягнуть 765 млрд. грн. до кінця 2010 року по мірі поступового оздоровлення фінансового сектора.

Інфляція: Споживча інфляція сповільниться у 2009 і в 2010 роках

Споживча інфляція сповільниться порівняно з попереднім роком, проте ціни будуть далекі від стабільності: споживчі ціни зростуть на 15,9% в середньому за 2009 рік та 14,7% дпр в грудні. В першому півріччі інфляція сповільнилась до 15,0% дпр в червні проти 22,3% в грудні 2008 року. З боку попиту підвищення безробіття, обмежені номінальні доходи та високий торговий 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 інфляційні очікування сприяли зростанню цін. Ці тенденції продовжаться протягом решти 2009 року, оскільки коливання валютного курсу сприятимуть збереженню високих інфляційних очікувань, а збільшення регульованих цін сприятиме зростанню ІСЦ.

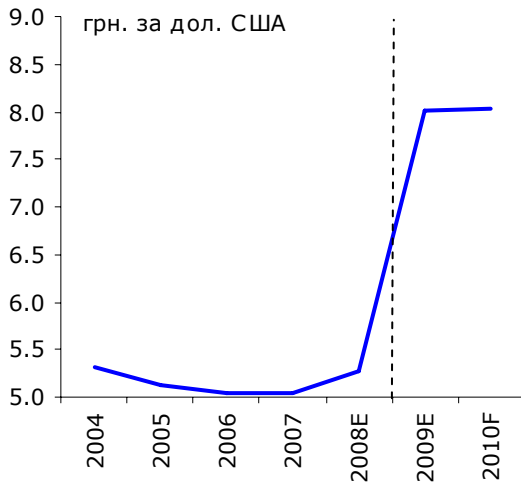
У 2010 році споживчий попит буде все ще доволі слабким, а інфляційні очікування скоріш за все впадуть через укріплення гривні. Таким чином, інфляція дещо сповільниться до 14,2% в середньому за 2010 рік і 12,1% дпр в грудні 2010 року.



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



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

**Середньорічний офіційний валютний курс**

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

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

Протягом першого півріччя НБУ спромігся утримати відносну стабільність гривні, і гривня дещо укріпилась до 7,6-7,7 грн. за дол. США в червні. Однак очікування щодо знецінення гривні восени призвели до ослаблення гривні вже в липні на 3% за даними НБУ та на 6-7% за даними ринкових джерел. Збільшення платежів по поверненню зовнішнього боргу та певне покращення імпорту можуть надалі 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 8,01 грн. за дол. США в 2009 році і 8,41 грн. за дол. США в четвертому кварталі.

У 2010 році збільшення експорту та зменшення попиту на готівкову іноземну валюту допоможе збільшити пропозицію іноземної валюти. Одночасно зростання імпорту та високий зовнішній борг можуть збільшити попит на валюту. В результаті очікується, що гривня залишиться на рівні попереднього року. Таким чином, середній обмінний курс прогнозується на рівні 8,03 грн. за дол. США у 2010 році.

Оцінка ризиків

Песимістичний сценарій. Якщо світова економічна криза триватиме довше, ніж очікується зараз, фінансування дефіциту бюджету за допомогою НБУ спричинить прискорення інфляції у 2009 та 2010 роках. В цьому випадку інфляція досягне 17,0% в 2009 році та 23,4% в 2010 році. Світова економічна криза посилить проблеми фінансування відтоку іноземного капіталу, а надмірна пропозиція гривні та спекулятивний попит скоріш за все збільшить девальваційний тиск на гривню. Отже, ми очікуємо падіння гривні до 8,95 грн. за дол. США в середньому за 2009 рік, і подальше знецінення до 12,53 грн. за дол. США у 2010 році.

Оптимістичний сценарій. Якщо відновлення економічного зростання в кінці 2009 року та у 2010 році буде сильнішим, ніж очікується за базового сценарію, збільшений попит підштовхне інфляцію у 2010 році до 15,1% в середньому за рік та 14,4% дпр в грудні. Попит на іноземну валюту прогнозується слабшим, оскільки довіра до гривні зросте. Таким чином, гривня буде сильнішою у 2009 та 2010 роках на рівні 7,86 грн. за дол. США та 7,82 грн. за дол. США в середньому за рік, відповідно.

Монетарні показники за різними сценаріями

	Пес.	Баз.	Опт.
		2009	
ІСЦ, % сер.	17,0	15,9	15,8
Грошова маса, % дпр	13,1	0,7	0,9
Офіційний валютний курс, грн. за дол. США, сер.	8,95	8,01	7,86
		2010	
ІСЦ, % сер.	23,4	14,2	15,1
Грошова маса, % дпр	4,8	10,8	11,6
Офіційний валютний курс, грн. за дол. США, сер.	12,53	8,03	7,82

Джерело: розрахунки ІЕД

ПРИПУЩЕННЯ ПРОГНОЗУ

БАЗОВИЙ та ОПТИМІСТИЧНИЙ сценарії

За оптимістичним сценарієм ми припускаємо вищі споживчі та ділові очікування, ніж за базовим сценарієм. Інші припущення не відрізняються

- Притік капіталу в країни з ринками, що перебувають на стадії становлення, поступово зростатиме протягом прогнозного періоду.
- Економіка США почне зростати у вимірі квартал до кварталу у третьому кварталі 2009 року, а економіки ЄС та Японії – у четвертому кварталі 2009 р.
- Україна разом з Польщею проведуть чемпіонат Євро-2012, що створить стимули для інвестицій в інфраструктурні проекти.
- Світові ціни на нафту (*Brent*) у середньому за 2009 р. становитимуть 55-60 доларів США за барель і досягнуть 65-70 доларів США за барель у середньому за 2010 р.
- Світові ціни на метал (FOB *Чорне море*) почнуть зростати з осені 2009 р.
- Зовнішній попит на продукцію металургії буде слабким у другій половині 2009 р. і частково відновиться у 2010 р.
- Попит на продукцію українського машинобудування залишатиметься слабким в країнах СНД у другій половині 2009 р., але відновиться у 2010 р.
- Заборгованість з відшкодування ПДВ накопичуватиметься у 2009 р. та дещо скоротиться у 2010 р.
- Авансові платежі податку з прибутків підприємств будуть меншими у другій половині 2009 р. та в 2010 р.
- Соціальні стандарти не зростуть понад рівень, передбачений у Законі «Про Державний бюджет на 2009 рік», ухваленому 26 грудня 2008 р.
- Верховна Рада не зможе подолати вето Президента на закон про внесення змін до Державного бюджету на 2009 рік, відповідно до яких НБУ повинен перерахувати поточний прибуток до бюджету у 2009 році.
- У 2010 році прожитковий мінімум, а, отже, і мінімальну зарплату та мінімальну пенсію буде проіндексовано на рівень офіційно прогнозованої інфляції на 2010 р.
- Програми соціальної допомоги та державної підтримки будуть дещо упорядковані у 2009 та 2010 рр.
- Частка тіньової економіки виросте у 2009 році, але дещо скоротиться у 2010 р.
- Тарифи на комунальні послуги, газ та електроенергію будуть підвищені у 2009 та 2010 р.
- Уряд приватизує Одеський припортовий завод у 2009 р., а у 2010 р. продасть деякі інші великі компанії.
- Уряд отримає позики від Світового банку та ЄБРР у 2009 та 2010 рр.
- НБУ продовжить інтервенції у 2009-2010 рр. з метою згладжування коливань валютного курсу, але їх обсяги будуть незначними.
- У 2009 р. фінансовий сектор функціонуватиме, оскільки виплати за депозитами будуть гарантуватись у повному обсязі, а НБУ та уряд підтримають більшість великих банків, які відчуватимуть проблеми.
- У реальному секторі не відбудеться масових дефолтів у 2009 та 2010 рр.

Песимістичний сценарій (припущення, що відрізняються від БАЗОВОГО та ОПТИМІСТИЧНОГО сценарію)

- Світова економіка почне зростати у вимірі квартал до кварталу у другому кварталі 2010 р.
- Україна втратить право на проведення матчів фінальної частини Євро-2012.
- Світові ціни на нафту (*Brent*) становитимуть 50 доларів США за барель у 2009 р. і досягнуть 60 доларів США за барель у 2010 р.
- Світові ціни на метал (FOB *Чорне море*) почнуть зростати з середини 2010 р.
- Зовнішній попит на продукцію машинобудування залишатиметься низьким до кінця 2010 р.
- Погодні умови в Україні не будуть сприятливими для вирощування зерна.
- Зобов'язання по відшкодуванню простроченої заборгованості по ПДВ накопичуватимуться у 2010 р.
- Заборгованість зі сплати податків зростатиме протягом усього прогнозного періоду.
- Соціальні стандарти будуть збільшені понад рівень офіційно прогнозованої на 2010 р. інфляції.
- Уряд не приватизує Одеський припортовий завод у 2009 р. Приватизацію не проводитимуть у 2010 р.
- Економіка постраждає від масових кредитних дефолтів у реальному секторі у другій половині 2009 р. та у 2010 р.
- Фінансовий сектор понесе значні збитки, і кілька великих банків припинять своє існування у другій половині 2009 р. та у 2010 р.
- МВФ відмовиться від співпраці з Україною і не надасть чергових траншей кредиту.

ТАБЛИЦІ
Таблиця 1. Національні рахунки (ВВП)

		2006	2007	2008E	2009E	2010F
Номинальний ВВП	млрд. грн.	537,7	712,9	949,9	901,0	1096,6
	млрд. дол. США	106,5	141,2	180,3	112,4	138,8
Реальний ВВП	% дпр	7,3	7,6	2,1	-14,1	3,9
ВВП за категоріями витрат, реальне зростання						
Приватне споживання	% дпр	15,9	17,1	11,8	-18,7	2,0
Державне споживання	% дпр	2,7	2,8	0,4	-2,7	2,3
Валове нагромадження основного капіталу	% дпр	21,2	24,8	1,6	-40,5	8,4
Експорт товарів та послуг	% дпр	-5,6	3,2	5,2	-22,6	6,1
Імпорт товарів та послуг	% дпр	6,8	19,9	17,1	-40,9	10,4
ВВП за видами економічної діяльності, реальне зростання						
Сільське господарство	% дпр	2,0	-5,0	17,2	-7,1	3,6
Добувна промисловість	% дпр	9,9	4,1	-1,5	-7,4	5,3
Переробна промисловість	% дпр	9,2	12,8	-2,3	-22,8	10,3
Виробництво/розподіл електроенергії, газу, води	% дпр	0,1	1,3	-4,8	-16,9	8,4
Будівництво	% дпр	0,3	13,2	-17,5	-41,5	8,9
Оптова та роздрібна торгівля, ремонт	% дпр	17,7	20,6	1,8	-16,6	8,1
Транспорт	% дпр	7,6	11,0	7,1	-13,1	7,1
Освіта	% дпр	2,1	4,3	-0,4	-1,9	-1,0
Охорона здоров'я	% дпр	2,4	-0,4	-0,4	-3,1	-1,2
Інша діяльність	% дпр	5,7	6,0	1,9	-1,5	0,8
Послуги фінансових посередників	% дпр	59,6	30,0	-2,6	-4,0	25,0
Податки за вирахуванням субсидій на продукти	% дпр	13,4	4,9	8,0	-24,9	1,1

Таблиця 2. Наявні доходи на рівень безробіття

		2006	2007	2008E	2009E	2010F
Реальні наявні доходи	% дпр	11,8	14,8	10,3	-12,5	0,3
Рівень безробіття (методологія МОП, до економічно активного населення у віці 15-70 років)	%	6,8	6,4	6,4	9,5	8,8

Таблиця 3. Показники зведеного бюджету

		2006	2007	2008E	2009E	2010F
Доходи Зведеного бюджету	млрд. грн.	171,7	219,9	297,8	272,8	307,5
	% від ВВП	31,6	30,8	31,4	30,2	27,9
Надходження від ППП	млрд. грн.	26,2	34,4	47,9	30,1	37,1
	% від ВВП	4,8	4,8	5,0	3,3	3,4
Надходження від ПДВ	млрд. грн.	50,4	59,4	92,1	84,4	94,0
	% від ВВП	9,3	8,3	9,7	9,4	8,5
Надходження від ПДФО	млрд. грн.	22,8	34,8	45,9	44,4	43,3
	% від ВВП	4,2	4,9	4,8	4,9	3,9
Видатки Зведеного бюджету	млрд. грн.	175,3	226,0	309,2	322,4	336,6
	% від ВВП	32,2	31,4	32,6	35,7	30,6
Поточні видатки зведеного бюджету	% від ВВП	27,7	26,0	28,2	33,9	28,1
Капітальні видатки зведеного бюджету	% від ВВП	4,5	5,4	4,3	1,8	2,5
Баланс Зведеного бюджету (без врахування коштів на рекапіталізацію банків)	% від ВВП	-0,7	-1,1	-1,5	-5,7	-2,8
Надходження від приватизації	млрд. грн.	3,8	2,2	0,5	5,0	7,9

Таблиця 4. Платіжний баланс

		2006	2007	2008E	2009E	2010F
Баланс поточного рахунку	млрд. дол. США	-1,6	-5,9	-12,9	-0,6	2,3
	% від ВВП	-1,5	-4,2	-7,2	-0,6	1,6
Експорт товарів	млрд. дол. США	38,9	49,8	67,7	40,8	48,1
Імпорт товарів	млрд. дол. США	-44,1	-60,4	-84,7	-44,4	-51,2
Баланс послуг	млрд. дол. США	2,1	2,7	2,4	2,7	3,5
Баланс рахунку капіталу та фінансових операцій	млрд. дол. США	3,9	15,8	9,5	-7,2	-1,1
Прямі іноземні інвестиції	млрд. дол. США	5,7	9,2	9,7	5,0	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	-10,3	-10,9

Таблиця 5. Монетарні агрегати та ІЦЦ

		2006	2007	2008E	2009E	2010F
Грошова маса (M2)	млрд. грн.	259,4	391,3	512,5	516,3	571,8
	% дпр	34,3	50,8	31,0	0,7	10,8
Індекс споживчих цін (ІЦЦ)	% дпр, сер.	8,0	12,8	25,2	15,9	14,2
	% дпр, кін. року	11,6	16,6	22,3	14,7	12,1
Обмінний курс (офіційний)	дол. США, сер.	5,05	5,05	5,27	8,01	8,03
	дол. США, кін. року	5,05	5,05	7,70	8,41	7,80

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
dvorak@ier.keiv.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 – основане 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:

- «Газовий» виклик щодо забезпечення транзиту природного газу і стабілізації внутрішнього ринку в Україні, Фердінанд Павел, Дмитро Науменко, консультативна робота РР 04, липень 2009 року
- Тільки швидка приватизація «Укртелекому» зможе забезпечити подальший розвиток сектору телекомунікацій в Україні, Ларс Хандріх, консультативна робота РР 03, липень 2009 року
- Як розвинути ринок державних запозичень для дрібних інвесторів? Роберт Кірхнер, Рікардо Джуччі та Віталій Кравчук, консультативна робота РР 02, липень 2009 року
- 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