



# Місячний Економічний Моніторинг України

**№.5 (7)  
Травень  
2001**

- Наприкінці квітня після більш ніж року роботи реформістський Уряд Віктора Ющенка був відправлений у відставку.
- Значне зростання ВВП, що склало 7.7% дпр у першому кварталі, здається, продовжуватиметься. Спостерігаються якісні зміни в структурі зростання.
- У квітні 2001 року були приватизовані шість обласних енергорозподільчих компаній (обленерго). Держава отримала близько 150 млн. дол. США доходів від приватизації проти запланованих 250 млн. дол. США.
- Динаміка зовнішньої торгівлі в січні-лютому дає підставу для оптимізму, хоча нові обмеження на експорт металургії викликають серйозну занепокоєність щодо стабільності цього тренду.
- Збільшення бюджетних надходжень, забезпечене податковою та митною службами, дозволило компенсувати падіння надходжень від приватизації в першому кварталі. Проте квітневий план надходжень виконано не буде.
- Подальше зниження відсоткових ставок НБУ та часткове зниження резервних вимог сигналізують про бажання послабити монетарну політику.

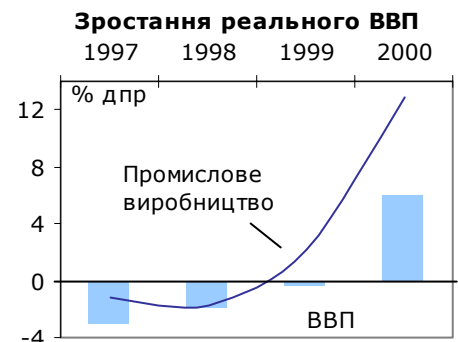
**Населення: 49,4 млн.**  
**Промислове виробництво до ВВП: 30%**  
**Сільськогосподарське виробництво до ВВП: 11%**  
**Інвестиції / ВВП: 17%**  
**Експорт: Росія 25%, ЄС 17%**  
**Імпорт: Росія 38%, ЄС 21%**

## Політика: Кабінет Ющенка відправлено у відставку незважаючи на широку громадську підтримку його поточного курсу

Політичні дебати, що тривали майже місяць навколо оцінки першого року діяльності Кабінету Віктора Ющенка призвели до його відставки Верховною Радою наприкінці квітня. Комуністи, що об'єдналися із певними фракціями впливових бізнес-груп, визнали роботу Уряду незадовільною та проголосували пізніше за недовіру йому 263-ма голосами із 409 наявних. Кабінет Ющенка був успішним урядом, що набув широкої підтримки на міжнародній арені та користувався довірою суспільства. Його головними досягненнями протягом року діяльності були прискорення економічних реформ, особливо в енергетичній сфері та в сільському господарстві, погашення заборгованості по зарплатах та пенсіях, а також забезпечення позитивного економічного зростання вперше з часу надбання Україною незалежності в 1991 році. Відставка Кабінету Віктора Ющенка може розглядатись як ознака браку політичного консенсусу в суспільстві та серед політичних сил стосовно курсу перетворень в Україні.

Моніторинговий комітет Парламентської Асамблеї Ради Європи (ПАРЄ) стверджував, що українська влада часто порушує принципи свободи слова та преси. Виключення України буде знов розглядатись, якщо до червневої сесії не буде досягнуто "значного прогресу" у відповідності принципам ПАРЄ. Це рішення призведе до додаткового тиску, спрямованого на прийняття важливих законів, та обмежить зловживання владою по відношенню до політичної опозиції. В Україні нещодавно було прийнято новий Кримінальний кодекс та закон про політичні партії; Цивільний кодекс на черзі.

Президент Леонід Кучма ініціює створення спеціального органу, що націлений на вступ України до Європейського Союзу. Зараз ЄС занепокоєний свободою слова та станом демократії в Україні. Прийняття Закону "Про митні тарифи України" у відповідності до системи ГАТТ/СОТ стало ще одним важливим кроком в подальшій лібералізації торгівлі. За винятком деяких продуктів, ставки імпорного мита на 97 товарних груп було



Джерело: Держкомстат

Інститут Економічних Досліджень  
та Політичних Консультацій  
вул. Хрещатик 30/1, 01001 Київ,  
Тел. (+38044) 228-6342  
Факс (+38044) 228-6336  
E-mail: institute@ier.kiev.ua  
<http://www.ier.kiev.ua>



уніфіковано та значно скорочено в середньому майже на 20%. Згідно із законом, Кабінет Міністрів має право регулювати ці ставки.

### Реальна економіка: Високі показники росту забезпечені якісним покращенням виробничої структури

В січні-березні 2001 зростання ВВП склало 7.7% дпр кум., причому без сезонного зниження. Зростання промислового виробництва в першому кварталі становило 17.4% дпр кум. (18.1% дпр в березні) на тлі спадаючих обсягів бартерних операцій. Стійке високе зростання в обробних галузях (23.7% дпр кум.), внутрішній торгівлі (9.0%) та будівництві (8.6%) є свідченням якісних змін в структурі зростання, підвищення ролі внутрішнього попиту та відродження інвестиційної діяльності. Прискорені в 2000 році структурні реформи в сільському господарстві стали передумовою зростання виробництва в цьому секторі (6.1% дпр кум. в першому кварталі). Є можливість прогнозувати продовження такого стійкого зростання в найближчому майбутньому; у квітні промислове виробництво може зрости на 17.6% та ВВП на 7.7% дпр. Вцілому за 2001 рік зростання ВВП може навіть перевищити прогнозований рівень 4%. Політична криза, пов'язана із відставкою Віктора Ющенка, імовірно буде мати негативний вплив на надходження іноземних інвестицій, проте зачепить вітчизняне виробництво в меншій мірі. Тим не менше, в середньостроковій перспективі продовження енергійних структурних реформ є нагальною потребою через все ще існуючу структурну слабкість української економіки.

### Тенденції в секторах: Шість обленерго приватизовано за 150 млн. дол. США

**Приватизація.** В квітні 2001 року в Україні було приватизовано шість обласних енергорозподільчих компаній (обленерго). Американська AES Washington Holdings виграла тендер по Київобленерго та Рівнеобленерго. Словацька Vychodoslovenske Energeticke Zavody визнана переможцем в тендерах по продажу Житомир-, Херсон-, Кіровоградобленерго та Севастопольенерго. Загальні надходження від продажу склали близько 150 млн. дол. США при запланованих 250 млн. дол. США. Сплачена інвесторами ціна може відображати низьку поточну ринкову вартість цих об'єктів, що спричинена надмірним політичним ризиком в економіці.

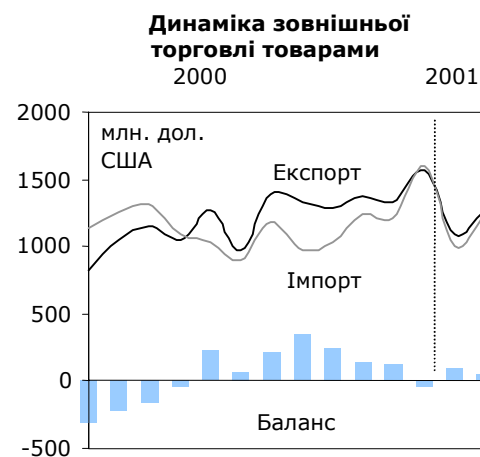
**Сільське господарство.** В 2001 році Уряд продовжує підтримувати сільське господарство. На початку року він підготував програму по стабілізації тваринництва, яка передбачає надання субсидій відповідним господарствам на суму 125 млн. грн. Вплив цієї програми буде помітний лише в далекій перспективі, тоді як зростання, що спостерігається в сільському господарстві зараз, зумовлене якраз кращою продуктивністю в тваринництві. Виробники сільгосппродукції вже використали 150 млн. грн. іншої урядової субсидії для компенсації витрат на проценти по комерційних кредитах, сума яких вже перевищила 1.1 млрд. грн.

### Зовнішній сектор: Обмеження на експорт продукції металургії можуть призвести до погіршення торговельного балансу

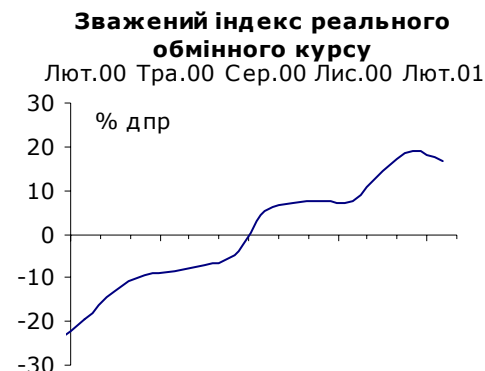
Стабільна гривня та спадаючі темпи інфляції в першому кварталі визначили зміну тенденцію на ревальвацію реального обмінного курсу гривні на протилежну. Товарний експорт продовжує зростати вже другий місяць (21.7% дпр кум.), тоді



Джерело: Держкомстат; власні розрахунки  
\* прогноз



Джерело: Держкомстат



Джерело: НБУ; Європейський центральний банк; власні розрахунки



як імпорт знизився на 9.6% дпр. Обсяг зовнішньої торгівлі товарами в Україні становив 4.6 млрд. дол. США, а торгівельний баланс був позитивним і зріс до 140.4 млн. дол. США в січні-лютому. Хоча динаміка зовнішньої торгівлі в першому кварталі може вважатися приводом для оптимізму, існує серйозна занепокоєність відносно подальшої стабільності цього тренду. Зокрема українські металурги, що забезпечують близько 30% експорту країни, стали об'єктом значних обмежень на головних ринках збуту. В результаті переговорів між російським та українськими прем'єрами, Росією введена імпортна квота на труби українського походження в розмірі 620 тис. тон, що на 20% менше фактичних поставок 2000 року. Додаткова загроза іде з ринку США, на якому встановлено тимчасове антидемпінгове мито в розмірі 89.49% на гарячокатану сталь. Все виглядає так, ніби Сполучені Штати і справді виконують свою обіцянку закрити власний ринок для чорних металів. На щастя, ЄС вирішив продовжити ще на три роки угоду щодо імпорту сталі, дія якої завершується цього року, та трохи підняти квоти. Це дозволить захистити Україну від антидемпінгових розслідувань в цьому регіоні. Можливе скорочення металургійного експорту підвищує імовірність погіршення торгівельного балансу в цьому році.

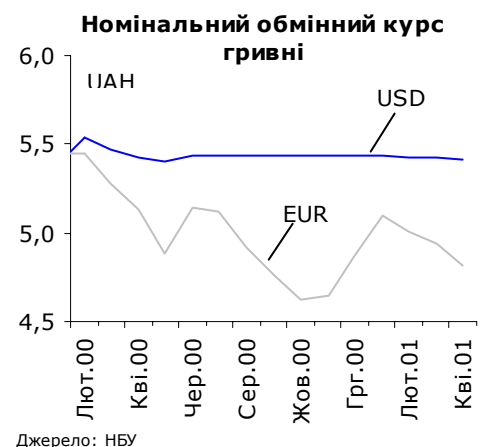
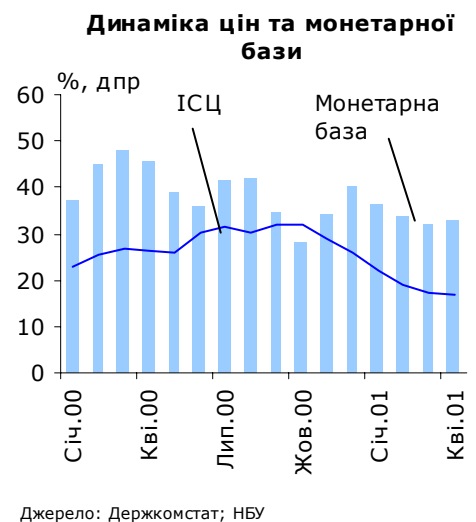
### Фіскальна політика: Наскільки серйозним є теперішнє падіння доходів центрального бюджету?

Перший квартал 2001 року продемонстрував високий рівень надходжень податкових та неподаткових платежів як до центрального, так і до місцевих бюджетів, що призвело до 14% дпр реального зростання доходів консолідованого бюджету. Підвищені надходження від податкових та митних органів компенсували падіння приватизаційних надходжень (60% від квартальних прогнозів). Проте в квітні доходи центрального бюджету зазнали спаду і місячний план по доходах не буде виконано. Серед можливих причин фігурують списання або реструктуризація значних сум податкових боргів та позбавлення Державної податкової адміністрації права безспірно стягувати кошти з банківських рахунків боржників, як це передбачено нещодавно прийнятим законом. Це останнє положення закону може позитивно вплинути на бюджетні надходження, якщо воно буде супроводжуватися підвищенням офіційної "білої" діяльності підприємств. Вплив цього закону та ускладнення в приватизаційному процесі є серед головних ризиків, що можуть поставити під сумнів виконання річного плану по доходах, звичайно, за умови збереження економічного зростання. Розширення податкової бази через відмову від податкових пільг може компенсувати скорочення бюджетних надходжень.

### Монетарна політика: Сигнали про послаблення

Після відносно стабільних цін в першому кварталі (2.7% кум. з початку року), квітнева інфляція зросла до 1.5% дпм (17.0% дпр) головним чином через підвищення цін на продовольчі товари. Тому підстави для зниження офіційного прогнозу інфляції з 13.6% до 10.0% дпр, як це було зроблено Міністерством економіки, дуже малі.

Згідно із висловлюваннями посадовців НБУ, монетарна політика в 2001 році буде зосереджена на операціях на відкритому ринку, а також буде спрямована на розвиток ринку державних цінних паперів та запровадження нових фінансових інструментів, страхування депозитів фізичних осіб та стимулювання інвестиційної діяльності банків. У відповідності із цими цілями, НБУ зменшив ставку рефінансування з 25% до 21% та з початку квітня став підтримувати ліквідність комерційних банків через постійно діючу кредитну лінію





“овернайт”. Процентна ставка базується на ломбардній ставці та оголошується щоденно. В квітні НБУ надав комерційним банкам короткострокових кредитів на суму 364 млн. грн. за ставкою 22-27% річних. Не виключається і подальше зниження Національним банком процентних ставок. Крім того, були знижені резервні вимоги до комерційних банків за довгостроковими депозитами. Можливо, ці два кроки не є дуже дієвими, проте вони сигналізують про наміри НБУ послабити монетарну політику та стимулювати кредитування банками вітчизняного виробництва.

### **Фінансові ринки: індекс ПФТС впав на 6% після відставки Ющенка**

**Валютний ринок.** Національний банк України має намір продовжувати політику, спрямовану на підтримку курсу гривні та недопущення його зростання чи падіння. Голова НБУ Володимир Стельмах не поділяє часто висловлюваної думки про необхідність девальвації гривні з метою підтримки експорту.

**Фондовий ринок.** Реагуючи на відставку Прем'єр-міністра В.Ющенка, індекс ПФТС впав на 6% - найбільше зниження з часу фінансової кризи 1998 року. Очікується, що в середньостроковій перспективі український фондовий ринок трохи втратить ліквідності та позбавиться інтересу з боку західних інвесторів, проте надалі можна сподіватись на його стабілізацію.



## Економічні Тенденції

		I кв 00	II кв 00	III кв 00	IV кв 00	I кв 01	Лис.	Грд.	Січ.	Лют.	Бер.	Арг
Зростання ВВП (реальне)	% дпр	5.5	4.5	5.1	6.7*	7.7	8.0	...	9.1	6.2	7.8	7.5 *
Зростання ВВП (реальне, кум.)	% дпр	5.5	5.0	5.0	6.0	7.7	5.4	6.0	9.1	7.6	7.7	7.6 *
Промислове виробництво (реальне)	% дпр	6.7	7.5	13.0	...	17.4	12.6	16.5	19.5	16.7	16.0	17.6 *
С/госп. виробництво (реальне, кум.)	% дпр	-4.9	-4.9	1.3	9.2	6.1	...	...	...	...	...	...
ІСЦ	% дпр	25.1	27.4	31.1	28.9	19.4	28.9	25.8	22.1	18.9	17.3	17.0
ІВЦ	% дпр	19.9	22.5	20.6	20.4	15.6	20.1	20.8	17.8	16.4	12.8	10.8
Експорт тов./посл. (дол. США, кум.)	% дпр	24.8	16.4	20.1	19.6	...	25.9"	25.8"	32.1"	...	...	...
Імпорт тов./посл. (дол. США, кум.)	% дпр	19.4	19.8	16.0	15.0	...	19.3"	17.8"	-10.9	...	...	...
Торгівельний баланс товарами	млрд. дол. США	-0.43	0.24	0.29	0.22	...	0.07	-0.01	0.09	...	...	...
Поточний рахунок, на кінець періоду	млрд. дол. США	-0.21	0.49	1.30	0.3	...	...	...	...	...	...	...
Поточний рахунок	% ВВП	-3.5	6.8	13.9	3.0	...	...	...	...	...	...	...
Офіційні резерви, на кінець періоду	млрд. дол. США	0.94	0.81	0.83	1.63	...	1.22	1.63	1.72	1.78	...	...
Грошова база, на кінець періоду	% дпр	47.9	35.7	34.5	39.9	32.0	34.2	39.9	36.1	33.2	32.0	32.6
Сер. відс. ставка по кредиту **	% річних	35.7	31.7	32.5	31.2	...	32.0	31.2	...	...	...	...
Обмінний курс, середній	дол. США	5.47	5.44	5.44	5.44	5.43	5.44	5.44	5.43	5.43	5.42	5.42
Обмінний курс, середній	євро	5.28	5.15	4.76	4.72	5.01	4.65	4.88	5.10	5.01	4.94	4.82

ДЖЕРЕЛО: Держкомстат, НБУ, Deutsche Bank Research, European Central Bank, власні розрахунки

\* Місячні дані наведені тільки для товарного експорту/імпорту

\* Прогнозні дані

\*\* Середньозважена процентна ставка кредиту у гривнях, 30 днів, (НБУ)

Основні Економічні Показники		1995	1996	1997	1998	1999	2000
Номінальний ВВП	млрд. дол. США	37.0	44.6	50.2	41.9	30.8	32.2
Зростання ВВП (реальне)	% дпр	-12.2	-10.0	-3.0	-1.9	-0.4	6.0
Промислове виробництво (реальне)	% дпр	-24.5	-0.6	-1.2	-1.7	2.2	12.9
Сільськогосп. виробництво (реальне)	% дпр	-4.6	-9.5	-1.9	-9.8	-6.9	7.6
Приватне споживання	% дпр	-1.6	-9.2	0.5	2.0	1.5	5.0 *
ІСЦ, в середньому за період	% дпр	28.2	23.6	15.9	10.6	22.7	28.2
ІСЦ, на кінець періоду	% дпр	181.4	39.7	10.1	20.0	19.2	25.8
ІВЦ, в середньому за період	% дпр	488.9	52.1	7.7	13.2	31.5	20.9
Експорт товарів та послуг (дол. США)	% дпр	-0.9	23.4	0.0	-13.4	-7.9	20.3
Імпорт товарів та послуг (дол. США)	% дпр	-4.0	24.2	2.0	-14.0	-19.1	18.9
Умови торгівлі	% дпр	-6.5	2.6	6.3	1.5	-10.6	2.2
Поточний рахунок	млрд. дол. США	-1.2	-1.2	-1.3	-1.3	0.8	1.5
Поточний рахунок	% ВВП	-3.1	-2.7	-2.7	-3.1	2.7	4.6
Чисті прямі іноземні інвестиції	млрд. дол. США	0.3	0.5	0.6	0.7	0.5	0.6
Офіційні резерви	млрд. дол. США	0.9	1.9	2.3	0.6	1.0	1.6
Бюджетний дефіцит	% ВВП	-7.3	-4.5	-6.6	-1.9	-1.3	0.7
Загальний державний борг	% ВВП	41.7	25.0	30.4	51.5	62.8	44.1
Зовн. борг (загальний)	% ВВП	27.0	20.5	19.4	38.4	51.0	32.2
Грошова база, на кінець періоду	% до поперед. року	132.3	38.0	44.6	21.9	39.3	39.9
Обмінний курс, середній	дол. США	1.5	1.8	1.9	2.4	4.1	5.4
Обмінний курс, на кінець періоду	дол. США	1.8	1.9	1.9	3.4	5.1	5.4
Обмінний курс, середній	євро	1.9	2.3	2.1	2.8	4.4	5.0
Обмінний курс, на кінець періоду	євро	2.3	2.4	2.1	4.0	5.1	4.9
Реальний обмінний курс	% дпр	32.5	31.0	9.8	-14.5	-20.1	14.3

ДЖЕРЕЛО: Держкомстат, НБУ, Deutsche Bank Research, European Central Bank, власні розрахунки

ПРИМІТКА: Бюджетний дефіцит рахується за методологією Держказначейства (надходження від приватизації включаються; Пенсійний фонд виключений)

\* Прогнозні дані;

\*\* Дефлятор ІСЦ, дол. США

## Скорочення

дпд до попереднього періоду

дпр до попереднього року

дпм до попереднього місяця

кум. кумулятивно