



Місячний Економічний Моніторинг України

- МВФ надав третій транш кредиту stand-by у розмірі 3,3 млрд. дол. США.
- Покращення ситуація у реальному секторі, що спостерігається, більшою мірою пояснюється ефектом зниження статистичної бази, аніж суттєво більшими фізичними обсягами виробництва.
- Міжнародні інвестори нададуть НАК «Нафтогаз України» кредит у розмірі 1,7 млрд. дол. США під державні гарантії.
- Дефіцит рахунку поточних операцій зменшився до 0,7 млрд. дол. США у січні-червні.
- Доходи загального фонду Державного бюджету зменшилися на 13,8% дпр у першій половині року.
- Середня номінальна зарплата виросла до 1980 грн. у червні.
- Споживча інфляція прискорилась до 15,5% дпр у липні.
- Гривня знецінилась до 7,86 за дол. США через високий попит на долари США з боку НАК «Нафтогаз України» та спекулятивні операції.
- ТЕМА Місяця: Пік погашення боргу

№8 (106)

серпень

2009

Населення: 46,4 млн.

Промислове виробництво/ВВП: 32%

Сільськогосподарське

виробництво/ВВП: 8%

Інвестиції/ВВП: 27%

Експорт: Росія 26%, ЄС 28%

Імпорт: Росія 28%, ЄС 37%

Політика: МВФ надав третій транш кредиту stand-by у розмірі 3,3 млрд. дол. США

Наприкінці липня МВФ затвердив рішення щодо невідкладного надання Україні третього траншу кредиту за угодою Stand-By у розмірі 2,12 млрд. СПЗ (близько 3,3 млрд. дол. США). Отримані кошти у повному обсязі спрямовуються до бюджету для виконання зовнішніх зобов'язань уряду. Переважно завдяки цьому рішення МВФ міжнародне рейтингове агентство Standard & Poor's покращило прогноз суверенного рейтингу України з "негативного" на "позитивний" із зауваженням щодо високої вірогідності підвищення рейтингу у майбутньому.

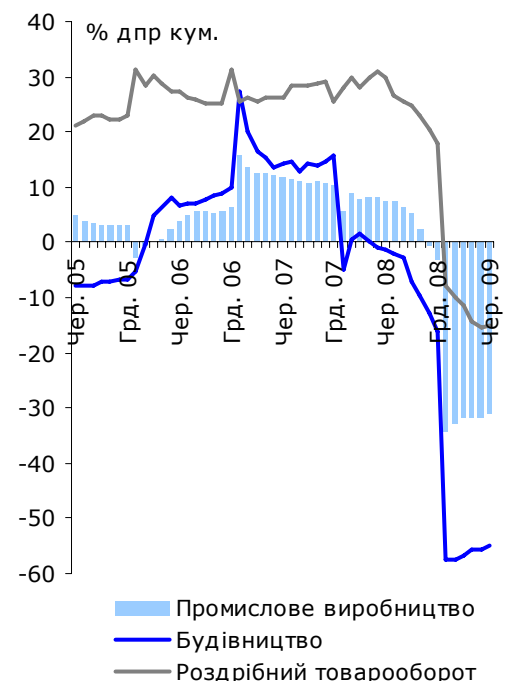
24 липня 2009 року відбулась позачергова сесія Верховної Ради України. Головним питанням були зміни до Закону «Про вибори Президента України». Відповідно до прийнятих змін, термін президентської передвиборчої кампанії скорочено зі 120 до 90 днів. Парламентські фракції отримали пріоритет у висуванні кандидатів до складу місцевих та окружних виборчих комісій. Грошовий внесок, що вноситься партією, яка висуває кандидата у президенти, або самим кандидатом, збільшено до 2,5 млн. грн. Окрім цього, депутати скасували голосування за відкріпними посвідченнями та визначили, що рішення Вищого адміністративного суду щодо скарг на результати виборів є остаточними та не може бути переглянутим у апеляційному суді.

Одразу після прийняття законопроекту представники Секретаріату Президента заявили, що Віктор Ющенко скоріш за все накладе на нього вето та направить запит до Конституційного суду щодо законності проведення позачергової сесії парламенту. Фракція БЮТ у Верховній Раді вже висловила погрозу щодо проведення ще однієї позачергової сесії для подолання можливого вето Президента, якщо це відбудеться до вересня. Потенційні кандидати на президентську посаду, які не мають фракції у парламенті, жорстко розкритикували зміни у порядку формування територіальних виборчих дільниць.

Реальний сектор: Падіння сповільнилось у головних секторах економіки завдяки низькій статистичній базі

Падіння промислового виробництва сповільнилось до 31,1% дпр у першій половині 2009 року завдяки низькій статистичній базі попереднього року та збільшенню випуску у порівнянні з травнем. Машинобудування зробило найбільший внесок у зростання виробництва у червні порівняно з травнем; однак, ця галузь переробної промисловості залишається найбільш ураженою кризою. Виробництво будівельних матеріалів та хімічна промисловість також помітно сповільнили падіння, тоді як

Тенденції реального сектору



Джерело: Держкомстат

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>

зрушення у металургії були більш помірні. У той же час харчова промисловість досягла до-кризового рівня виробництва завдяки зростанню реального експорту. Виробництво харчових продуктів зросло на 0,9% дпр у червні.

Темп приросту у сільському господарстві прискоривсь до 2,6% дпр у першій половині року. Інші сектори економіки перебували у стагнації, оскільки покращення показників, що спостерігалось, було зумовлене швидше ефектом падіння статистичної бази, ніж збільшенням фізичних обсягів виробництва у цих секторах. Зокрема, падіння у будівництві, вантажних перевезеннях та роздрібній торгівлі сповільнилось до 54,9% дпр, 34,8% дпр та 15,2% дпр за перше півріччя відповідно. Оскільки статистична база буде ще нижчою у кінці 2009 року для всіх секторів, окрім сільського господарства, показники випуску в більшості секторів, як очікується, будуть покращуватись у майбутньому навіть за умов низької ділової активності.

Галузеві тенденції: Пул міжнародних інвесторів позичив НАК «Нафтогаз України» 1,7 млрд. дол. США

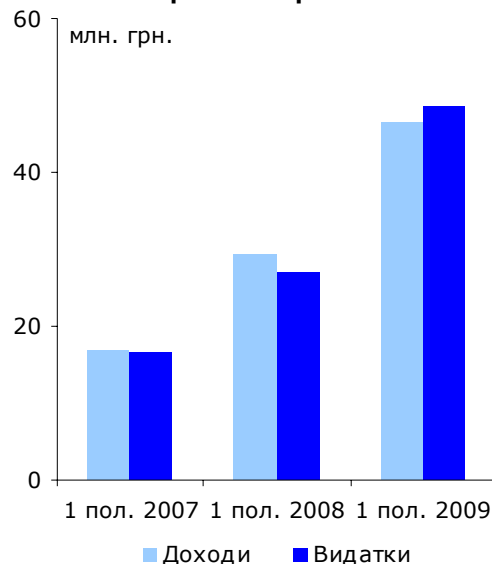
Енергетика. Пул міжнародних інвесторів (МВФ, Світовий Банк, ЄБРР та Європейський Інвестиційний Банк) досяг згоди з урядом України про надання гарантованого державою кредиту НАК «Нафтогаз України» в сумі 1,7 млрд. дол. США. Головною метою надання підтримки є забезпечення безперебійного транзиту газу до Європи через територію України перед наближенням чергового зимового сезону та надання фінансової підтримки для виконання урядової програми реформування газового сектору. Зокрема, ЄБРР вже надав 300 млн. дол. США для забезпечення поточних платежів за імпортований російський природний газ. Ще 450 млн. дол. США буде інвестовано у модернізацію газотранспортної системи, зокрема, спрямовано на покращення енергетичної ефективності.

Сільське господарство. Збір врожаю у новому маркетинговому році проходить швидшими темпами у порівнянні з 2008 роком. Станом на 4 серпня було зібрано 30,5 млн. тон зернових та зернобобових культур з більше половини засіяних площ. Збирання більшості культур триває, тому остаточний обсяг виробництва лишається невизначеним. Реалістичні прогнози передбачають урожай на рівні 41,5 млн. тон зернових та зернобобових культур, що означає суттєве скорочення виробництва у порівнянні з минулим роком. За даними Міністерства аграрної політики, частка продовольчого зерна складає близько 40%, що на 10 відсоткових пунктів більше у порівнянні з минулим сезоном. Однак вказане покращення якості зерна є сумнівним через зменшення використання агрохімікатів. Таке покращення може відобразити технічні зміни в новій класифікації зерна, що набула чинності з 1 липня, згідно з якою більше класів зерна потрапляє до статусу продовольчого завдяки нижчому граничному рівню вимог якості (11% білка та 18% клейковини проти 14% та 20% відповідно за раніше діючими нормативами).

Транспорт. Кабінет Міністрів знову подовжив термін дії нижчих тарифів на залізничні перевезення для металургійної та хімічної промисловостей до 1 жовтня 2009 року, таким чином збільшивши початковий пільговий тримісячний період до одного року. Також, зараз металургійні підприємства й зернові трейдери вимагають від уряду знизити тарифи і на портові послуги. Однак на даний момент дія ринкових сил уже призвела до падіння собівартості, зокрема металургійної продукції, і така державна допомога, спрямована на запобігання стрімкого підвищення витрат виробництва, вже є менш актуальною. До того ж, ці пільги вимивають кошти транспортних підприємств і можуть спричинити суперечки із СОТ стосовно непрямих експортних субсидій.

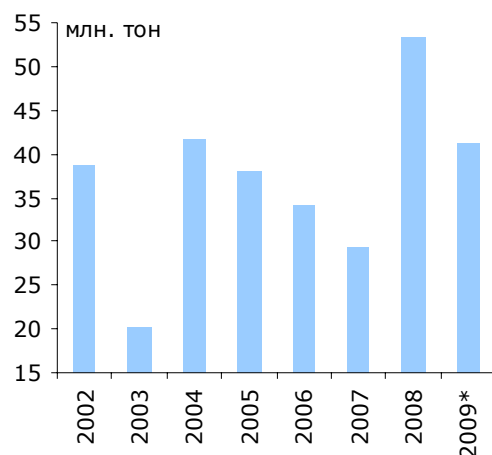
Кабінет Міністрів збільшив дозволена суму державних гарантій для кредитів «Укравтодору» (Державної служби автомобільних доріг України) з 5 до 8 млрд. грн. Уряд намагається компенсувати нестачу доходів Дорожнього фонду кредитними ресурсами і

Фінансові показники НАК
"Нафтогаз України"*



* Згідно національних стандартів бухгалтерського обліку
Джерело: НАК "Нафтогаз України"

Валовий збір зернових та зернобобових



* прогноз
Джерело: Держкомстат, Міністерство аграрної політики



забезпечити фінансування проектів з будівництва та ремонту доріг. Цей крок може допомогти у короткостроковому періоді, але він також збільшує борговий тягар «Укравтодору» та гарантійні зобов'язання Державного бюджету.

Приватизація. Фонд державного майна України (ФДМУ) оголосив конкурс із продажу 99,57% акцій Одеського припортового заводу, який має відбутися 29 вересня. Стартова ціна пакету становить 4 млрд. грн., а інвестиційні зобов'язання у наступні п'ять років складають 1,3 млрд. грн. Потенційний власник має дозволити експортерам аміаку використовувати комплекс перевантаження в рамках квот, встановлених Міністерством промислової політики, та погоджувати із Кабінетом Міністрів України єдині тарифи на перевантаження цієї продукції. У той же час оператор зв'язку Укртелеком фактично залишив перелік підприємств, що підлягають приватизації, оскільки Уряд передав повноваження із управління підприємством від ФДМУ до Міністерства транспорту та зв'язку України. Цей крок означає, що у найближчому майбутньому оператор залишиться у державній власності.

Зовнішній сектор: Платіжний баланс продовжує покращуватись

Відповідно до попередніх оцінок НБУ, в січні-червні дефіцит рахунку поточних операцій скоротився до 0,7 млрд. дол. США завдяки збереженню тренду зменшення дефіциту торгівлі товарами. Останнє було спричинене подальшим перевищенням темпів скорочення імпорту над темпами скорочення експорту. У той час, коли експорт товарів впав на 46,2% дпр у доларовому еквіваленті, імпорт зменшився на 53,5% дпр у першому півріччі 2009 року. Значний внесок у падіння імпорту зробило зменшення імпорту енергетичних матеріалів на фоні суттєвого скорочення попиту та відкладення закупівель газу на зимовий сезон 2010 року на третій квартал, коли очікується нижча ціна.

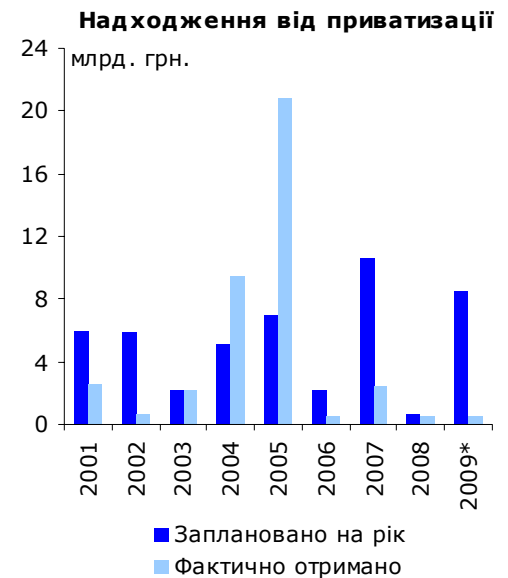
Червневий профіцит торгівлі послугами був найвищим з початку 2009 року, скоріш за все, через сезонне збільшення експорту туристичних послуг. В результаті баланс торгівлі послугами в перші шість місяців становив 0,7 млрд. дол. США. Проте високі виплати дивідендів призвели до збільшення чистого відтоку доходів, що далі мало негативний вплив на стан рахунку поточних операцій.

За шість місяців 2009 року дефіцит рахунку фінансових операцій становив 6,7 млрд. дол. США, дві третіх якого були накопичені протягом першого кварталу. Притік ПІІ залишався дуже низьким, незважаючи на другу хвилю довгострокових інвестицій в банківських сектор у першому місяці літа.

4 серпня Генеральна Рада СОТ затвердила звіт Комітету з питань обмежень платіжного балансу, згідно з яким 13% надбавка до діючих ставок ввізного мита має бути скасована до 7 вересня як така, що суперечить правилам СОТ та не допомагає усунути проблеми, пов'язані зі станом платіжного балансу. Згідно з законодавством, термін дії тимчасової надбавки закінчується 6 вересня. Таким чином, накладення будь-яких штрафів залежатиме від нових політичних ініціатив щодо цієї надбавки.

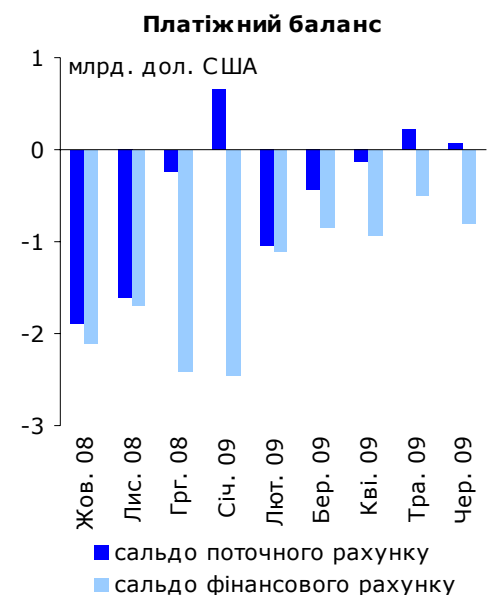
Фіскальна політика: Дефіцит загального фонду Державного бюджету сягнув 14,1 млрд. грн. у червні

У червні стан державних фінансів продовжував погіршуватись. Зокрема, у першій половині 2009 року доходи загального фонду Державного бюджету скоротились на 13,8% дпр порівняно із скороченням цього показника на 12,0% дпр у січні-травні. Найбільше скоротились надходження від податків на міжнародну торгівлю (на 39,2% дпр) через стрімке скорочення обсягів торгівлі. В результаті різкого погіршення фінансового стану підприємств відбулось зменшення надходжень від податку на прибуток на 19,9% дпр. Надходження від ПДВ скоротилися на 19,2%, здебільшого через падіння імпорту, що було лише частково пом'якшене меншим скороченням доходів від ПДВ із вироблених в Україні товарів. Водночас надходження від

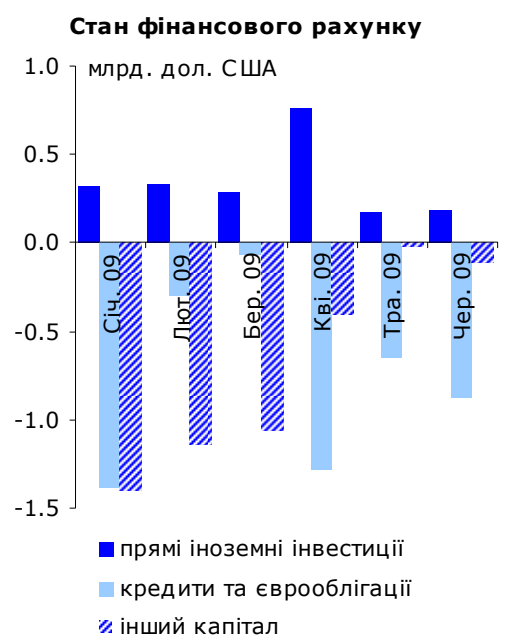


* станом на 01/06/2009

Джерело: Державне казначейство, ФДМУ



Джерело: НБУ, попередні оцінки



Джерело: НБУ

акцизного збору збільшилися на 58,2% дпр внаслідок підвищення акцизних ставок.

За попередньою інформацією Державного казначейства, у липні доходи Державного бюджету продовжували скорочуватись. Зокрема, доходи загального фонду Державного бюджету протягом перших семи місяців 2009 року зменшилися на 15,2% дпр.

Виконання видаткової частини Державного бюджету (загальний фонд) у першій половині року склало 96,8% від запланованого рівня. Це на 0,4% вище, ніж у попередньому році. Збільшення видаткової частини у першому півріччі стало можливим завдяки збільшенню дефіциту Державного бюджету до 14,1 млрд. грн., який виріс на 6,6 млрд. грн. безпосередньо у червні. Дефіцит був профінансований за рахунок внутрішніх та зовнішніх запозичень. Останнє було забезпечено за рахунок кредиту від МВФ, одержаного у травні.

Соціальна політика: Кількість домогосподарств, які отримують субсидії, скоротилась

У січні-червні кількість домогосподарств, які звернулись за призначенням субсидій для відшкодування витрат на оплату житлово-комунальних послуг, скоротилась на 12,3% дпр, незважаючи на стрімке збільшення безробіття та зниження реальних доходів. Водночас кількість сімей, яким було призначено субсидію, скоротилась на 17,4% дпр. Отже, частка домогосподарств, яким було призначено субсидію, скоротилась на 5,4 відсоткових пунктів до 86,1% від кількості тих, хто звернувся. Кількість домогосподарств, які вже отримують субсидії, також скоротилась у червні на 17,9% дпр. Зважаючи на погіршення добробуту домогосподарств та, отже, збільшення потреби в державному захисті, скорочення домогосподарств, які звертаються за призначення субсидії, можна пояснити збільшенням бюрократичних перепон та адміністративними обмеженнями щодо отримання субсидій на оплату житлово-комунальних послуг.

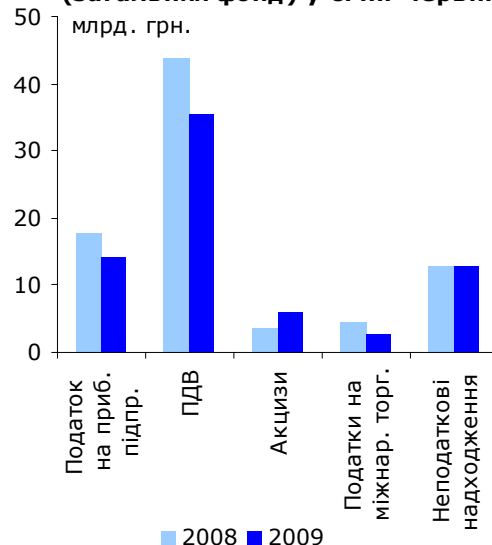
Наприкінці травня уряд ухвалив рішення про запровадження додаткових обмежень на право домогосподарств на субсидію. Зокрема, було посилено перевірку доходів та витрат. Домогосподарств, які витратили та товари довготермінового вжитку, нерухомість, ремонт квартир або мобільний зв'язок більше, ніж 10 розмірів прожиткового мінімуму, більше не мають право на отримання субсидії. Це рішення дозволить підвищити адресність надання державної підтримки бідним верствам населення. Однак статистичні дані дають підстави вважати, що деяке обмеження права на пільги було застосовано задовго до набуття чинності відповідним законодавчим актом.

Ринок праці: Номінальна заробітна плата в червні зросла на 7,0% дпм

В червні номінальна середньомісячна заробітна плата зросла на 7,0% дпм до 1980 грн. завдяки підвищенню рівня оплати праці в усіх секторах, крім фінансового посередництва, рибальства та діяльності готелів та ресторанів. Половина зростання пояснюється підвищенням заробітної плати в секторі освіти, яке, ймовірно, пов'язане з виплатами по відпустках і, відповідно, є тимчасовим. Сектори промисловості та будівництва платили вищі заробітні плати, ймовірно, завдяки певному поживленню активності. Як очікується, зростання заробітної плати в другій половині року буде значно помітнішим.

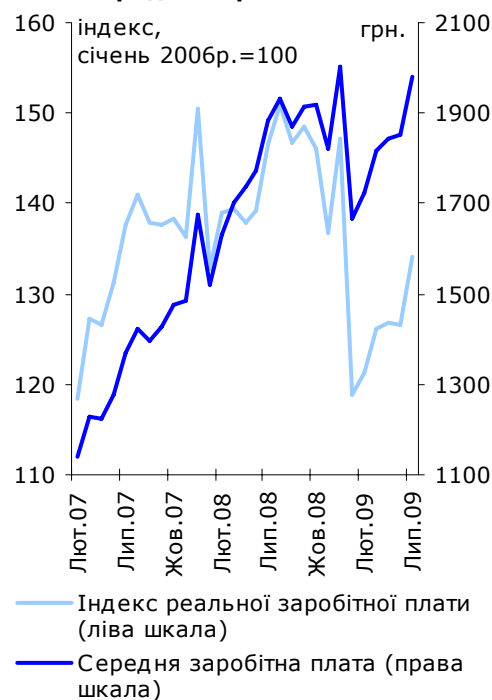
У січні-червні середня номінальна заробітна плата зросла на 6,1% дпр, але в реальному вимірі скоротилась на 9,8% дпр. Номінальний фонд оплати праці скоротився на 0,1% дпр на фоні нижчої зайнятості, що погіршує наповнення бюджетів Пенсійного фонду і місцевих органів влади.

Доходи Державного бюджету (загальний фонд) у січні-червні



Джерело: Державне казначейство

Середня заробітна плата



Джерело: Держкомстат

Монетарна політика: Інфляція прискорилась до 15,5% дпр в червні

Приріст споживчих цін прискорився до 15,5% дпр у липні через ефект низької статистичної бази. Окрім цього інфляційні очікування залишались високими, підтримуючи високі ціни та формуючи базову інфляцію на рівні 18,7% дпр. Водночас слабкий попит обмежує інфляційний тиск, що знижує ймовірність пришвидшення інфляції у майбутньому.

Банки продовжували накопичувати ліквідність у непевних умовах, а рекапіталізовані банки отримали від НБУ 1,5 млрд. грн. Таким чином банки підтримували резерви на рівні 20-25 млрд. грн., незважаючи на відтік коштів через інтервенції та агресивні продажі депозитних сертифікатів. З метою подальшого утримання ліквідності НБУ вирішив заморозити 40% обов'язкових резервів на спеціальних рахунках. Перед цим банки були зобов'язані нагромаджувати резерви у кінці дня, але вони були доступними для операцій у середині дня. Оскільки головні резервні вимоги не змінені, вплив цього рішення НБУ на банківську ліквідність буде обмеженим.

Фінансові ринки: Ситуація в банківському секторі залишається важкою

Банківський сектор. У січні-червні депозити домогосподарств зменшились на 7,7% дпр внаслідок суттєвого відтоку депозитів в іноземній валюті в першому кварталі 2009 року. Також значно змінилася строкова структура депозитів домогосподарств. Частка депозитів на вимогу та короткострокових депозитів досягла 59,0% порівняно з 44,3% наприкінці 2008 року, відображаючи зміну в стратегії заощаджень домогосподарств. Скорочення депозитів юридичних осіб було більш суттєвим та становило 17,1% дпр через високе боргове навантаження та низьку ліквідність підприємств.

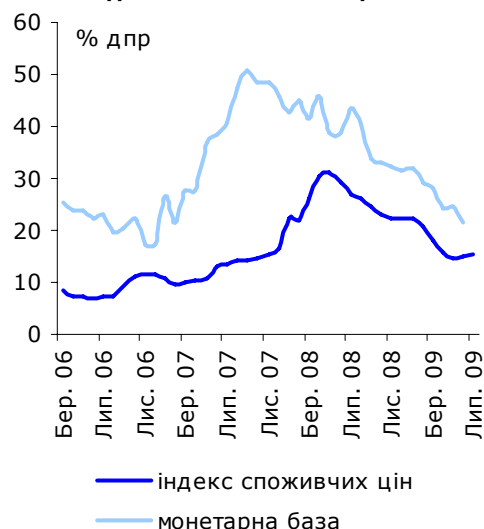
Загальний обсяг кредитів домогосподарств спочатку року зменшився на 9,4%. Незважаючи на реструктуризацію існуючої заборгованості та обмеження кредитування в іноземній валюті, валютна структура боргу населення залишилася незмінною - більша частина боргу наразі деномінована в іноземній валюті. У той же час кредити юридичних осіб у першій половині 2009 року підвищились на 1,4% завдяки збільшенню кредитування в національній валюті, частка якого зросла на 7,0 відсоткових пунктів порівняно з початком року до 56,9%.

Загалом ситуація в банківському секторі залишається складною. Збитки банків у першому півріччі выросли до 14,3 млрд. грн. через збільшення резервів під проблемну заборгованість. За цей час банки закрили 120 філій, тоді за аналогічний період минулого року - лише 25.

24 липня Верховна Рада суттєво посилила роль тимчасових адміністраторів шляхом внесення змін до Закону України «Про банки та банківську діяльність». Тимчасові адміністратори набули виняткового права приймати рішення стосовно реорганізації та управління банками, а вся відповідальність їх дії в межах законодавства покладена на НБУ. Відповідно до змін, НБУ за згодою Кабінету Міністрів має право створити санаційні банки з метою захисту коштів вкладників (інвесторів). Такі установи можуть використовуватись як банки для проблемних активів. Обидві ініціативи виглядають логічними та багатообіцяючими, проте конкретна імплементація закону може бути проблематичною.

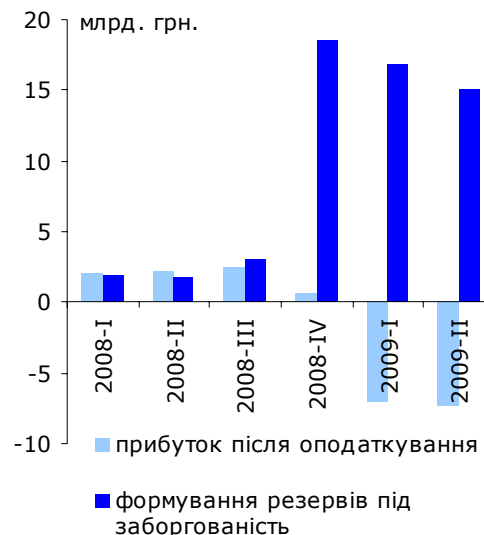
Обмінний курс. Обмінний курс гривні дещо знизився у липні. Знецінення було зумовлене значними обсягами купівлі доларів США НАК «Нафтогаз України» та спекулятивними операціями. За даними НБУ, середній міжбанківський обмінний курс гривні змінився з найнижчого рівня 7,59 грн./дол. США станом на 7 липня до 7,86 грн./дол. США на кінець місяця. Дилери на ринку торгували доларом США за цінами понад 8 гривень. Офіційний курс змінився з 7,62-7,63 грн./дол. США до 7,70 грн./дол. США,

Динаміка монетарної бази та індекса споживчих цін



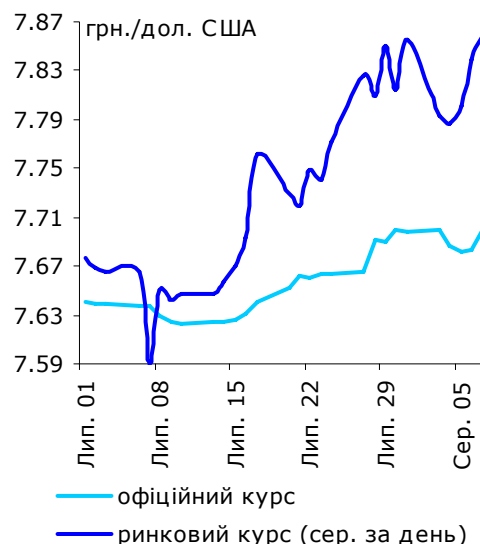
Джерело: Держкомстат

Фінансовий стан банків



Джерело: НБУ

Обмінний курс



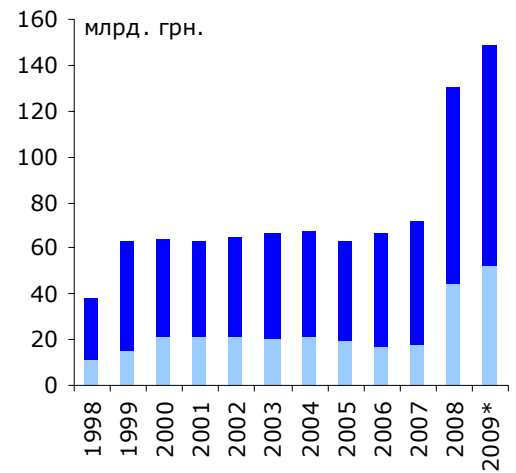
Джерело: НБУ



збільшуючи відрив між офіційним та міжбанківським курсом до максимальних 2%. Після кількох днів вичікування НБУ стабілізував курс, запропонувавши достатньо доларів США для задоволення попиту.

Державний борг. У липні Міністерство фінансів провело розміщення державних облігацій на внутрішньому ринку в обсязі 1,6 млрд. грн. із середньозваженою доходністю 20,0% річних та строком погашення у 2009-2012 роках. Міністерство продовжило розміщувати короткострокові облігації зі строком погашення у кінці 2009 та у середині 2010 років, частка яких склала 92,6% загального обсягу розміщення. У результаті одержання Україною третього траншу від МВФ у липні розмір прямого державного боргу збільшився на 3,3 млрд. дол. США.

Прямий державний борг



■ Внутрішній ■ Зовнішній

Джерело: Міністерство фінансів

Примітка: * станом на 30 червня 2009 року

Тема місяця: Пік погашення боргу

Складне вирішення боргової проблеми

Алла Кобилянська та Дмитро Науменко

Пік виплат з погашення боргів очікується у другій половині 2009 року, коли українські банки і компанії реального сектору повинні будуть погасити майже 3,0 млрд. дол. США зобов'язань. Більша частина цієї суми (64,3%) припадає на єврооблігації, решта – синдіковані кредити. Ситуація може нести в собі значні ризики для економічної стабільності в країні, оскільки великі позичальники одночасно стикнуться з проблемою терміновою необхідністю накопичення іноземної валюти. Це може спричинити значний тиск на обмінний курс гривні, поглиблений девальваційними очікуваннями, і таким чином дестабілізувати економічну ситуацію в країні. Нижче ми аналізуємо, як ключові сектори найімовірніше будуть вирішувати цю боргову проблему.

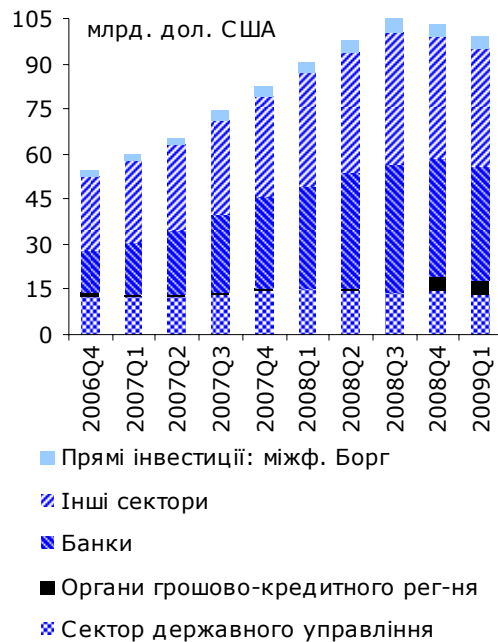
До кризи український банківський сектор був одним з головних боржників в країні - близько 40% від загального зовнішнього боргу припадало на банківські установи. Сприятливі економічні умови підігрівали попит на кредити, перш за все, з боку банків з іноземним капіталом. Ці кредити переважно використовувались на розвиток мережі та кредитування населення. Висока конкуренція підштовхувала банки використовувати ризиковані стратегії, які спричинили значні проблеми після настання кризи. Банки не одержали очікуваного рефінансування через несприятливу міжнародну економічну кон'юнктуру. Ситуація була також погіршена збільшенням частки проблемних активів в банківських кредитних портфелях та обмеженням доступу до іноземної валюти в Україні.

У другій половині 2009 року українські банки мають виплатити біля 75% (0,9 млрд. дол. США) єврооблігацій та 50% (0,7 млрд. дол. США) синдікованих кредитів, термін сплати яких припадає на поточний рік. Зокрема, Укресімбанк повинен у вересні сплатити 250 млн. дол. США єврооблігацій. Тут не очікується значних проблем, оскільки Укресімбанк має суттєву та довготривалу підтримку від ЄБРР. Альфа-банк, який мав би виплатити 345 млн. дол. США, обрав іншу стратегію та реструктуризував заборгованість ціною погіршення свого міжнародного кредитного рейтингу. Українські банки легше здійснюватимуть виплати за синдікованими кредитами, оскільки більша частина кредитних консорціумів очолювалась їх материнськими компаніями. Вони, як очікується, нададуть рефінансування. Тільки ПУМБ та Надра матимуть серйозні проблеми з обслуговуванням свого зовнішнього боргу. ПУМБ має виплатити 345 млн. дол. США кредиту в серпні, проте все-ще має не врегульовані зобов'язання перед Cargill Financial Services. Надра перебуває у складному фінансовому положенні, очікуючи на рекапіталізацію за участю держави та домовляючись про реструктуризацію зовнішньої заборгованості.

Компанії реального сектору залучали кошти у набагато менших обсягах, ніж банки. На відміну від вітчизняних банків, які часто отримували підтримку від материнських іноземних банків, українські компанії залучали кошти для фінансування інвестиційних програм як незалежні гравці, і відповідно, не могли залучити великі обсяги капіталу на міжнародних ринках. Тим не менш, хоч заборгованість корпоративного сектору була нижчою, а економічна криза вразила більшою мірою банківський сектор, нефінансові компанії також значно постраждали від згорання кредитування та скорочення попиту. Ці фактори створили численні проблеми для прибутковості та ліквідності компаній та поставили під сумнів вчасне повернення боргів.

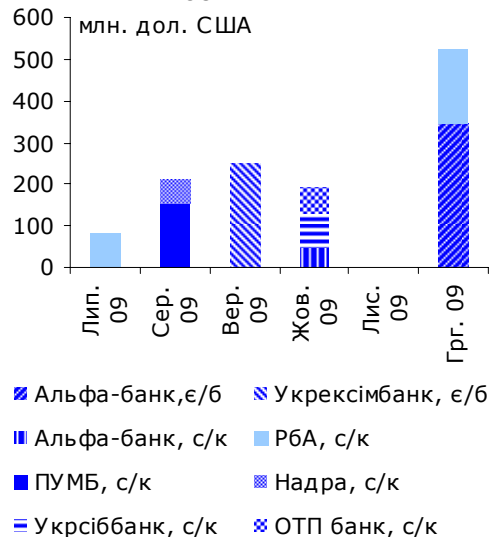
Згідно з нашими розрахунками, у другій половині 2009 року найбільші боржники у реальному секторі виплатять майже 1 млрд. дол. США як погашення раніше випущених єврооблігацій, тоді як

Зовнішній борг



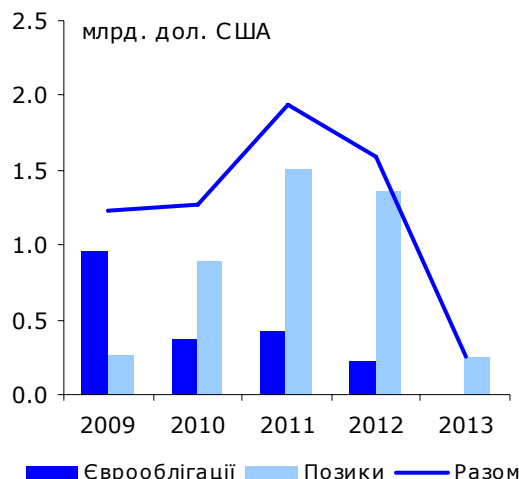
Джерело: НБУ

Графік виплат основних банків-боржників



Джерело: Cbonds.info, Loansradar
с/к- синдікований кредит, є/б-єврооблігації

Графік погашення (реальний сектор)



Джерело: Cbonds.info; Erste Bank



виплати по синдікованих кредитах складуть лише 264 млн. дол. США. Жорстка економічна криза змусить найбільші українські компанії реального сектору шукати додаткове фінансування або намагатися реструктурувати борги. Наприклад, НАК «Нафтогаз України» має виплатити по єврооблігаціям 500 млн. дол. США у вересні. Цей великий платіж спричинив дискусію стосовно реструктуризації боргу. Однак найбільш ймовірно, що компанія виплатить борг коштом квазіфіскальних кредитів. Велика автомобілебудівна компанія «АЗ» та роздрібна мережа «Фуршет» скоріше за все стикнуться із складнощами при погашенні боргу, оскільки вони понесли значні збитки внаслідок падіння споживчого попиту. Це може призвести до переговорів з утримувачами єврооблігацій про реструктуризацію боргу. Перший випадок реструктуризації єврооблігацій вже стався з девелоперською компанією «ХХІ Століття», коли утримувачі боргу використали своє право вимоги дострокового погашення єврооблігацій на суму 175 млн. дол. США у 2009 році. Однак, незважаючи на складну ситуацію з ліквідністю, компанія успішно реструктурувала заборгованість, запропонувавши інвесторам виключне право та варанти на придбання акцій додаткової емісії. На противагу, мобільний оператор «Київстар» залишається єдиним позичальником із виплатами по єврооблігаціям у розмірі 266 млн. дол. США у 2009 році, який скоріше за все зможе зробити виплати вчасно за рахунок власних ресурсів, зважаючи на досить стабільну ситуацію у секторі телекомунікацій.

Наразі складається враження, що більша частина боржників подолає свої проблеми шляхом або виплати, або реструктуризації заборгованості. Проте реструктуризація матиме негативний вплив на діяльність компаній в майбутньому: вона зменшує боргове навантаження зараз, проте переносить його на майбутні періоди – переважно на 2010 та 2012 роки – тоді як надії на покращення фінансового стану українських боржників поки що залишаються слабкими.

Виплати реального сектора по зовнішньому боргу у другій половині 2009 року

| Позичальник | млн. дол. США | Дата погашення |
|------------------------------------|---------------|----------------|
| Єврооблігації, всього | 966 | - |
| Нафтогаз | 500 | 30.09.2009 |
| Київстар | 266 | 17.08.2009 |
| АЗ | 125 | 21.12.2009 |
| Фуршет | 75 | 07.11.2009 |
| Синдіковані кредити, всього | 263 | |
| Азовсталь | 120 | 24.07.2009 |
| Grain Trading Company Ltd. | 100 | 17.09.2009 |
| Malteurop Ukraine | 41 | 07.10.2009 |
| Укртелеком | 1,5 | 2009 |
| Разом | 1229 | - |

Джерело: Cbonds.info, Erste Babk

**Економічні Тенденції**

| | | І кв 08 | ІІ кв 08 | ІІІ кв 08 | І кв 09 | ІІ кв 09 | Бер. | Квт. | Трв. | Чер. | Лип |
|---|----------------|---------|----------|-----------|---------|----------|--------|-------|-------|-------|-------|
| С/госп. виробництво (реальне, кум.) | % дпр | 0,2 | 15,1 | 17,5 | 1,7 | 2,6 | 1,7 | 2,1 | 2,3 | 2,6 | ... |
| Пром. виробництво (реальне, кум.) | % дпр | 7,9 | 5,1 | -3,1 | -31,9 | -31,1 | -31,9 | -31,9 | -31,9 | -31,1 | ... |
| Будівництво (реальне, кум.) | % дпр | 1,7 | -7,2 | -16,0 | -56,7 | -54,9 | -56,7 | -55,6 | -55,8 | -54,9 | ... |
| Роздрібний товарооборот (реальне, кум.) | % дпр | 27,2 | 25,1 | 18,6 | -11,5 | -15,2 | -11,5 | -14,3 | -15,3 | -15,2 | ... |
| Середня заробітна плата | грн. | 1619 | 1906 | 1914 | 1736 | 1892 | 1818 | 1845 | 1851 | 1980 | ... |
| ІСЦ | % дпр | 26,2 | 24,6 | 22,3 | 18,1 | 15,0 | 18,1 | 15,6 | 14,7 | 15,0 | 15,5 |
| ІВЦ | % дпр | 31,8 | 42,7 | 23,0 | 12,8 | -0,9 | 12,8 | 6,3 | 1,9 | -0,9 | -3,7 |
| Експорт (дол. США, кум.)*** | % дпр | 28,5 | 46,3 | 33,8 | -35,4 | ... | -39,6" | -41,1 | -44,1 | ... | ... |
| Імпорт (дол. США, кум.)*** | % дпр | 45,1 | 56,4 | 38,8 | -44,5 | ... | -48,1" | -50,1 | -52,0 | ... | ... |
| Баланс торгівлі товарами (кум.) | млрд. дол. США | -4,3 | -13,2 | -16,9 | -1,1 | ... | -1,4" | -1,9 | -2,2 | ... | ... |
| Поточний рахунок, на кінець періоду | млрд. дол. США | -3,6 | -9,2 | -12,9 | -0,8 | -0,7 | -0,4 | -0,1 | 0,2 | 0,1 | ... |
| Поточний рахунок (кум.) | % ВВП | -9,6 | -5,8 | -7,1 | -3,4 | ... | x | x | x | x | x |
| Валові міжнародні резерви | млрд. дол. США | 33,2 | 37,5 | 31,5 | 25,4 | 27,3 | 25,4 | 24,5 | 27,8 | 27,3 | 29,6 |
| Грошова база, на кінець періоду | % дпр | 41,4 | 33,8 | 31,5 | 28,1 | 22,4 | 28,1 | 24,3 | 24,5 | 22,4 | ... |
| Сер.відс.ставка за кредитами у грн.** | % річних | 14,6 | 17,8 | 21,0 | 26,5 | 19,1 | 26,7 | 20,4 | 18,5 | 18,5 | 18,5 |
| Обмінний курс(міжбанківський), середній | дол. США | 5,03 | 4,70 | 6,49 | 8,09 | 7,75 | 7,97 | 7,93 | 7,70 | 7,63 | 7,86 |
| Обмінний курс(офіційний), середній | дол. США | 5,05 | 4,85 | 6,21 | 7,70 | 7,66 | 7,70 | 7,70 | 7,65 | 7,62 | 7,70 |
| Обмінний курс, середній | євро | 7,56 | 7,31 | 8,22 | 10,06 | 10,41 | 10,05 | 10,18 | 10,39 | 10,67 | 10,82 |

Джерела: Держкомстат, НБУ, Міністерство фінансів, Reuters, власні розрахунки,
" Місячні дані наведені тільки для експорту/імпорту товарів (джерело: Держкомстат),
квартальні дані наведені для експорту/імпорту товарів та послуг (джерело: НБУ)

* Місячні показники не враховують регулярні квартальні перегляди ВВП

** Середньозважена відсоткова ставка за кредитами у гривнях (джерело: НБУ)

*** Зростання у доларовому виразі

^e оцінка НБУ

Основні Економічні Показники

| | | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
|---------------------------------------|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Номінальний ВВП | млрд. грн. | 170,1 | 204,2 | 225,8 | 267,3 | 345,1 | 441,5 | 544,2 | 720,7 | 949,9 |
| Номінальний ВВП | млрд. дол. США | 31,3 | 38,0 | 42,4 | 50,1 | 64,9 | 86,2 | 107,8 | 142,7 | 180,2 |
| Зростання ВВП (реальне) | % дпр | 5,9 | 9,2 | 5,2 | 9,6 | 12,1 | 2,7 | 7,3 | 7,9 | 2,1 |
| Промислове виробництво (реальне) | % дпр | 13,2 | 14,2 | 7,0 | 15,8 | 12,5 | 3,1 | 6,2 | 10,2 | -3,1 |
| Сільськогосп. виробництво (реальне) | % дпр | 9,8 | 10,2 | 1,2 | -11,0 | 19,7 | -0,1 | 0,4 | -5,2 | 17,5 |
| ІСЦ, в середньому за період | % дпр | 28,2 | 12,0 | 0,8 | 5,2 | 9,0 | 13,5 | 9,1 | 12,8 | 25,2 |
| ІСЦ, на кінець періоду | % дпр | 25,8 | 6,1 | -0,6 | 8,2 | 12,3 | 10,3 | 11,6 | 16,6 | 22,3 |
| ІВЦ, в середньому за період | % дпр | 20,9 | 8,6 | 3,1 | 7,6 | 20,5 | 16,7 | 9,6 | 19,5 | 35,5 |
| ІВЦ, на кінець періоду | % дпр | 20,8 | 0,9 | 5,7 | 11,1 | 24,1 | 9,5 | 14,1 | 23,3 | 23,0 |
| Експорт товарів та послуг (дол. США) | % дпр | 17,9 | 9,5 | 10,7 | 24,0 | 42,6 | 7,5 | 13,2 | 27,5 | 33,8 |
| Імпорт товарів та послуг (дол. США) | % дпр | 18,9 | 14,1 | 4,9 | 28,7 | 31,3 | 20,4 | 22,0 | 35,5 | 38,6 |
| Поточний рахунок | млрд. дол. США | 1,5 | 1,4 | 3,1 | 2,9 | 6,9 | 2,5 | -1,6 | -5,3 | -12,9 |
| Поточний рахунок | % ВВП | 4,7 | 3,7 | 7,6 | 5,9 | 10,6 | 2,9 | -1,5 | -3,7 | -7,2 |
| Чисті прямі іноземні інвестиції | млрд. дол. США | 0,6 | 0,8 | 0,7 | 1,4 | 1,7 | 6,5 | 5,3 | 9,2 | 9,9 |
| Міжнародні резерви | млрд. дол. США | 1,5 | 3,1 | 4,4 | 6,9 | 9,7 | 19,4 | 22,4 | 32,5 | 31,5 |
| Дефіцит (профіцит) зведеного бюджету* | % ВВП | -0,7 | -1,9 | 0,8 | -0,2 | -3,0 | -1,9 | -0,7 | -1,1 | -1,5 |
| Загальний державний борг | % ВВП | 45,3 | 36,5 | 33,5 | 29,0 | 24,7 | 17,7 | 14,8 | 12,5 | 19,9 |
| Зовн. державний борг (загальний) | % ВВП | 33,0 | 26,3 | 24,1 | 21,4 | 18,6 | 13,4 | 11,7 | 9,8 | 15,0 |
| Грошова база, на кінець періоду | % дпр | 39,9 | 37,4 | 33,6 | 30,1 | 34,1 | 53,9 | 17,5 | 46,0 | 31,5 |
| Обмінний курс, середній | дол. США | 5,4 | 5,4 | 5,3 | 5,3 | 5,3 | 5,1 | 5,1 | 5,1 | 5,3 |
| Обмінний курс, на кінець періоду | дол. США | 5,4 | 5,3 | 5,3 | 5,3 | 5,3 | 5,1 | 5,1 | 5,1 | 7,7 |
| Обмінний курс, середній | євро | 5,0 | 4,8 | 5,0 | 6,0 | 6,6 | 6,4 | 6,3 | 6,9 | 7,7 |
| Обмінний курс, на кінець періоду | євро | 5,1 | 4,7 | 5,5 | 6,7 | 7,2 | 6,0 | 6,7 | 7,4 | 10,9 |

Джерела: Держкомстат, НБУ, Міністерство фінансів, власні розрахунки

* "Мінус" означає дефіцит бюджету

Скорочення

дпк до попереднього кварталу

дпр до попереднього року

дпм до попереднього місяця

кум. кумулятивно



Квартальні тенденції

| Національні рахунки | | II 06 | III 06 | IV 06 | I 07 | II 07 | III 07 | IV 07 | I 08 | II 08 | III 08 | IV 08 | I 09 |
|---|----------------|-------|--------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|
| ВВП | млрд. грн. | 124,1 | 150,4 | 157,7 | 137,6 | 165,1 | 197,4 | 212,8 | 187,7 | 233,7 | 275,8 | 252,7 | 183,2 |
| Реальний ВВП | % дпр | 6,8 | 6,9 | 9,5 | 8,9 | 8,6 | 6,2 | 7,4 | 6,3 | 6,2 | 6,4 | -8,0 | -20,3 |
| Споживання домогосподарств (реальне) | % дпр | 18,2 | 11,8 | 9,9 | 14,7 | 15,5 | 15,2 | 19,0 | 22,5 | 13,3 | 16,7 | 1,6 | -11,6 |
| Споживання сектору держ. управління (реальне) | % дпр | 5,8 | 5,8 | 1,0 | 0,8 | 6,2 | 4,4 | 2,4 | -0,2 | 1,3 | -0,2 | 0,2 | 1,8 |
| Валове нагромадж. осн. капіталу (реальний) | % дпр | 19,3 | 17,9 | 18,3 | 24,4 | 23,5 | 18,9 | 23,8 | 19,4 | 12,0 | 0,1 | -17,4 | -48,7 |
| Експорт тов/посл (реальний) | % дпр | -9,6 | 3,2 | 1,0 | 4,9 | 5,2 | 0,1 | 5,6 | 4,4 | 7,2 | 18,9 | -10,4 | -15,9 |
| Імпорт тов/посл (реальний) | % дпр | 0,9 | 8,3 | 6,4 | 12,9 | 19,6 | 13,7 | 27,2 | 23,8 | 24,4 | 31,8 | -4,2 | -35,6 |
| Сільське госп., мислив., ліс. госп. (реальна)* | % дпр | 2,8 | -5,6 | 8,1 | 4,8 | 6,8 | -9,3 | 7,1 | 0,5 | -0,5 | 21,9 | 20,7 | 1,3 |
| Обробна пром. (реальна)* | % дпр | 6,1 | 7,3 | 7,2 | 15,0 | 13,2 | 13,1 | 4,4 | 9,0 | 9,4 | 1,8 | -22,6 | -36,5 |
| Будівництво (реальна)* | % дпр | 0,8 | 1,4 | 4,2 | 13,3 | 8,2 | 12,7 | 5,8 | -1,5 | -6,3 | -17,0 | -32,7 | -54,1 |
| Торгівля, ремонт (реальна)* | % дпр | 16,4 | 20,0 | 21,9 | 14,3 | 17,5 | 25,3 | 15,0 | 15,7 | 10,9 | 2,2 | -13,9 | -18,0 |
| Транспорт (реальна)* | % дпр | 7,7 | 9,4 | 5,3 | 7,0 | 5,6 | 8,0 | 10,2 | 10,2 | 14,1 | 10,8 | -4,3 | -14,4 |
| Платіжний баланс | | | | | | | | | | | | | |
| | млрд. дол. | | | | | | | | | | | | |
| Сальдо рахунку поточних операцій | США | 0,0 | 0,5 | -1,4 | -1,1 | -0,6 | -0,3 | -3,3 | -3,7 | -3,4 | -2,1 | -3,7 | -0,8 |
| Сальдо рахунку поточних операцій | % від ВВП | 0,0 | 1,7 | -4,3 | -4,0 | -1,9 | -0,8 | -7,7 | -10,0 | -7,1 | -3,7 | -9,2 | -3,4 |
| Баланс товарів | млн. дол. США | -935 | -884 | -2022 | -1735 | -1701 | -2684 | -4452 | -4670 | -4401 | -4121 | -3742 | -1141 |
| Баланс послуг | млн. дол. США | 506 | 1054 | 347 | 50 | 448 | 1614 | 308 | 219 | 492 | 1544 | 159 | 267 |
| Поточні трансферти | млн. дол. США | 790 | 851 | 910 | 732 | 844 | 947 | 1016 | 740 | 833 | 831 | 723 | 629 |
| Прямі іноземні інвестиції | млн. дол. США | 1489 | 1736 | 1359 | 1709 | 1934 | 3927 | 1648 | 2430 | 3091 | 3324 | 1058 | 941 |
| Портфельні інвестиції | млн. дол. США | -141 | 370 | 3350 | 1816 | 1477 | 616 | 1844 | 217 | 160 | -690 | -967 | -436 |
| Валові золотовалютні резерви | млрд. дол. США | 17,7 | 19,2 | 22,4 | 23,0 | 25,9 | 30,6 | 32,5 | 33,2 | 35,5 | 37,5 | 31,5 | 25,4 |
| Ринковий обмінний курс, грн./дол. США | середнє | 5,02 | 5,02 | 5,03 | 5,04 | 5,02 | 5,01 | 5,04 | 5,03 | 4,79 | 4,70 | 6,49 | 8,09 |
| Офіційний обмінний курс, грн./дол. США | середнє | 5,05 | 5,05 | 5,05 | 5,05 | 5,05 | 5,05 | 5,05 | 5,05 | 4,96 | 4,85 | 6,21 | 7,70 |
| Бюджет | | | | | | | | | | | | | |
| Доходи зведеного бюджету | % від ВВП | 31,7 | 31,9 | 32,8 | 33,3 | 32,8 | 30,8 | 31,1 | 32,9 | 32,0 | 29,5 | 31,6 | 35,9 |
| Податок на доходи фіз. осіб | % від ВВП | 4,6 | 4,1 | 4,1 | 5,1 | 5,3 | 4,9 | 4,8 | 5,2 | 5,1 | 4,3 | 4,9 | 5,3 |
| Податок на прибуток підприємств | % від ВВП | 4,6 | 4,3 | 6,7 | 3,8 | 4,1 | 4,1 | 6,4 | 4,2 | 4,5 | 5,0 | 6,3 | 4,0 |
| Податок на додану вартість | % від ВВП | 9,2 | 9,7 | 9,3 | 10,4 | 9,8 | 8,7 | 7,6 | 10,6 | 10,9 | 9,8 | 7,8 | 12,1 |
| Акцизні збори | % від ВВП | 1,7 | 1,5 | 1,5 | 1,8 | 1,7 | 1,6 | 1,3 | 1,5 | 1,3 | 1,2 | 1,4 | 2,0 |
| Видатки зведеного бюджету | % від ВВП | 32,8 | 29,4 | 36,6 | 28,4 | 31,0 | 29,6 | 36,7 | 29,8 | 31,6 | 27,2 | 41,2 | 35,4 |
| Поточні видатки | % від ВВП | 29,7 | 24,9 | 29,2 | 26,9 | 28,4 | 25,9 | 27,3 | 28,9 | 28,5 | 22,4 | 33,8 | 34,5 |
| Капітальні видатки | % від ВВП | 3,2 | 4,5 | 7,4 | 1,6 | 2,6 | 3,7 | 9,4 | 1,0 | 3,1 | 4,8 | 7,4 | 0,9 |
| Дефіцит зведеного бюджету | % від ВВП | 1,1 | -2,4 | 4,0 | 4,7 | 1,7 | 1,2 | -6,2 | 3,0 | 0,4 | 1,9 | -10,3 | 0,0 |
| Надходження від приватизації | % від ВВП | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,5 | 0,5 | 0,3 | 0,4 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Ринок праці | | | | | | | | | | | | | |
| Середня зарплата (реальна) | % дпр | 22,6 | 18,8 | 11,3 | 14,7 | 13,9 | 14,9 | 15,7 | 13,8 | 7,1 | 7,1 | 1,1 | -10,9 |
| Доходи домогосподарств (реальні) | % дпр | 18,6 | 20,3 | 16,3 | 17,5 | 17,4 | 14,9 | 16,4 | 19,0 | 10,1 | 6,6 | 2,7 | -7,3 |
| Рівень безробіття (за методологією МОП) | % кум | 6,8 | 6,4 | 6,8 | 7,4 | 6,6 | 6,2 | 6,4 | 7,1 | 6,2 | 6,0 | 7,5 | 9,5 |
| Банківський сектор | | | | | | | | | | | | | |
| Грошовий агрегат M0 | % дпр | 25,3 | 23,7 | 24,5 | 26,2 | 30,6 | 41,1 | 48,2 | 48,4 | 48,6 | 37,9 | 39,3 | 33,9 |
| Грошовий агрегат M2 | % дпр | 36,6 | 36,7 | 34,3 | 38,6 | 40,7 | 47,8 | 50,8 | 52,7 | 48,8 | 37,4 | 31,0 | 12,0 |
| Вклади населення в нац. валюті | % дпр | 41,1 | 39,7 | 37,3 | 50,7 | 56,3 | 64,8 | 71,9 | 67,9 | 67,0 | 53,3 | 7,5 | -10,9 |
| Вклади населення в ін. валюті | % дпр | 66,2 | 64,3 | 57,5 | 52,3 | 43,8 | 38,4 | 32,5 | 35,2 | 32,9 | 31,2 | 66,3 | 31,8 |
| Кредити комерційних банків в нац. валюті | % дпр | 53,7 | 49,0 | 52,3 | 52,4 | 57,2 | 60,7 | 72,7 | 81,2 | 70,6 | 54,9 | 40,4 | 27,6 |
| Кредити комерційних банків в іноз. валюті | % дпр | 82,1 | 90,4 | 95,4 | 98,9 | 97,4 | 91,0 | 75,4 | 71,3 | 57,9 | 53,4 | 103,6 | 70,8 |
| Довгострокові кредити комерційних банків | % дпр | 86,7 | 76,6 | 79,5 | 84,1 | 86,5 | 87,9 | 85,7 | 84,8 | 67,2 | 50,9 | 73,3 | 50,8 |
| Довгострокові кредити комерційних банків | % від загальн. | 63,4 | 63,5 | 64,9 | 65,8 | 67,3 | 68,2 | 69,2 | 69,1 | 68,6 | 66,8 | 69,8 | 69,9 |
| Середня процентна ставка за кредитами в нац. валюті | % річних | 15,5 | 14,6 | 15,1 | 14,0 | 13,9 | 13,7 | 14,0 | 15,7 | 17,6 | 17,7 | 21,6 | 26,2 |
| Середня процентна ставка за кредитами в іноз. валюті | % річних | 11,3 | 11,3 | 11,5 | 11,5 | 11,4 | 11,3 | 11,1 | 10,9 | 11,9 | 12,4 | 11,9 | 9,6 |
| Джерела: Національний банк України, Державний комітет статистики, Державне казначейство, Міністерство фінанс розрахунки ІЕД | | | | | | | | | | | | | |
| * зміна доданої вартості | | | | | | | | | | | | | |

Застереження

Місячний Економічний Моніторинг України, розроблений Інститутом економічних досліджень та політичних консультацій, має виключно інформаційний характер. Судження, представлені у цій публікації, відображають нашу точку зору на момент опублікування та можуть бути змінені без попередження. Хоча ми доклали самих ґрунтовних зусиль для підготовки якомога точнішої публікації, ми не беремо на себе жодної відповідальності за можливі помилки. Інститут не несе зобов'язань за будь-які збитки чи інші проблеми, які виникли прямо чи опосередковано через використання будь-яких показників цієї публікації. Копіювання без попереднього узгодження заборонено. В разі цитування обов'язковим є посилання на Інститут економічних досліджень та політичних консультацій.