

Економічні тенденції та прогноз на 2015–2018 роки

Презентація

Міжнародного центру перспективних досліджень

Грудень 2015 року

Реальний сектор

- У сільському господарстві відбулося невелике поглиблення падіння – у січні-листопаді виробництво в сільському господарстві скоротилося на 4,7% р/р. Темпи падіння у рослинництві і тваринництві були майже однаковими – 4,7% і 4,8% відповідно. За попередніми даними, у рослинництві був істотно менший за торішній урожай овочів через посушливу погоду. Скорочення виробництва у тваринництві відбулося через менший внутрішній та зовнішній попит
- У листопаді 2015 року індекс промислової продукції знизився на 4,9% р/р, що є близьким до скорочення в жовтні (5%). За 11 місяців темпи падіння в промисловості зменшилися до 14,4% р/р: у добувній промисловості – до 15,7%, переробній – 14,4%, енергетиці – 12,2% р/р
- Падіння обігу оптової торгівлі скоротилося до 13,3% р/р у січні-листопаді з 13,5% у січні-жовтні
- Вантажобіг зменшився на 6,5% р/р у січні-листопаді після скорочення на 8,4% р/р у січні-жовтні. Поліпшилася динаміка на всіх видах транспорту, окрім авіаційного через взаємне закриття повітряного простору Україною й Росією. За розрахунками, у листопаді вантажобіг зріс на 14,6% р/р, зокрема на трубопроводному транспорті на 84,9%, передусім через зростання транзиту газу

Реальний сектор (2)

- За попередньою оцінкою в січні-листопаді 2015 року обсяг будівельної продукції зменшився на 18,8% р/р (зокрема в листопаді – на 9,5% р/р). Обсяг будівництва нежитлових будівель скоротився на 24,4%, інженерних споруд – на 22,7%, житлових будівель – на 3,5%
- У січні-листопаді скорочення обсягу роздрібної торгівлі становило 21,4% р/р, роздрібного товарообігу підприємств – 21,9%. У листопаді динаміка роздрібного товарообігу підприємств покращилася: він скоротився на 16,4% проти 18,3% у жовтні
- Темпи падіння пасажирообігу у січні-листопаді скоротились до 8,9% р/р (покращення на 0,7 в.п. до січня-жовтня). У перевезеннях автомобільним транспортом темпи падіння майже не зазнали змін (-18,8% р/р), залізничним – відчутно зменшились (з -2,1% до -1,7%). За розрахунками, у листопаді пасажирообіг скоротився лише на 1,6% р/р, що є найменшим темпом падіння поточного року

Промисловість

- У листопаді динаміка в переробній промисловості покращилася до -4,9%, а в добувній промисловості і енергетиці – погіршилася до -2,7% і -8,1% відповідно
- У добувній промисловості знову зафіксовано скорочення виробництва – на 2,7% (після зростання на 1,9% у жовтні). Погіршилася динаміка видобутку вугілля і руди. У листопаді темпи зростання видобутку вугілля знизились до 2,8% (з 18,1% у жовтні), руди – до -2,6% (з +1,2% у жовтні). Водночас динаміка видобутку нафти і газу майже не змінилася (-4,7%)
- Падіння в переробній промисловості зменшилось до 4,9% р/р у листопаді з 7,6% р/р у жовтні. Суттєве поліпшення динаміки відбулося в машинобудуванні, яке вперше цього року показало приріст виробництва (+4,1% р/р). У металургії падіння скоротилося до 3,4% р/р (на 1,5 в.п.), у харчовій промисловості – до 10,4% р/р (на 0,2 в.п.). Проте у хімічній промисловості знову відбулося падіння (на 3,1% р/р), а у виробництві коксу та продуктів нафтоперероблення зростання суттєво уповільнилося (до 7,6% з 15,7%)
- У постачанні електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря скорочення випуску зросло до 8,1% р/р у листопаді з 4,9% в жовтні

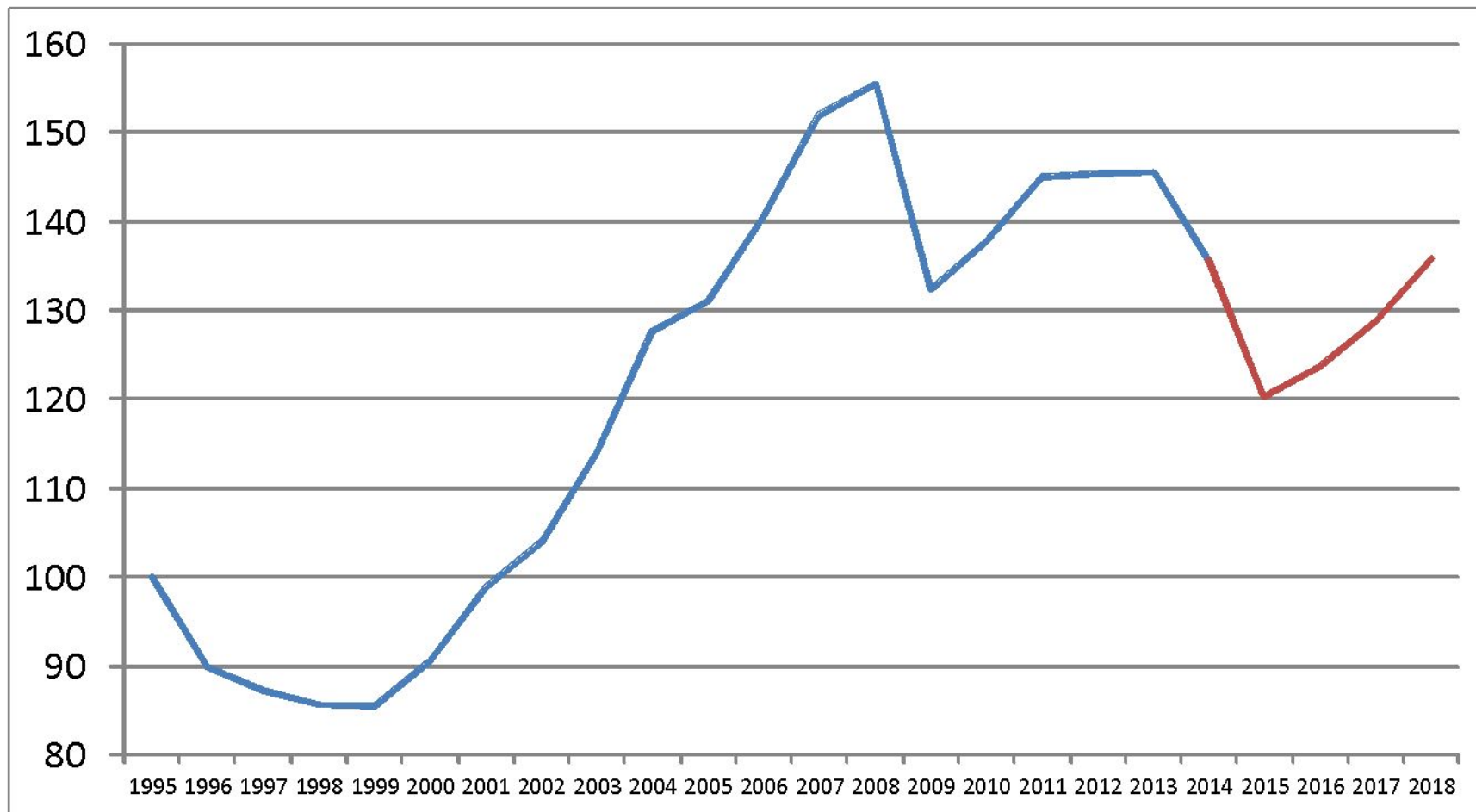
ВВП у III кварталі 2015 року

- ВВП зменшився на 7,2% р/р у третьому кварталі, що є поліпшенням порівняно з 14,7% р/р у другому кварталі. Сукупне скорочення ВВП за 9 місяців становило 12,7% р/р. Падіння відбулося в усіх основних видах економічної діяльності
- У сільському господарстві ВДВ скоротилась на 3,8% р/р через менший врожай та зменшення попиту на продукцію тваринництва
- У добувній промисловості ВДВ зменшилась на 5% р/р. Падіння у третьому кварталі значно уповільнилось через ефект бази у видобуванні вугілля та руди
- У переробній промисловості ВДВ скоротилась на 9,9% р/р, що пов'язано передусім зі зменшенням зовнішнього попиту та світових цін, розривом виробничих ланцюжків з підприємствами РФ та скороченням доходів громадян
- Менше споживання електроенергії та газу промисловими підприємствами призвело до скорочення ВДВ у постачанні електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря на 9,8% р/р
- Зменшення продажів споживчих товарів та виробництва в промисловості призвели до скорочення ВДВ у торгівлі на 15,1%. Водночас на транспорті темпи падіння скоротилися до 0,2% завдяки зростанню вантажообігу (насамперед на трубопровідному транспорті)

ВВП у III кварталі 2015 року (2)

- Приватне споживання різко скоротилося – на 17,8% р/р у третьому кварталі. Це основна відмінність поточної рецесії від кризи 2008-2009, коли приватне споживання зменшувалось меншими темпами, ніж ВВП в цілому. Скорочення споживання зумовлене падінням реальних доходів домогосподарств через девальвацію і підняття тарифів та мляву динаміку витрат бюджету на соціальні потреби
- Державне споживання скоротилося на 2,5%. Відбулося зростання колективних споживчих витрат (зокрема на безпеку) на 4,5% р/р, тимчасом як індивідуальні споживчі витрати зменшились на 7,1%
- Обсяг вкладень в основний капітал зменшився на 7,4%. Зросли вкладення в машини та обладнання (на 1,2%) і скоротилися – в будівлі та споруди (у житлові – на 4,6%, нежитлові – на 16,6%)
- Відбулося сезонне зростання обсягів запасів в економіці через збір врожаю – до 12,9% ВВП. Вони зменшуватимуться в наступних кварталах мірою продажу сільськогосподарської продукції на внутрішньому та зовнішньому ринках
- Експорт зменшився на 11,3%, імпорт – на 18,5%. Сальдо зовнішньої торгівлі було від'ємним у розмірі 1,2% ВВП. У четвертому кварталі ми очікуємо незначного погіршення показника через зростання імпорту газу у зимовий період і сезонне зменшення експорту металів

Реальний ВВП до рівня 1995 року, % (ВВП 1995 року = 100)



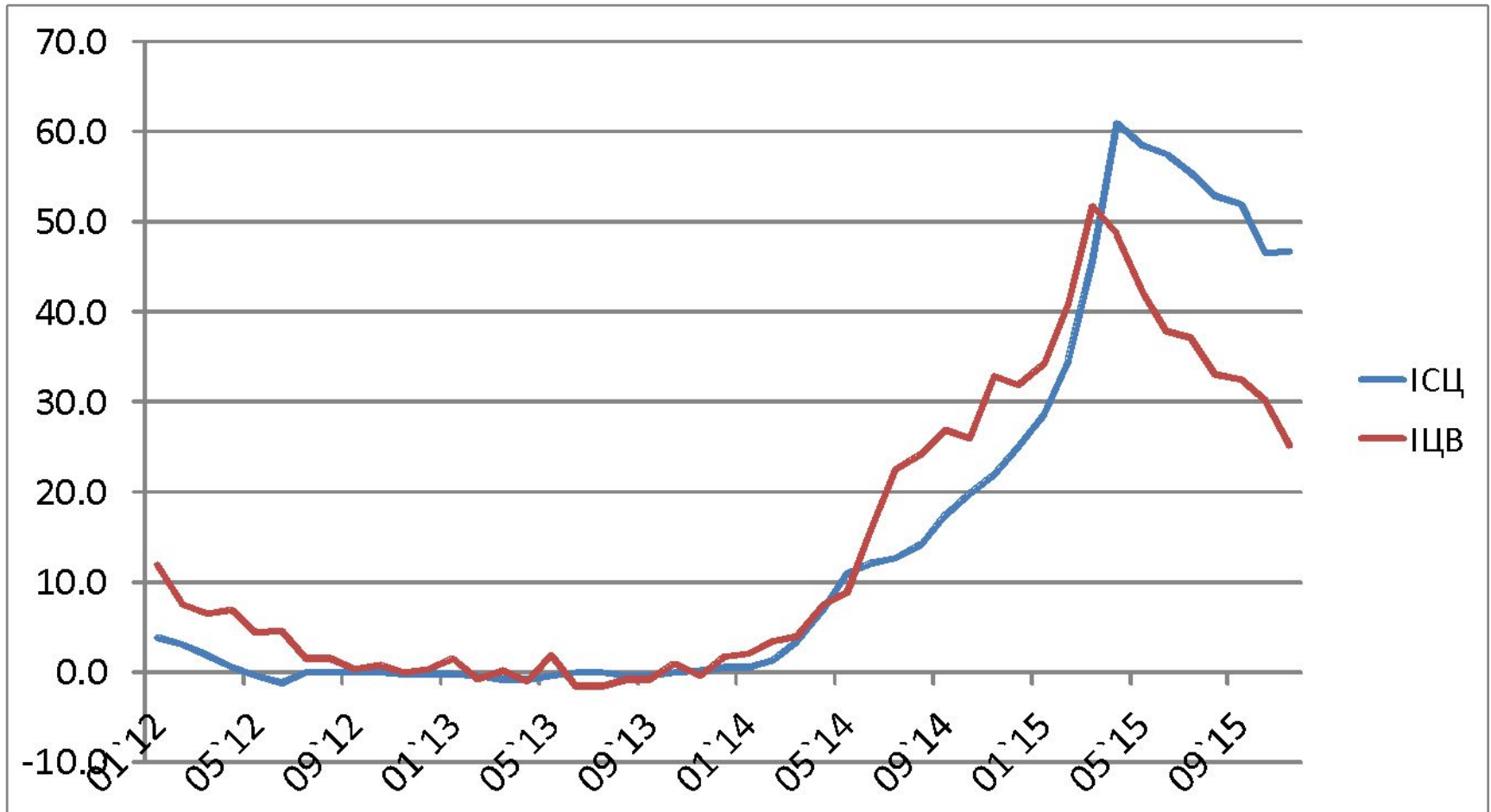
Ціни

- Споживчі ціни зросли на 2% м/м у листопаді після зниження на 1,3% у жовтні. Основою зростання ІСЦ було підвищення тарифів на опалення на 19,7% м/м та сезонне зростання цін на продукти харчування на 2,6%
- З-поміж продуктів харчування найбільше подорожчали овочі (18,6% м/м), яйця (13,1%), цукор (10,9%) та молоко (5%). Ціни на більшість непродовольчих товарів та послуг зросли помірно
- З початку року ІСЦ зріс на 42,3%. Сукупне зростання за 11 місяців було відносно рівномірним за основними категоріями товарів та послуг, окрім комунальних, які подорожчали вдвічі (на 103%) через підвищення адміністративно регульованих тарифів
- За нашою оцінкою, вплив ослаблення гривні на інфляцію значною мірою вичерпано, і 2016 року основним її рушієм буде підвищення тарифів. Значне уповільнення річної інфляції має відбутися навесні 2016 року

Ціни (2)

- У листопаді ціни виробників незначно зросли – на 0,1% м/м після падіння в жовтні на 2,4%
- У переробній промисловості ціни зросли на 0,4%. З-поміж переробних галузей найбільше зростання цін відбулося у фармацевтичній промисловості (1,9%) і виробництві харчів (1,5%, зокрема у виробництві цукру – 3,5%, молочних продуктів – 3%)
- У добувній промисловості ціни знизилися на 1,8%, насамперед завдяки зниженню цін у видобуванні руд на 5,7%. Ціна вугілля зменшилася на 0,2%, нафта та газ подорожчали на 0,2%. З початку року збільшення цін на нафту і газ сягнуло 127,1% через перегляд цін на газ внутрішнього видобутку
- У постачанні електроенергії, пари, газу та кондиційованого повітря ціни зросли на 0,3% м/м через подорожчання електроенергії на 0,4% м/м
- Річні темпи зростання цін виробників у листопаді становили 25,1%. Зростання з початку року становило 25%

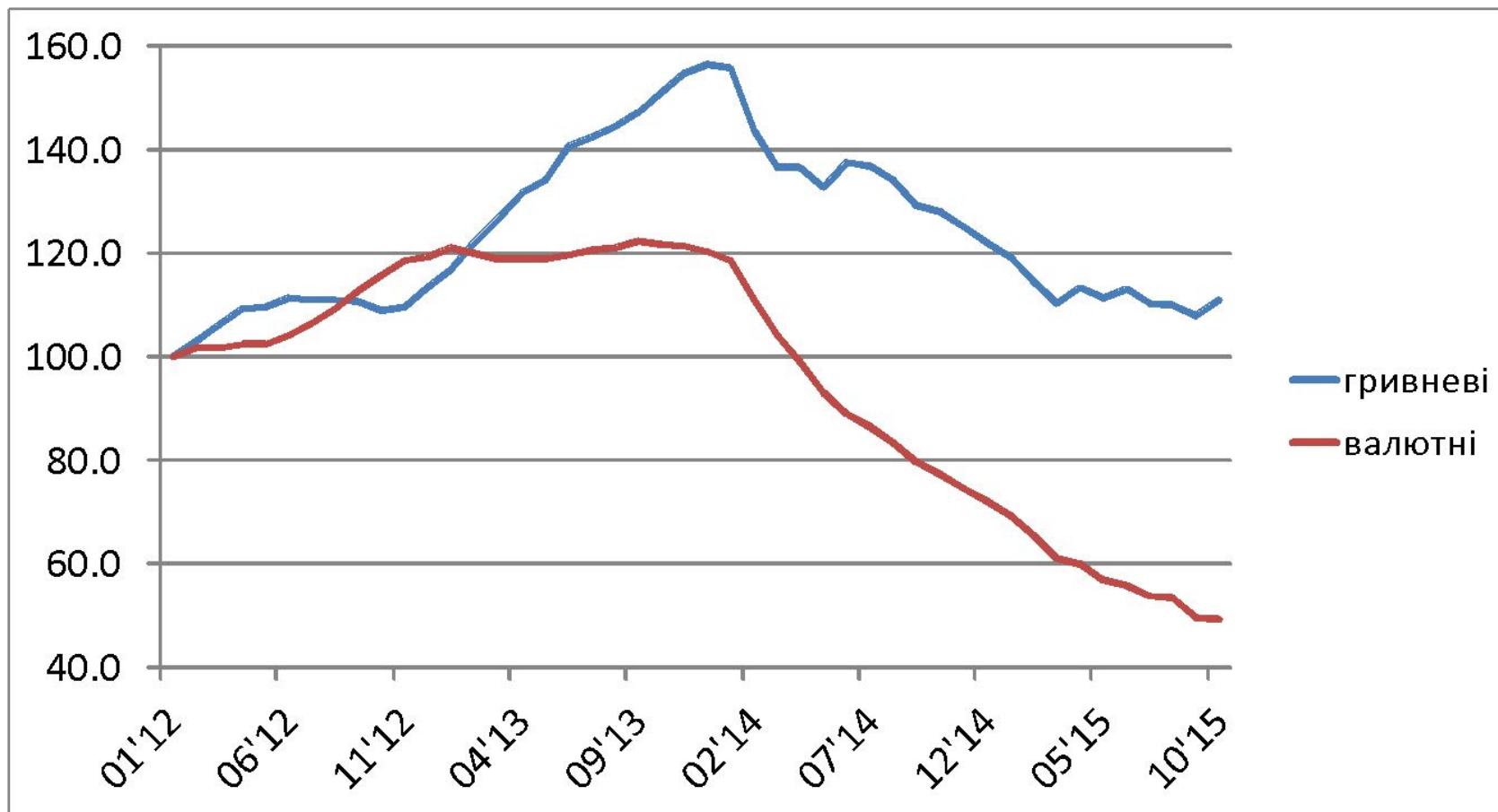
ІСЦ та ІЦВ, річна відсоткова зміна



Монетарні показники

- У листопаді грошова маса (M3) зросла на 1% м/м, тимчасом як обсяг готівки в обігу (M0) скоротився на 0,6%. З початку року M3 збільшилась лише на 1,3%, а M0 скоротилась на 3,4%, тимчасом як споживчі ціни зросли на 42,3%. Причиною цього є недовіра до національної валюти та спроба економічних агентів зберігати свої заощадження у готівковій іноземній валюті
- Гривневі депозити населення зросли у листопаді на 0,7% м/м, зокрема в діючих банках вони збільшилися на 1,8%. Валютні депозити населення (виміряні у доларах) зменшились у листопаді на 2,3%, а в діючих банках – на 0,7%. Уповільнення порівняно з жовтнем, імовірно, викликане коливаннями обмінного курсу
- На засіданні 17 грудня НБУ вирішив не змінювати облікову ставку через побоювання щодо сезонного зростання інфляційних очікувань

Обсяг депозитів населення до грудня 2012 року, % (обсяг грудня 2012 року = 100)



Обмінний курс

- У листопаді офіційний курс гривні до долара знизився на 4,3% м/м, або майже на 1 грн до 23,88 грн/дол. на кінець місяця. На початку грудня відбулося незначне посилення гривні (до 22,89 грн/дол. на 10 грудня), проте потім гривня знову послабилася (на 22 грудня курс становив 23,52 грн/дол.)
- На сьогодні головною причиною подальшої девальвації є дефіцит поточного рахунку платіжного балансу, і до того ж обсяги припливу капіталу до країни є низькими
- У другому та третьому кварталах 2015 року сальдо поточного рахунку було додатним (266 млн дол. та 269 млн дол. відповідно), проте в жовтні відбулося істотне погіршення – дефіцит сягнув 322 млн дол., передусім через зростання імпорту товарів, насамперед газу

Борг перед РФ

- У грудні Україна мала повернути понад 3 млрд дол. кредиту, що його було отримано від Росії в грудні 2013 року
- Кредит було оформлено як випуск євробондів на термін 2 роки під 5% річних. Україна намагалася реструктурувати ці цінні папери разом з рештою приватних боргів, проте Росія вимагала визнання цього боргу не приватним, а міждержавним, і її вимогу було задоволено МВФ у грудні
- За правилами МВФ, що діяли до листопада 2015 року, дефолт за міждержавним боргом був підставою для зупинки співпраці фонду з країною-боржником. За зміненими правилами (необхідність зміни обговорювали в рамках МВФ з 2008 року), країна, що допустила дефолт за міждержавним боргом, може продовжувати співпрацю з Фондом, якщо вона виконує решту умов МВФ та робить спроби домовитись з кредитором
- Відповідно, дефолт за боргом перед РФ не зашкодить Україні

Підсумки 2015 року

- Відбулася макроекономічна стабілізація. Наприкінці 2015 року падіння ВВП та промислового виробництва суттєво уповільнилось, і є потенціал відновлення економічного зростання 2016 року. Значно зменшились зовнішні дисбаланси, скоротився зовнішньоторговельний дефіцит
- У лютому 2015 року відбулось значне ослаблення гривні. Для зменшення коливань обмінного курсу НБУ запровадив низку адміністративних обмежень, що ускладнили купівлю іноземної валюти, і курс вдалося стабілізувати у проміжку 21-23 грн/дол. У четвертому кварталі 2015 року тиск на ослаблення гривні знову збільшився через нижчі світові ціни на український експорт та сезонне зростання імпорту газу
- Інфляція 2015 року буде найвищою з 1995 року. Темпи зростання цін були нерівномірними впродовж року – найбільше зростання відбулося у березні-квітні (на 10,8% м/м та 14% м/м відповідно) через ослаблення гривні та значне підвищення адміністративно регульованих тарифів

Внутрішні припущення прогнозу

- Загальний дефіцит державного сектору (включно з дефіцитом Нафтогазу) становитиме до 6% ВВП 2015 року і до 3% 2016. Його буде частково профінансовано НБУ
- Триватиме скорочення реальних видатків бюджету, окрім пов'язаних з обороною та безпекою. Зменшуватиметься частка обслуговування боргу у видатках після реструктуризації зовнішнього боргу
- Податкова реформа триватиме. Сільськогосподарські підприємства сплачуватимуть ПДВ з 2016 року. Використання спрощеної системи оподаткування надалі скорочуватиметься
- Території, контрольовані українською владою на Донбасі, суттєво не зміняться, і не буде повернення активних масштабних бойових дій. В інших областях України «гарячі точки» не з'являться і масованої військової інтервенції Росії не відбудеться. Диверсії на всій території України можливі впродовж усього прогнозного періоду
- Значне підвищення адміністративно регульованих тарифів не викличе значного нарощення боргів за комунальні послуги. Незадоволення населення через падіння реальних доходів не переросте в масові протести
- Складна політична ситуація негативно впливатиме на інвестиційний клімат. Припливу приватних інвестицій до України в суттєвих обсягах не буде до більшої визначеності ситуації
- Відбуватиметься поступовий перехід до таргетування інфляції і подальше очищення банківського сектору. Обмінний курс лишатиметься умовно плаваючим. Через значні обсяги валютних активів значна частина банків не зможе забезпечити рівень адекватності капіталу відповідно до умов Базель III

Зовнішні припущення прогнозу

- Світова економіка зростатиме на рівні близько 3,5% упродовж прогнозного періоду. Відбуватиметься поступове уповільнення в Китаї, скорочення в Росії і незначне зростання в ЄС
- Надійдуть кредити від МВФ та інша макрофінансова допомога, обіцяна наддержавними організаціями і урядами окремих країн, що забезпечить обслуговування зовнішніх платежів
- Доступ на ринки капіталу лишатиметься дуже обмеженим
- Світові ціни на нафту коливатимуться в межах 30-50 дол. за барель
- Триватиме зниження цін на залізну руду і чорні метали через уповільнення економічного зростання в Китаї (проте ослаблення гривні сприятиме українському експорту)
- Відбудеться поглиблення співробітництва України з ЄС, зокрема в рамках Угоди про асоціацію, зростання ваги ЄС у зовнішньому товарообігу і збільшення припливу інвестицій та фінансової допомоги з ЄС
- Надалі зменшуватимуться торговельні та інші економічні зв'язки з Росією
- Триватиме диверсифікація поставок природного газу в Україну, проте РФ залишиться основним постачальником (прямим та через реекспорт). Ціна на газ знизиться через падіння цін на нафту
- Зменшиться приплив коштів на ринки країн, що розвиваються, і поступово зростатимуть відсоткові ставки через згорання програми кількісного пом'якшення ФРС США

Ризики прогнозу

- Ескалація військового конфлікту, неприхована інтервенція Росії
- Призупинення співпраці з МВФ та іншими міжнародними організаціями
- Популістське збільшення соціальних видатків бюджету без адекватного збільшення доходів
- Організовані масові протести, розпад коаліції, перевибори
- Різка зміна цін на основні експортні чи імпортні товари
- Несприятливі погодні умови, що мають значний вплив на врожай

Прогноз на 2015 рік

- ВВП скоротиться на 11,4% р/р. Відновлення зростання в окремих галузях переробної промисловості почнеться наприкінці 2015 року і не зможе істотно вплинути на динаміку ВВП
- Принаймні частину вугільних шахт не буде відновлено, що спричинить падіння у видобувній галузі на 15% р/р
- На випуск у сільському господарстві негативно впливатиме зменшення внутрішнього та російського попиту, яке буде лише частково компенсоване зростанням експорту до ЄС
- Ослаблення гривні дозволить значно скоротити дефіцит зовнішньої торгівлі, переважно через подальше скорочення імпорту
- Споживання домогосподарств зменшиться на 18% р/р, тимчасом як валове нагромадження скоротиться на 17,2%

Прогноз на 2016-2018 роки

- Ми очікуємо відновлення економічного зростання 2016 року (3%) з подальшим прискоренням у 2017-2018 роках (4% та 5,5% відповідно). Незважаючи на відновлення зростання, Україна лишатиметься нижче від рівня 2013 року за більшістю економічних показників
- Покращення поточного рахунку і приплив коштів за фінансовим рахунком забезпечать поступове посилення гривні та зростання резервів. Проте уповільнення світової економіки стримуватиме нарощування експорту
- Інфляція уповільниться до 5-12%, що сприятиме економічному розвитку