

# **квартальні передбачення**

*число 28, третій квартал 2004*

Це число містить аналіз політико-економічної ситуації в Україні за підсумком третього кварталу 2004 року, аналіз державної політики та чинників впливу на неї у середньостроковій перспективі, опис прогнозу розвитку ситуації до кінця 2004 року та на 2005–2006 роки. У зв'язку з резонансними політичними подіями листопада–грудня окремі розділи містять експрес-аналіз їх впливу.

## **Зміст**

<i>Основні показники</i> .....	3
<i>Головне</i> .....	4
<i>Політичне середовище</i> .....	11
<i>Державні фінанси</i> .....	15
<i>Ціни</i> .....	22
<i>Монетарна політика</i> .....	29
<i>Ринок праці</i> .....	37
<i>Домашні господарства</i> .....	41
<i>Зовнішня торгівля</i> .....	48
<i>Промисловість і послуги</i> .....	56
<i>Сільське господарство</i> .....	62
<i>Світова економіка</i> .....	69
<i>Статистичний додаток</i> .....	79

**Міжнародний центр**

**перспективних досліджень**

*вул. Пимоненка, 13а, Київ, Україна, 04050*

*www.icps.kiev.ua*

## Перелік таблиць

Таблиця 1.	Доходи і видатки Зведеного бюджету.....	16
Таблиця 2.	Види доходу, що з 2005 року оподатковуватимуться податком з доходів фізичних осіб .....	17
Таблиця 3.	Податок на нерухомість у деяких країнах Центральної та Східної Європи .....	20
Таблиця 4.	Структура витрат на виробництво у промисловості України .....	38
Таблиця 5.	Ключові рішення влади у сфері соціальної політики.....	41
Таблиця 6.	Доходи та видатки Пенсійного фонду 2005 року.....	43
Таблиця 7.	Прожитковий мінімум і рівень забезпечення прожиткового мінімуму .....	45
Таблиця 8.	Зміна обсягу експорту за групами товарів .....	52
Таблиця 9.	Зміна обсягу імпорту за групами товарів .....	53

## Перелік графіків

Графік 1.	Частка видатків місцевих бюджетів у обсязі видатків Зведеного бюджету .....	19
Графік 2.	Компоненти індексу споживчих цін .....	23
Графік 3.	Інфляція цін виробників і споживчих цін .....	24
Графік 4.	Компоненти індексу цін виробників .....	25
Графік 5.	Показники альтернативної вартості грошей .....	31
Графік 6.	Грошові агрегати .....	32
Графік 7.	Динаміка номінального обмінного курсу .....	34
Графік 8.	Динаміка заборгованості з виплати заробітної плати .....	39
Графік 9.	Розмір середньої пенсії.....	46
Графік 10.	Розподіл внесків до зростання експорту товарів .....	49
Графік 11.	Розподіл внесків до зростання імпорту товарів .....	49
Графік 12.	Рахунок поточних операцій і баланс торгівлі товарами та послугами.....	51
Графік 13.	Темпи зростання промисловості.....	57
Графік 14.	Виробництво продукції рослинництва .....	63
Графік 15.	Виробництво продукції тваринництва.....	64
Графік 16.	Виробництво продукції сільського господарства .....	65
Графік 17.	Світові темпи економічного зростання .....	69
Графік 18.	Внески складників до зростання реального ВВП Росії.....	75

## Перелік вставок

Скільки коштує соціальний захист? .....	6
Тези “Квартальних передбачень”, число 28.....	10
Хто виграє від російсько-українських угод у нафтогазовій сфері? .....	27
Механізми курсоутворення: який обрати Україні? .....	34
Уряду варто скористатися перевагами екологічного регулювання.....	58
Що очікувати від створення Міністерства транспорту та зв'язку? .....	60
Банківська міні-криза в Росії: далі буде?.....	76

# ОСНОВНІ ПОКАЗНИКИ

Роки	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Показники							оцінка	прогноз		
<b>Економічна діяльність</b>										
ВВП, млрд. грн.	93,4	102,6	130,4	170,1	204,2	225,8	264,2	346,2	418,5	472,4
ВВП, реальний, рвз*	-3,0	-1,9	-0,2	5,9	9,2	5,2	9,4	12,0	7,0	7,5
Промислове виробництво, реальне, рвз	-0,3	-1,0	4,0	13,2	14,2	7,0	15,8	13,0	9,5	8,0
Сільськогосподарське виробництво, реальне, рвз	-1,9	-9,8	-5,7	7,6	10,2	1,2	-9,9	17,0	2,0	2,5
Валові інвестиції, % ВВП	21,5	20,8	17,5	19,8	21,8	20,2	20,3	20,8	21,7	23,2
Валове нагромадження основного капіталу, реальне, рвз	2,1	2,6	0,1	12,4	6,2	3,4	15,8	11,0	10,0	12,0
Споживання, реальне, рвз	-1,8	-0,1	-3,7	2,0	9,3	5,0	12,9	12,6	7,7	9,3
Прямі інвестиції, млн. дол. США <sup>(1)</sup>	581	747	489	594	769	698	1 411	1 500	1 600	2 000
Наявні доходи населення, реальні, рвз <sup>(2)</sup>	5,1	-5,8	1,2	11,1	14,5	17,8	5,8	16,0	8,0	10,0
Роздрібний товарообіг, реальний, рвз	8,2	-3,5	-4,8	7,5	11,7	14,8	19,4	20,0	14,0	12,0
<b>Ціни</b>										
Індекс споживчих цін, рвз	10,1	20,0	19,2	25,8	6,1	-0,6	8,2	12,0	11,0	6,0
Індекс цін виробників, рвз	5,0	35,3	15,7	20,8	0,9	5,7	11,1	25,0	12,0	6,0
<b>Ринок праці</b>										
Населення, млн.	50,5	50,1	49,7	49,3	49,0	48,0	47,7	47,3	47,1	46,9
Заробітна плата, реальна, рвз**	-0,4	-2,8	-5,7	1,0	20,9	21,8	24,0	23,0	18,0	15,0
Безробіття за методологією МОП, %	–	–	11,9	11,7	11,1	10,1	9,1	8,5	8,2	8,0
<b>Зовнішньоекономічна діяльність</b>										
Експорт товарів і послуг, рвз	0,0	-13,4	-7,3	18,0	8,0	10,7	24,0	34,0	10,0	7,0
Імпорт товарів і послуг, рвз	-2,0	-14,0	-19,1	17,8	14,1	5,0	28,7	22,0	15,5	13,0
Сальдо поточного рахунку, % ВВП	-2,7	-3,1	3,0	4,0	3,7	7,7	5,8	10,0	7,0	4,0
<b>Бюджет</b>										
Доходи (Зведений), % ВВП <sup>(3)</sup>	30,0	27,3	24,7	26,2	25,7	27,7	28,5	26,0	26,5	28,0
Сальдо, % ВВП <sup>(3)</sup>	-5,6	-2,7	-2,4	-0,8	-1,5	0,7	-0,2	-3,0	-2,5	-1,0
<b>Фінансові показники</b>										
Грошова база, рвз	45	22	39	39	37	34	30	35	33	20
МЗ, рвз	34	25	41	45	42	42	47	35	40	25
Міжнародні резерви НБУ, млн. дол. США	2 359	793	1 094	1 475	3 089	4 417	6 937	9 425	13 200	15 600
Офіційний обмінний курс, середній за рік, грн./\$	1,86	2,45	4,13	5,44	5,37	5,33	5,33	5,32	5,29	5,22
Ставка за кредитами, середня за рік, % річних <sup>(4)</sup>	49	55	53	40	32	25	18	17,5	18,5	16,5
<b>Світова економіка</b>										
Світовий ВВП, рвз	4,2	2,8	3,6	4,8	2,4	3,0	3,9	4,5	3,7	2,9
ВВП групи торговельних партнерів (2/3 експорту), рвз	3,1	0,9	2,7	5,7	2,4	4,0	4,5	5,2	4,2	3,5

\* рвз = річна відсоткова зміна      \*\* рсвз = річна середня відсоткова зміна

Примітки: <sup>(1)</sup> чисті прямі іноземні інвестиції за даними НБУ; <sup>(2)</sup> починаючи з 2002 року – показник наявних сукупних доходів населення; <sup>(3)</sup> за методологією МВФ; <sup>(4)</sup> ставка комерційних банків, у національній валюті

Джерела: Держкомстат, НБУ, Міністерство фінансів. Розрахунки та прогноз: “Квартальні передбачення”

# ГОЛОВНЕ

Економіка України зросла 2004 року на рекордні 12%, незважаючи на виборчу кампанію, яка послабила тенденцію економічного зростання наприкінці року. За оцінкою МЦПД, втрати від політичної кризи становлять до 0,5% ВВП. Результативні вибори 26 грудня створили передумови для стабілізації соціально-економічної ситуації та відновлення реформ. Внаслідок високої інфляції та м'якого погіршення кон'юнктури світових товарних ринків 2005 року темпи зростання реального ВВП зменшаться до 7%. 2006 року економічне піднесення пришвидшиться до 7,5% через зниження інфляції й прискорення інвестицій

## Поточна ситуація

**Економічна ситуація погіршується з початку осені**

Упродовж осені економічна ситуація погіршилася, а саме сповільнилася економічна динаміка, прискорилося інфляція, попит на валюту набагато зріс, з'явився дефіцит бюджету.

Досягши в серпні рекордного темпу 13,6% у річному вимірі внаслідок високого врожаю, надалі зростання реального ВВП почало сповільнюватися, становивши за підсумком січня–листопада 12,4%. На нашу думку, в основі економічного сповільнення лежать такі чинники:

- **Циклічний.** Економічне прискорення останніх п'яти років призвело до розігрівання економіки<sup>1</sup>, коли високі темпи зростання почали супроводжуватися збільшенням інфляції (див. **ЦІНИ**). Ідеться не тільки про збільшення цін на ресурси, які подорожчали цього року приблизно на 25%, а й про зростання попиту на робочу силу, що призвело до подальшого зниження безробіття (див. **РИНОК ПРАЦІ**), повсюдного збільшення заробітних плат і в цілому поліпшення споживчих настроїв. Зі зростанням інфляції, а отже і дефлятора ВВП, забезпечувати ще більше економічне піднесення за умови відсутності зовнішніх поштовхів стало неможливим.
- **Політичний.** Очікування безпрецедентно брудних виборів з неможливістю заздалегідь передбачити переможця стимулювало сильний вплив капіталу<sup>2</sup>. Численні рішення уряду про збільшення соціальних виплат різним категоріям населення (див. **ДОМАШНІ ГОСПОДАРСТВА**) стимулювали інфляцію<sup>3</sup>.

---

<sup>1</sup> Вагома причина розігрівання економіки – недостатній рівень інвестування. Валове нагромадження основного капіталу не перевищувало за останні п'ять років 20% ВВП, що менше, ніж у більшості європейських країн. Що більше, за результатами січня–вересня 2004 року цей показник знизився до 18,6%.

<sup>2</sup> За даними Українського союзу промисловців і підприємців, починаючи з вересня 2004 року, вплив капіталу сягнув 300–400 млн. доларів США щомісячно. За даними платіжного балансу НБУ, за січень–вересень 2004 року обсяг недоотриманої виручки за експорт товарів і послуг та оплати за імпортом, що не надійшов до України, становив 4,2 млрд. доларів США, що приблизно дорівнює балансу торгівлі товарами та послугами за цей період.

<sup>3</sup> Лише за вересень–листопад 2004 року споживчі ціни зросли на 5,2%. Це означає, що в річному вимірі індекс інфляції сягнув одинадцятивідсоткової позначки.

- **ЗОВНІШНІЙ.** Після тривалого періоду бурхливого зростання цін на ключову українську експортну продукцію восени подорожчання експорту було помірним або взагалі припинилося (див. **ЦІНИ**). Оскільки це було серед головних чинників економічного буму останніх років<sup>4</sup>, то спричинило неабияку корекцію зростання. Крім того, піковий попит провідних торговельних партнерів — Європейського Союзу й Росії — припав на першу половину року<sup>5</sup> (див. **ЗОВНІШНЯ ТОРГІВЛЯ**).

Восени 2004 року вперше за останні роки виникла загроза макрофінансового розбалансування. Населення замість банківських депозитів почало віддавати перевагу переведенню гривневих заощаджень в іноземну валюту, а бізнес почав активно виводити капітал з країни. Це сформувало тривалий надлишковий попит на іноземну валюту.

***Виникла загроза макрофінансової кризи***

Попит на іноземну валюту змусив НБУ продавати її, зменшуючи золотовалютні резерви, які скоротилися впродовж виборчої кампанії більш як на 2 млрд. доларів США (на 20%). Це зменшило грошову масу та ліквідність банківської системи, призвело до зростання відсоткових ставок. У результаті НБУ відновив масштабне рефінансування банків, яке впродовж решти року було мінімальним (див. **МОНЕТАРНА ПОЛІТИКА**).

Популістські рішення про різке збільшення соціальних витрат (див. **ДОМАШНІ ГОСПОДАРСТВА**) спричинили бюджетний дефіцит, який за підсумком січня—жовтня становив 1,4% ВВП. У листопаді уряд дозволив Державному казначейству надавати безвідсоткові позики Пенсійному фонду, що мають компенсувати нестачу коштів на фінансування доплат до пенсій. Кредитування Пенсійного фонду за рахунок коштів єдиного казначейського рахунку — тривожний сигнал, що сповіщає про масштаби, яких проблема фінансування пенсійних виплат набуде 2005 року.

Політична криза, що загострилася після другого туру виборів президента України (див. **ПОЛІТИЧНЕ СЕРЕДОВИЩЕ**), не перейшла в економічну. На споживчому ринку не виникло дефіциту, зростання цін у листопаді було меншим, ніж у жовтні, девальвації гривні за офіційним курсом обміну не відбулося.

За оцінкою МЦПД, втрати економіки від радикалізації політичної боротьби, загрози сепаратизму, неповного функціонування державних органів управління становлять не більше 0,5% річного ВВП. Економіка зазнала втрат через: 1) тимчасове запровадження Національним банком кредитної стелі, що передбачає неможливість збільшення кредитних портфельів банків порівняно з 30 листопада; 2) зменшення продуктив-

***Втрати економіки від політичної кризи наприкінці 2004 року становили не більше 0,5% річного ВВП***

---

<sup>4</sup> Іншими чинниками ми вважаємо адаптацію населення та бізнесу до ринкових умов, активну приватизацію, зростання доходів громадян і розвиток внутрішнього ринку, макрофінансову стабільність. Докладніше див. ***квартальні передбачення*** за перший квартал 2004 року, с. 5–6.

<sup>5</sup> Експортний бум у напрямі ЄС пов'язаний з його травневим розширенням і, як наслідок, припиненням функціонування зони вільної торгівлі між Україною та державами Балтії, а також поширенням нетарифних обмежень (чорні метали й хімічна продукція) Євросоюзу на нових членів. Водночас Росія ще до припинення зростання цін на нафту в жовтні 2004 року — вже влітку — демонструвала ознаки спаду в промисловості й інвестиціях, що зумовило зменшення попиту на українські товари.

ності праці через участь економічно активного населення в акціях протесту проти фальсифікації виборів; 3) зрив і подорожчання фінансування зовнішньоекономічних контрактів. Однак демократичний розвиток політичного процесу, потенційне збільшення інвестицій в українську економіку після виборів можуть у середньостроковій перспективі принести набагато більші вигоди для економічного і людського розвитку, ніж ті короткострокові втрати, що зазнала економіка під час нетривалої політичної кризи.

**Уповільнення економіки означає неможливість її перегрівання**

Підтримане політичною кризою сповільнення економіки вирішує проблему ризику перегрівання, який був актуальним ще влітку. Саме через це Національний банк упродовж перших трьох кварталів року орієнтував свою політику не так на стимулювання кредитування, як на боротьбу з інфляцією попиту та посилення стійкості банківської системи (див. **МОНЕТАРНА ПОЛІТИКА**).

### *Скільки коштує соціальний захист?*

*Напередодні президентських виборів уряд ухвалив низку рішень щодо збільшення соціальних виплат. Щоб проаналізувати економічний ефект цих рішень, використано результати макроекономічного моделювання економіки України<sup>6</sup>.*

*Під час аналізу застосовано такі припущення. За нашими оцінками, на фінансування доплат до пенсій 2004 року, починаючи з вересня, необхідно додатково 4,4 млрд. грн. 2005 року, з урахуванням закладеного в бюджеті підвищення прожиткового мінімуму для непрацевдатних осіб до 300 грн., рівень видатків на адресні доплати має становити понад 15 млрд. грн. Ці видатки мають фінансувати Пенсійний фонд і Державний бюджет, однак для спрощення ми врахували еквівалентне збільшення бюджетних витрат.*

*Згідно з результатами моделювання, зростання державного споживання на 15 в.п., еквівалентне збільшенню соціальних виплат, за умови достатньої пропозиції на ринку призведе до зростання реального ВВП на 2 в.п. і збільшення інфляції на 3 в.п. упродовж трьох років. Зазначимо, що максимальний інфляційний ефект припаде на перші півроку.*

*Непрямими та породженими ефектами збільшення соціальних видатків будуть зростання зайнятості на 1,5 в.п., імпорту на 2 в.п. і відсоткових ставок принаймні на 1,5 в.п. упродовж трьох років. Найбільших втрат зазнає система державних фінансів, а саме різко зросте дефіцит бюджету.*

<sup>6</sup> Докладніше див. [http://www.icps.kiev.ua/projects/show\\_project.php?pid=4](http://www.icps.kiev.ua/projects/show_project.php?pid=4).

## Оцінка 2004 року

Ми зменшуємо прогноз зростання української економіки 2004 року з 13,5% до 12% через збільшення прогнозу інфляції до 12% (див. **ЦІНИ**) та радикалізацію політичної боротьби (див. **ПОЛІТИЧНЕ СЕРЕДОВИЩЕ**). В основі піднесення лежать високі темпи зростання експорту товарів і послуг (34%), які переважали імпорт (22%), а також зростання сукупного споживання (12,6%). Велике перевищення експорту над імпортом дає Україні змогу мати рекордне сальдо рахунку поточних операцій платіжного балансу, яке ми оцінюємо на рівні більше 10% ВВП (див. **ЗОВНІШНЯ ТОРГІВЛЯ**). Окрім того, через високі інфляційні очікування тривало зростання схильності до споживання, про що свідчить збільшення відповідного індексу поточного становища громадян, обрахованого в рамках спільного регулярного дослідження компанії GfK-USM і МЦПД. 2004 року його значення перетнуло позначку 100, тобто кількість тих, хто налаштований збільшити споживання, перевищує кількість споживачів-песимістів.

З боку пропозиції економічне зростання традиційно підтримувалося передусім збільшенням валової доданої вартості в торгівлі (20%) й промисловості (13%), хоча прогнози зростання в цих секторах і погіршені (див. **ПРОМИСЛОВІСТЬ І ПОСЛУГИ**). 2004 року через добрий врожай зернових на 17% зросте сільське господарство, водночас спад у тваринництві зупинено наприкінці року (див. **СІЛЬСЬКЕ ГОСПОДАРСТВО**).

## Прогноз на 2005–2006 роки

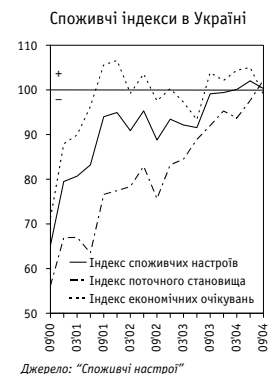
Ми передбачаємо, що оскільки повторний другий тур виборів президента виявився результативним, у країні буде відновлено роботу всіх державних органів управління. Новому президенту вдасться швидко сформувати уряд і перевести політичну боротьбу в конструктивне русло. На нашу думку, короткостроковими пріоритетами нового уряду стануть боротьба з інфляцією, зниження витрат на здійснення зовнішньоторгівельних операцій, стабілізація ситуації в банківській сфері, недопущення кризи неплатежів, якісна корекція бюджету—2005.

Ми базуємо наш середньостроковий прогноз на таких припущеннях:

- після виборів якість державної політики поліпшуватиметься, а економічні реформи поживляться;
- інвестори виявлятимуть більший інтерес до України;
- новий уряд збереже запроваджені попереднім урядом соціальні зобов'язання, однак не матиме змоги посилювати соціальний захист;
- вступ до СОТ відбудеться наприкінці 2005 – на початку 2006 року.

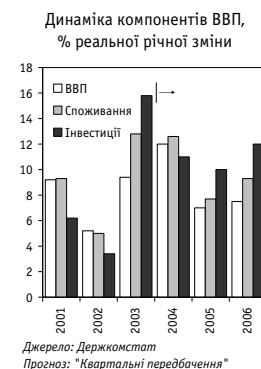
Уповільнення темпів зростання економіки 2005 року триватиме і реальний ВВП зросте на 7%. Водночас інвестиції зростатимуть швидше за економіку в цілому, що збільшить загальноекономічне піднесення 2006 року до 7,5% попри збереження тенденції до м'якого погіршення кон'юнктури на світових товарних ринках (див. **ЦІНИ**). Ми очікуємо, що, починаючи з 2005 року, фізичні обсяги імпорту зростатимуть швидше за обсяги експорту (див. **ЗОВНІШНЯ ТОРГІВЛЯ**).

**Хоча економіка сповільнюється, схильність до споживання зростає**



**Новому уряду варто подолати короткострокові негативні наслідки політичної кризи**

**Економічне зростання сповільниться до 7% 2005 року і трохи прискориться 2006 року**



Макрофінансова ситуація поступово поліпшуватиметься. Ми очікуємо на поступове зменшення дефіциту бюджету з 3% ВВП 2004 року до 1% ВВП 2006 року (див. **ДЕРЖАВНІ ФІНАНСИ**). Видатки упродовж прогнозного періоду будуть стабільними на рівні 29% ВВП. Зростання доходів бюджету буде спричинено переглядом податкових пільг і помірною детінізацією української економіки.

Основними джерелами фінансування дефіциту знову будуть приватизація та зовнішні запозичення. На нашу думку, через достатність цих джерел соціальні виплати фінансуватимуться повною мірою, як і 2004 року.

Інфляція сповільниться до 11% 2005 року та 6% 2006 року. У першій половині 2005 року ми очікуємо на високі темпи споживчої інфляції (у річному вимірі до 15–16%), що буде зумовлене зростанням цін на продовольчі товари, весняним подорожчанням нафтопродуктів і збільшенням регульованих тарифів і цін<sup>7</sup>.

Ціни виробників зростатимуть повільніше через набагато менші порівняно з 2004 роком темпи зростання цін на метали й хімічну продукцію на світовому ринку (див. **ЦІНИ**).

У 2005–2006 роках сальдо поточного і торгівельного балансів залишиться вельми високим (див. **ЗОВНІШНЯ ТОРГІВЛЯ**). Це означає чималій чистий приплив іноземної валюти після завершення виборів і відновлення рівня золотовалютних резервів. Тобто НБУ зможе і надалі забезпечувати стабільність обмінного курсу гривні до долара і навіть вдаватися до помірної номінальної ревальвації (див. **МОНЕТАРНА ПОЛІТИКА**), зважаючи на поступове знецінення курсу долара у світі.

## Економічне зростання не є сталим

**Стале економічне зростання поки що неможливе**

Попри збереження прогнозу зростання української економіки впродовж середньострокового періоду на достатньо високому рівні, ми вважаємо, що існують серйозні загрози стійкому економічному зростанню. А отже, імовірність серйозних коливань у динаміці ВВП залишається високою. Це зумовлено недостатнім рівнем розвитку внутрішнього ринку через високу відкритість економіки, несприятливим бізнес-середовищем і низькою конкуренцією, низьким станом розвитку фінансового сектору, а також успадкованою від СРСР високозатратною структурою економіки.

**ВИСОКА ВІДКРИТІСТЬ ЕКОНОМІКИ.** Співвідношення експорту товарів і послуг до ВВП упродовж останніх років коливалося в межах 50–60%, що є одним з найбільших показників у Європі<sup>8</sup>. Що більше, продукція металургійної промисловості становить майже третину українського експорту (див. **ЗОВНІШНЯ ТОРГІВЛЯ**). Це означає неухильне зменшення темпів економічного піднесення в разі зниження цін на метали і навпаки.

---

<sup>7</sup> Відповідні рішення державних органів управління відкладалися упродовж 2004 року через політичну недоцільність, пов'язану з виборами. 2005 року найвідчутнішим буде збільшення тарифів на послуги транспорту і житлово-комунального господарства.

<sup>8</sup> Див. *квартальні передбачення* за другий квартал 2004 року, с. 8.

**НЕСПРИЯТЛИВЕ БІЗНЕС-СЕРЕДОВИЩЕ.** Українські підприємці говорять про те, що за останні два роки ділове середовище не поліпшилося<sup>9</sup>. Серед основних перешкод бізнесу вітчизняні бізнесмени називають податковий тиск, низький попит, несприятливий регуляторний клімат (високий регуляторний тиск, зміни в законодавстві, корупція)<sup>10</sup>. Як наслідок, в офіційній звітності українські підприємства показують дуже великий відсоток збитковості попри високі темпи зростання економіки та експорту.

Зважаючи на те що велика кількість громадян, які відносять себе до середнього класу, є ключовою ознакою стабільного ринкового суспільства, важливу роль відіграє внесок малого і середнього бізнесу. В Україні він залишається неприпустимо низьким (за різними оцінками, від 10% до 35% ВВП), тимчасом як для європейських країн цей показник становить не менше 50% ВВП.

Обсяг прямих іноземних інвестицій хоча й зростає щороку, залишається в десять разів меншим, ніж у країнах Центральної і Східної Європи. Це зумовлено поширеною недобросовісною конкуренцією, сильним впливом фінансово-промислових груп, високими політичними ризиками.

**НИЗЬКИЙ СТАН РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОГО СЕКТОРУ.** Можливості фінансування бізнесу й населення банками та іншими фінансовими установами залишаються недостатніми передусім з огляду на короткостроковість кредитування та високі відсоткові ставки (див. **МОНЕТАРНА ПОЛІТИКА**), недостатній асортимент послуг.

**ВИСОКОЗАТРАТНА СТРУКТУРА ЕКОНОМІКИ.** За даними обстежень, українські заводи споживають вдвічі більше енергії порівняно з країнами ЄС, фізична й моральна зношеність основних фондів залишається високою. Тим часом є широкі можливості для економії енергії при виробництві<sup>11</sup>.

В Україні також високу частку ВВП становить сільське господарство<sup>12</sup>. Аграрному сектору властива висока залежність врожаїв від погодних умов, а територія України, хоч би якими родючими були ґрунти, переважно розташована у зоні ризикового землеробства.

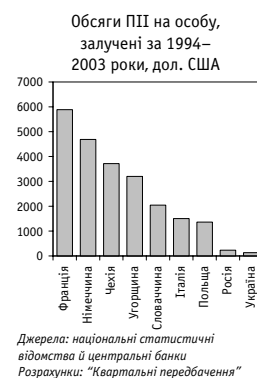
На нашу думку, для досягнення сталого економічного зростання, яке стане запорукою неухильного поліпшення життєвого рівня громадян, необхідно:

<sup>9</sup> Див. Дослідження бізнес-середовища, Україна, 2004, <http://www.worldbank.org.ua> у розділі "Публікації та звіти".

<sup>10</sup> Див. "Квартальне опитування підприємств", Інститут економічних досліджень і політичних консультацій, травень 2004 року.

<sup>11</sup> На енергозатрати припадає 30% витрат у металургійному секторі. За даними асоціації "Укррудпром", щорічне зростання норм витрат сировини на тону чавуну й агломерату становить 3%. Причина збільшення витрат – використання металургійними комбінатами застарілих технологій, таких як мартенівське виробництво сталі, яке за сучасними мірками екологічно небезпечне та збиткове. У мартенівських печах досі виробляють до половини виробництва української сталі.

<sup>12</sup> Частка сільського господарства у ВВП становить в Україні 12–15% проти 1–5% у найрозвиненіших країнах світу.



**В основі сталого зростання – посилення внутрішнього ринку**

- розвивати внутрішній ринок через стимулювання підприємницької ініціативи, дерегуляцію – це зменшуватиме залежність від зовнішніх шоків;
- забезпечити рівні умови діяльності, прозорість вимог до бізнесу, скоротити пільги та преференції, переглянути список пріоритетних галузей, сконцентрувавши державну підтримку на найбільш перспективних і наукомістких;
- сприяти припливу іноземного капіталу, зокрема до фінансового сектору;
- розвивати обов'язкове і добровільне страхування, передусім у пенсійній системі, системі охорони здоров'я.

**Головний ризик прогнозу – зволікання з формуванням нової влади**

## Ризики прогнозу

Головний ризик прогнозу розвитку економіки України на 2005–2006 роки – зволікання з формуванням нової влади або масові протести прибічників сторони, що програла президентські вибори. Це може призвести до паралізації управління країною. Останнє зумовить перехід політичної кризи в економічну та початок економічного спаду. У такому разі високі інфляційні очікування руйнуватимуть фінансову систему та поглиблюватимуть бюджетну кризу. Інфляція перейде в галопуючий режим, настане платіжна й банківська криза. Такі події також збільшуватимуть ризик економічної дезінтеграції країни. Ми не виключаємо також загрози стабільності під час парламентської кампанії 2006 року.

Вагомим ризиком ми також вбачаємо можливість стрімкої зміни зовнішньої кон'юнктури, особливо на ринках металів і хімічної продукції. Непередбачувані коливання цін можливі і в бік зростання, і в бік зниження.

### *Тези “Квартальних передбачень”, число 28*

*У цьому числі ви зможете прочитати про:*

- *наслідки “помаранчевої революції”;*
- *що означає конституційна реформа;*
- *причини різкого зростання інфляційних очікувань;*
- *запровадження податку на нерухомість: переваги та хиби;*
- *хто виграє від російсько-українських угод у нафтогазовій сфері;*
- *Міністерство транспорту та зв'язку: одне міністерство – дві системи управління;*
- *екологічне регулювання потребує нової державної політики;*
- *чому ЄС не надає Україні статусу країни з ринковою економікою;*
- *яка курсова політика доцільна сьогодні;*
- *як збільшити питому вагу оплати праці в економіці;*
- *пенсійна реформа: перші результати;*
- *Росія: унікальні шанси для проведення реформ.*

# ПОЛІТИЧНЕ СЕРЕДОВИЩЕ

Віктор Ющенко виграв повторний другий тур президентських виборів. Хоча повноваження президента обмежено внесеними змінами до Конституції, він збереже суттєвий вплив. Ющенко зможе швидко сформувати нову парламентську більшість та уряд з її представників. Ми сподіваємося на активізацію ринкових і демократичних реформ 2005 року. Це поліпшить умови для провадження бізнесу та залучення інвестицій, що сприятиме збереженню високих темпів економічного зростання. Економічні відносини розвиватимуться і з Євросоюзом, і з Росією. Водночас вплив Москви на політичну ситуацію в Україні неабияк упаде, а політичні взаємини з ЄС активізуються

## Президентські вибори–2004

Віктор Ющенко виграв повторний другий тур президентських виборів, проведений 26 грудня після невизнання сфальсифікованих на користь Віктора Януковича результатів голосування 21 листопада. Згідно з даними Центральної виборчої комісії (ЦВК), за Ющенко віддано 51,99% голосів проти 44,19% у Януковича. У виборах брали участь 77% виборців. Попередні тури виборів президента 31 жовтня<sup>13</sup> і 21 листопада<sup>14</sup> не змогли визначити переможця.

Кампанія між першим і повторним другим туром була майже зразковою для України. Центральні телеканали, що наприкінці листопада звільнилися від цензури Адміністрації Президента, повно та збалансовано висвітлювали поведінку обох кандидатів. Чинovníки та силовіки переважно не втручалися в перебіг кампанії, надаючи Ющенкові та Януковичу всі потрібні можливості вести агітацію. Випадки нападів, залякування чи підкупу представників опозиційного кандидата, звичні в останні півтора роки, у третьому турі стали винятком з правил.

За оцінкою громадської організації “Комітет виборців України”, голосування 26 грудня та підрахунок голосів відбулися з незначною кількістю порушень, що не могли вплинути на результат. Ухвалені Верховною Радою зміни до закону про вибори заблокували два ключові механізми, за рахунок яких Януковичу 21 листопада було приписано перемогу: 1) кількаразове голосування за відкритими талонами; 2) голосування за інших виборців.

*Віктор Ющенко  
обраний Президентом  
України*

*Кампанія третього  
туру була майже  
зразковою*

---

<sup>13</sup> За підсумком першого туру голосування, Віктор Ющенко, набравши 39,9% голосів, випередив Віктора Януковича з 39,26%. Оскільки жоден з кандидатів не набрав 50% голосів тих, хто взяв участь у голосуванні, було оголошено, як того вимагає закон про вибори, другий тур виборів.

<sup>14</sup> Хоча, за оцінками соціологів і спостерігачів, голосування з відривом близько 10% виграв Віктор Ющенко, Центральна виборча комісія оголосила переможцем Януковича. За її підрахунками, він отримав 49,46% голосів проти 46,61% в Ющенко. Пізніше рішення ЦВК було скасовано Верховним Судом.

Дотримання правил на виборах 26 грудня було забезпечено “помаранчевою революцією”, що прикувала увагу до фальсифікації голосування 21 листопада. Вона позбавила Януковича підтримки правлячою коаліцією, водночас розваливши її. У третьому турі від висунутого коаліцією кандидата фактично дистанціювався її лідер Кучма та велика частина політичних сил. Важливим аргументом для зміни їхньої позиції стала згода Ющенка підтримати обмеження президентської влади з осені 2005 року.

Фактично в другому турі Янукович спирався тільки на власну Партію регіонів і Соціал-демократичну партію (об'єднану), що до того ж були деморалізовані. Інші групи пропрезидентської коаліції, так само як і більшість чиновників і силовиків, обрали позицію нейтралітету, що давала змогу побудувати місток до співпраці з Ющенком після його очікуваної перемоги.

**Акції протесту мали характер буржуазно-демократичної революції**

Фальсифікація виборів 21 листопада викликала масові протести в західних і центральних областях України, що отримали назву “помаранчева революція”. Вихід на вулиці виборців підштовхнув до боротьби проти зловживань численних представників місцевого самоврядування, державних службовців, працівників силових відомств, журналістів, представників малого та середнього бізнесу.

Головним рушійним мотивом цих людей була не прихильність до Ющенка, а гостре побоювання, що ключові проблеми України – нехтування законами, недемократичні способи формування та поведінка влади, масштабна корупція, утиски свободи преси та вільної конкуренції в бізнесі – збережуться або навіть посиляться за президента Януковича, обраного таким чином.

Після того, як сотні місцевих рад на Заході та в Центрі визнали Ющенка народним президентом, а демонстранти почали блокування державних установ у Києві, розпалася пропрезидентська коаліція у Верховній Раді, що підтримувала Януковича. Ситуативна більшість з представників опозиції та частини колишніх пропрезидентських депутатів визнала вибори такими, що відбулися з порушеннями, і висловила недовіру Центральній виборчій комісії та уряду. Остаточну крапку у визнанні виборів сфальсифікованими поставив 3 грудня Верховний Суд, який зобов'язав ЦВК повторно провести другий тур.

**Ризиком є несприйняття Ющенка великою частиною виборців Сходу та Півдня**

Отже, новим Президентом оголошено Віктора Ющенка. Натомість існує великий ризик несприйняття його кандидатури великою частиною виборців Сходу та Півдня, яке може вилитися в радикальні форми. Такі настрої прагнуть використати губернатори східних і південних областей, які розуміють, що за Ющенка втратять посади. Як вихід вони пропонують своїм регіонам різні форми сепаратизму. Утім, загрозу розколу України в умовах вільного телебачення буде легко подолано, якщо Ющенко сформулює чіткі послання про готовність враховувати інтереси усіх українських регіонів і розуміння проблем жителів Сходу та Півдня. Готовність робити це Ющенко показав на теледебатах перед проведнням повторного другого туру.

## Конституційна реформа

8 грудня 2004 року, уперше від часу ухвалення Конституції України 1996 року, до Основного Закону внесено зміни<sup>15</sup>, спрямовані на обмеження президентської влади. Після скасування результатів другого туру на цій меті сконцентрувалася більша частина колишньої пропрезидентської коаліції разом з найбагатшими бізнесменами. У цьому також традиційно зацікавлені ліві. Ющенко, який особисто поділяє ідеї парламентаризму та зміцнення місцевого самоврядування, публічно зобов'язався провести таку реформу.

Зміни передбачають перехід від президентсько-парламентської до парламентсько-президентської форми правління, формування уряду коаліцією депутатських фракцій, вирівнювання терміну мандату Верховної Ради з президентським (п'ять років). Запроваджено норму про складення повноважень Кабінету Міністрів перед новообраною Верховною Радою (раніше – перед Президентом). Законом запроваджується затвердження всіх членів уряду парламентом, а не Президентом, як досі<sup>16</sup>.

Особливістю стало впровадження імперативного мандата народного депутата України, тобто норми про дострокове припинення повноважень члена парламенту в разі невходження депутата, обраного від політичної партії чи виборчого блоку, до складу депутатської фракції цієї політичної партії, або виходу депутата зі складу такої фракції.

За умови ефективного використання власних повноважень Президент залишиться головною постаттю в українській політиці. Це забезпечуватимуть право вето на закони, контроль над зовнішньою політикою, статус Головнокомандувача Збройних сил, а також право призначати Генерального прокурора і брати участь у призначенні голів Служби безпеки, Ради Національного банку, складу Конституційного Суду, Центральної виборчої комісії та Національної ради з телебачення та радіомовлення. Однак його можливості зловживання владою будуть обмежені, а вплив і ефективність діяльності політичних партій стрімко зростатимуть.

Ризиком прогнозу впровадження конституційних змін є оскарження способу ухвалення змін до Конституції 8 грудня. Відбувалося пакетне голосування за три закони водночас, тобто кожну конкретну зміну не голосували окремо, не було отримано попереднього висновку Конституційного Суду щодо ухваленого проекту.

*До Конституції  
внесено зміни,  
спрямовані  
на обмеження  
президентської влади*

*За обсягом  
повноважень  
Президент  
залишиться  
найвпливовішою  
постаттю*

---

<sup>15</sup> Зміни до Конституції наберуть чинності 1 вересня 2005 року, якщо до того часу Верховна Рада повторно конституційною більшістю затвердить законопроект про внесення змін до Конституції, що стосується вдосконалення системи місцевого самоврядування (проект № 3207), який передбачає більшу роль центрального уряду та обласних рад у формуванні місцевих адміністрацій. У протилежному випадку зміни до Основного Закону набудуть чинності 2006 року.

<sup>16</sup> Змінами до Конституції передбачено, що кандидатури одних його членів – міністрів оборони та закордонних справ – подає, як і Прем'єр-міністра, на затвердження парламенту Президент, а решти – Прем'єр-міністр. Звільнити будь-якого члена уряду Верховна Рада відтепер може без погодження з главою держави або урядом.

## Політика нового Президента

*Після виборів буде швидко утворено нову парламентську більшість*

Ми прогнозуємо, що після виборів у Верховній Раді буде швидко утворено нову більшість, яка повністю або великою мірою підтримуватиме політику Президента Ющенка. До неї, найвірогідніше, увійдуть фракції “Наша Україна”, блоку Юлії Тимошенко, Народної аграрної партії, Народно-демократичної партії та Партії промисловців і підприємців. Можливе входження до нової більшості фракції Соціалістичної партії. Імовірно також приєднання великої частини депутатів, що до “помаранчевої революції” були членами прокучмівських фракцій Соціал-демократичної партії (об’єднаної), “Трудової України”, “Єдиної України”, “Союзу” та “Демократичних ініціатив”. З представників цих політичних сил буде сформовано уряд і призначено прем’єр-міністра.

*З середини 2005 року демократичні й ринкові реформи активізуються*

Ми очікуємо прискорення демократичних і ринкових реформ із середини 2005 року, після подолання негативних наслідків виборів для економіки (див. ГОЛОВНЕ). З огляду на прогнозоване завершення конституційної реформи відчутно посиляться вага органів, що обираються: рад усіх рівнів і голів міст, сіл і селищ. Зросте роль незалежних медіа через прихід нових інвесторів і формування конкурентного ринку. Через це буде суттєво скорочено корупцію та державне втручання в економічні процеси. Президент Ющенко та парламентські партії прагнуть продемонструвати свою ефективність перед важливими виборами до Верховної Ради 2006 року. Тому ми сподіваємося на продовження податкової реформи, реформи системи соціального забезпечення, активізацію регуляторної та житлово-комунальної реформ.

Важливим є збереження опозиції. У цьому сенсі українська революція унікальна, бо залишила для поваленого режиму шанси втриматися в політиці. Це відкриває шлях до конкуренції з новою владою, яка зазвичай після революцій не має противаги. Окрім Комуністичної партії, в опозиції до Президента Ющенка, найвірогідніше, перебуватимуть Партія регіонів і Соціал-демократична партія (об’єднана). Їхні лідери Віктор Янукович і Віктор Медведчук прагнуть взяти реванш на парламентських виборах 2006 року. Теоретично вони здатні стати сильною опозицією, що лобіюватиме інтереси промислових регіонів, населення з низькими доходами, а також Росії. Проте для цього їм потрібно провести революції в собі та власних партіях, які звикли бути ланкою в системі олігархічної економіки, а не захисниками інтересів виборців.

На нашу думку, президент, парламент та уряд прагнуть розвитку економічних відносин і з Євросоюзом, і з Росією. Ймовірною метою є створення зон вільної торгівлі з обома ключовими економічними партнерами та заохочення інвестицій від їхнього бізнесу. Уряд суттєво прискорить процес приєднання до Світової організації торгівлі.

*Зовнішню політику буде чітко зорієнтовано на приєднання до ЄС*

Водночас зовнішню політику буде чітко зорієнтовано на приєднання до Європейського Союзу. Контакти Києва з Брюсселем будуть набагато активнішими та результативнішими, ніж з Москвою. Її вплив на внутрішню та зовнішню політику України суттєво послабне. Україна або вийде з проекту утворення регіонального союзу Єдиний економічний простір разом із Росією, Білоруссю та Казахстаном, або Київ наполягатиме на його трансформації у вигідну для себе зону вільної торгівлі.

Нова українська влада прагнучим налагодити хороші політичні стосунки зі США. Ющенкові, найімовірніше, доведеться виконати виборчу обіцянку вивести війська з Іраку. Утім, для Вашингтона важливішою стане нова роль Києва як центру поширення демократичних і ринкових ідей на країни СНД, зокрема Молдову, Білорусь і Росію.

# ДЕРЖАВНІ ФІНАНСИ

Бюджет 2004 року не буде виконано повністю через політичну кризу й зміну уряду наприкінці року. Частка перерозподілу ВВП через бюджет зменшиться з 28,5% 2003 року до 26% ВВП 2004 року. Виконання бюджету 2005 року буде вкрай напруженим з огляду на велику кількість соціальних урядових рішень, що потребуватимуть багато коштів для фінансування. Ми передбачаємо, що 2005 року уряд не буде підвищувати або запроваджувати нові соціальні виплати. Видатки Зведеного бюджету у прогнозованому періоді зберігатимуться на рівні 29% ВВП, а дефіцит бюджету зменшуватиметься. Показники місцевих бюджетів свідчать про централізацію влади в Україні. Продовженням податкової реформи має стати запровадження податку на нерухомість

## Поточне виконання бюджету

У III кварталі 2004 року частка податкових надходжень до бюджету у ВВП продовжувала зменшуватися. Окрім зниження ставок податку з доходів фізичних осіб і податку на прибуток підприємств, на зниження податкових надходжень вплинуло невирішення проблеми податку на додану вартість. Повторна реструктуризація простроченої заборгованості з відшкодування ПДВ<sup>17</sup> показала, що причини виникнення проблеми досі не викоренено. Уряд продовжує вдаватися до ручного управління надходженнями від ПДВ, про що свідчить суттєве зменшення надходжень у травні 2004 року та їх збільшення в червні, які неможливо пояснити іншими об'єктивними причинами<sup>18</sup>.

Рівень виконання Зведеного бюджету за видатками 2004 року вищий, ніж 2003 року. Ми пов'язуємо таке явище зі збільшенням видатків на передодні президентських виборів (див. ДОМАШНІ ГОСПОДАРСТВА).

Бюджет на 2005 рік не було ухвалено, як це передбачає Бюджетний кодекс, до 1 грудня. Якість поданого урядом на розгляд до Верховної Ради проекту бюджету на 2005 рік порівняно з проектом попереднього року не підвищилася. Документ містить численні порушення Бюджетного кодексу<sup>19</sup>, не передбачає фінансування затверджених урядом заходів, як-от здійснення адресних доплат до пенсій, узаконює масштабний взаємозалік, змінює бюджетну класифікацію за видатками, що унеможливорює порівняння поточних даних з даними попередніх років. Ми передбачаємо, що план бюджету на 2005 рік буде докорінно змінено з ініціативи нового уряду.

<sup>17</sup> Рішення про оформлення простроченої бюджетної заборгованості з податку на додану вартість облігаціями внутрішньої державної позики записано в Законі від 27 листопада 2003 року "Про Державний бюджет України на 2004 рік". Уперше рішення стосувалося заборгованості, що виникла на 1 листопада 2003 року і не відшкодована на 1 січня 2004 року. Вдруге дію рішення було поширено на заборгованість, що утворилася на 1 червня і не відшкодована на 17 червня 2004 року.

<sup>18</sup> Див. "Бюджетний моніторинг. Аналіз виконання бюджету за I півріччя 2004 року" на сайті Проекту підтримки економічної та фіскальної реформи, <http://www.sefr.kiev.ua>.

<sup>19</sup> Ідеться, зокрема, про дозвіл місцевим бюджетам брати середньострокові позики.

### У III кварталі податкові надходження до бюджету зменшилися у відносному вимірі



Джерело: Державне казначейство  
Розрахунки: "Квартальні передбачення"

### План бюджету на 2005 рік буде докорінно змінено новим урядом

**Таблиця 1. Доходи і видатки Зведеного бюджету**

Статті	Січень– вересень 2003 ро- ку, % ВВП	Частка від за- твердже- ного на 2003 рік, %	Січень– вересень 2004 ро- ку, % ВВП	Частка від за- твердже- ного на 2004 рік, %
Доходи	30,1	72,1	27,4	71,8
Податкові надходження, серед них	21,9	74,6	18,6	70,5
Податок з доходів фізичних осіб	5,3	74,0	4,0	71,9
Податок на прибуток підприємств	4,8	71,0	4,3	78,6
Податок на додану вартість	5,8	74,6	5,3	63,0
Неподаткові надходження	7,2	64,6	7,7	74,9
Видатки	27,9	63,0	27,9	64,4
Поточні видатки	24,2	65,5	22,5	66,4
Капітальні видатки	3,7	55,0	5,4	57,5

Джерело: Державне казначейство. Розрахунки: "Квартальні передбачення"

## Прогноз на 2004–2006 роки

### 2004 рік

**План бюджету  
на 2004 рік не буде  
виконано**

Ми вважаємо, що план бюджету на 2004 рік не буде виконано, незважаючи на швидше, ніж це передбачалося в плані, економічне зростання і збільшення цін упродовж року. Причиною невиконання плану стане сповільнення економічного зростання наприкінці року (див. ГОЛОВНЕ), а також менше, ніж у попередні роки, ручне регулювання рівня виконання планових показників. Доходи бюджету 2004 року становитимуть 26% ВВП. Зниження частки бюджетних доходів у ВВП проти 2003 року відбудеться внаслідок скорочення частки податкових надходжень. Своєю чергою, це спричинено зменшенням податкового тиску на громадян напередодні виборів. Видатки Зведеного бюджету становитимуть 29% ВВП. Дефіцит бюджету, що виник головним чином через збільшення соціальних виплат населенню напередодні виборів, уже профінансовано переважно з надходжень від приватизації державного майна<sup>20</sup>.

### 2005 рік

**2005 року рівень  
перерозподілу ВВП  
через бюджет буде  
вищим, ніж 2004 року**

Частка перерозподілу через бюджет 2005 року зросте до 26,5% ВВП завдяки більшим зусиллям уряду, спрямованим на збільшення доходів бюджету (зменшення податкового боргу, скорочення податкових пільг), а також розширенню бази оподаткування податком з доходів фізичних осіб (див. ТАБЛИЦЮ 2).

<sup>20</sup> План надходжень від приватизації 2004 року перевиконано. Замість запланованих 7 млрд. грн. до бюджету надійшло 9,5 млрд. грн.

**Таблиця 2. Види доходу, що з 2005 року оподатковуватимуться податком з доходів фізичних осіб**

Вид доходу	Ставка
Оподаткування доходу від продажу нерухомого майна	1% вартості, зазначеної в договорі купівлі-продажу
Майно, отримане у спадок	0% для членів подружжя, 5% для членів сім'ї першого ступеня споріднення, 13% для інших. Ставка також залежить від типу майна
Майно, отримане платником податку в подарунок	0% для членів подружжя, 5% для членів сім'ї першого ступеня споріднення, 13% для інших. Ставка також залежить від типу майна

Джерело: Закон від 22 травня 2003 року "Про податок з доходів фізичних осіб"

Підвищення доходів бюджету, однак, буде обмежено більшим, ніж 2004 року, розміром податкової соціальної пільги<sup>21</sup>. Видатки 2005 року не буде скорочено з огляду на наближення парламентських виборів.

Напередодні президентських виборів 2004 року уряд ухвалив низку соціально-спрямованих рішень, які потребують чималого фінансування, але не можуть бути скасовані 2005 року з огляду на їх вирішальний вплив на популярність уряду серед населення. 2005 року необхідно буде фінансувати такі заходи (докладніше див. **ДОМАШНІ ГОСПОДАРСТВА**):

- збільшення мінімальної заробітної плати з 237 грн. до 262 грн. зі збереженням міжпосадових (міжкваліфікаційних) співвідношень в оплаті праці працівників бюджетної сфери;
- збільшення податкової соціальної пільги;
- адресні доплати до пенсій до рівня 284,69 грн.;
- перерахунок пенсій військовослужбовцям.

Такі зобов'язання створюватимуть велике навантаження на бюджет 2005 року. Основними джерелами фінансування бюджету будуть, як і торік, зовнішні запозичення й приватизація<sup>22</sup>.

<sup>21</sup> Податкова соціальна пільга – це сума, на яку платник податку має право зменшити загальний місячний оподатковуваний дохід (див. Закон від 22 травня 2003 року "Про податок з доходів фізичних осіб"). 2004 року пільга становила 71,1 грн. (30% мінімальної зарплати у 237 грн.), 2005 року її буде збільшено до 131 грн. (50% мінімальної зарплати у 262 грн.).

<sup>22</sup> Ми передбачаємо, що зростання зовнішнього боргу за підсумком 2005 року становитиме 550 млн. доларів США. Обсяги надходжень від приватизації становитимуть 6,5 млрд. грн. передусім за рахунок продажу ВАТ "Укртелеком" та Одеського припортового заводу.

**Соціально-спрямовані рішення, ухвалені 2004 року, не можуть бути скасовані з політичних причин**

Імовірно видаються тимчасова заборгованість за деякими платежами, а також мораторій на підвищення або запровадження нових соціальних виплат. Завдання виконання всіх запланованих витрат може бути суттєво полегшено з огляду на високі темпи інфляції 2005 року (див. Ціни).

## 2006 рік

**2006 року буде скасовано низку податкових пільг**

Доходи бюджету сягнуть 28% ВВП. Збільшення доходів бюджету проти 2004 року відбудеться завдяки зменшенню частки тіншового сектору економіки, діям уряду щодо розширення податкової бази (перегляд пільг, що надаються за галузевою ознакою, СЕЗ і ТПР), а також запровадженню податку на нерухомість. Хоча в цілому за 2006 рік частка витрат бюджету у ВВП зберігатиметься на рівні 29%, можливе збільшення витрат у I кварталі перед парламентськими виборами.

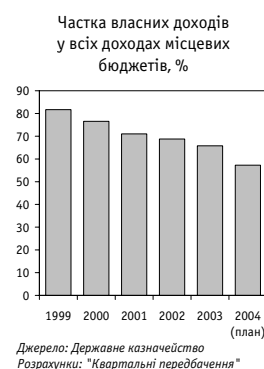
## Ризики прогнозу

**Головним ризиком виконання бюджетів 2004 і 2005 років стане боротьба за владу**

- Тривала боротьба за легітимізацію влади може спричинити різке сповільнення економічного зростання, що негативно відіб'ється на показниках бюджетів 2004 і 2005 років.
- Активні дії уряду з реформування пенсійної системи та інших галузей державного сектору спричинять більший дефіцит бюджету 2005 року, а також більші запозичення для проведення реформ.
- Подальше зволікання з вирішенням проблеми ПДВ<sup>23</sup> призведе до суттєвого скорочення податкових надходжень у 2005–2006 роках.

## Місцеве самоврядування

**В Україні поступово відбувається централізація влади**



В Україні поступово відбувається централізація влади. Про це свідчить зниження частки витрат місцевих бюджетів у видатках Зведеного бюджету у 2003–2004 роках. Причиною такого явища є щорічне нарощування витрат на централізовані заходи з Державного бюджету<sup>24</sup>. На централізацію вказує і щороку менша частка власних надходжень у доходах бюджетів місцевого самоврядування. Дедалі більшу частку місцевих доходів становлять трансферти з Державного бюджету, здебільшого спрямовані на фінансування заробітних плат і соціального забезпечення.

**Місцеві бюджети постійно мають прихований дефіцит**

Суттєвий розрив між повноваженнями, делегованими місцевій владі, та можливістю ці повноваження фінансувати зберігається. На державному рівні незабезпечені доходами витраткові повноваження не скасовують з політичних міркувань, але й не компенсують збитки місцевим бюджетам повністю через нестачу коштів. Відтак постійно існує прихований дефіцит місцевих бюджетів. Доходи місцевих бюджетів, що мають використовуватися для фінансування ремонту житлового фонду, місцевих програм розвитку житлово-комунального господарства та впорядкування населених пунктів, витрачають на виконання державних повноважень (освіта, охорона здоров'я, культура). Витіснення місцевих витрат державними призводить до негативного сприйняття населенням влади, зокрема місцевої.

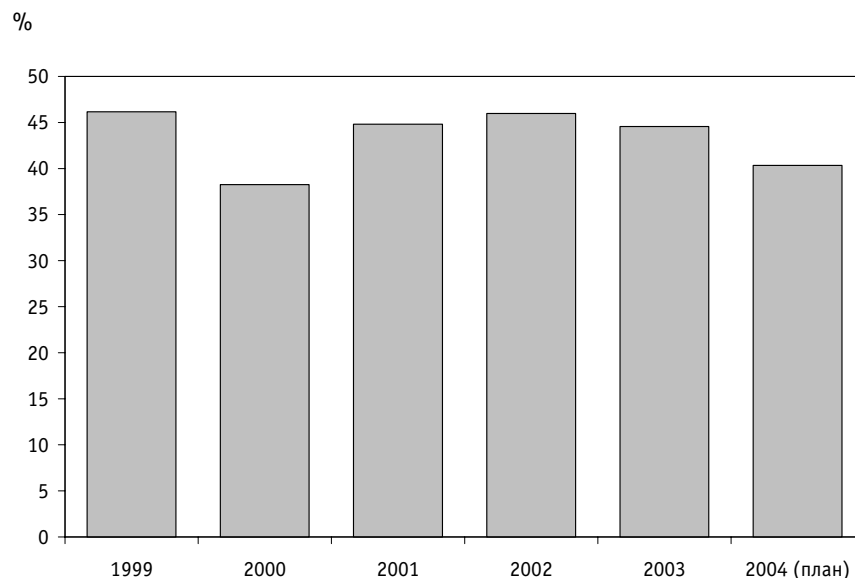
<sup>23</sup> Див. *квартальні передбачення* за третій квартал 2003 року, с. 18.

<sup>24</sup> 2003 року витрати з Державного бюджету зросли на 25%, а витрати з місцевих бюджетів – на 22%; за планом на 2004 рік, відповідно, на 41% і 17%.

Концентрація ресурсів у центрі чи регіонах залежить від завдань, які ставить перед собою влада. Поступова централізація влади в Україні вказує на те, що завдання підвищення ефективності влади досі не витіснило завдання її зміцнення.

**Завдання підвищення ефективності влади не витіснило завдання її зміцнення**

**Графік 1. Частка видатків місцевих бюджетів у обсязі видатків Зведеного бюджету**



Джерело: Державне казначейство. Розрахунки: “Квартальні передбачення”

2004 року в реформуванні міжбюджетних відносин досягнуто прогресу. Ухвалено закон<sup>25</sup>, що визначив порядок і механізм формування міжбюджетних відносин між районним бюджетом і бюджетами міст районного значення, сіл, селищ та їх об'єднань, які не було повною мірою врегульовано в Бюджетному кодексі. На нашу думку, наступним кроком бюджетної реформи має стати запровадження принципу, згідно з яким фінансування послуг, які місцева влада надає населенню, має здійснюватися відповідно до розрахованого обсягу послуг, яких потребує населення, а не виходячи з необхідності утримувати наявні бюджетні установи.

## Податкова реформа

Після запровадження нового закону про податок з доходів фізичних осіб і зниження ставки податку на прибуток підприємств хвиля активних перетворень податкової системи вщухла. Ми вважаємо, період швидкого економічного зростання – вдалий час для запровадження податку на нерухомість. Перевагами такого кроку є справедливіший перерозподіл ресурсів у суспільстві та стабільні надходження до місцевих бюджетів.

**Запровадження податку на нерухомість призведе до справедливішого перерозподілу ресурсів у суспільстві**

Стабільність надходжень робить податок на нерухомість бажаним джерелом наповнення місцевих бюджетів. Тісний зв'язок між сплаченим

<sup>25</sup> Див. Закон від 1 липня 2004 року “Про міжбюджетні відносини між районним бюджетом та бюджетами територіальних громад сіл, селищ, міст та їх об'єднань”.

власниками нерухомості податком і послугами, які надає місцева влада, здатен поліпшити контроль за ефективністю видатків місцевих бюджетів. Водночас, як і будь-який інший, податок на нерухомість викривлює економічні рішення тих, хто його має сплачувати. Ми проаналізували, яким має бути цей податок, аби мінімізувати негативні наслідки його запровадження.

*Таблиця 3. Податок на нерухомість у деяких країнах Центральної та Східної Європи*

Країна	Рік запровадження	База/ставка на рік <sup>26</sup>	Частка податкових надходжень <sup>27</sup>
Польща	1991	Максимальна ставка для житлових будинків – 0,51 злотих/м <sup>2</sup> , для будівель, що використовуються для бізнесу, – 17,31 злотих/м <sup>2</sup>	3,2
Словаччина	1993	Ставка на будівлі коливається в межах 1–10 крон/м <sup>2</sup> залежно від мети використання. Ставка помножується на коефіцієнт, що залежить від місцезнаходження будівлі	1,7
Угорщина	1990	Максимальна ставка для будівель – 900 форинтів/м <sup>2</sup> , або 3% скорегованої ринкової вартості будівлі	1,7
Чехія	Податок існував до поділу Чехословаччини (1993)	1 крона/м <sup>2</sup> житлового приміщення 5 крон/м <sup>2</sup> промислового приміщення 10 крон/м <sup>2</sup> будівлі для іншого використання  Додатково 0,75 крон/м <sup>2</sup> за кожний поверх, вище першого  Ставки помножують на коефіцієнт, що відображає місцезнаходження власності	1,5

Джерела: ОЕСР, ІНЕКО (Словаччина)

<sup>26</sup> У всіх з наведених країн точну ставку податку визначає місцева влада.

<sup>27</sup> Відсоток доходів від податку у податкових надходженнях до бюджету. Дані наведено за 1999 рік.

До розгляду у Верховній Раді подано два законопроекти<sup>28</sup>, що передбачають запровадження податку на будівлі та споруди в найближчому майбутньому. Перший, запропонований урядом, викличе високі витрати на адміністрування податку і податкових органів, і платників податку (навіть у тому разі, якщо платник податку матиме право на звільнення від його сплати). Другий законопроект, ініційований представником опозиційних сил, описує менш складну схему стягнення податку. Найбільшою проблемою для обох варіантів є спосіб оцінки майна, оскільки обидва законопроекти визначають ставку податку з розрахунку вартості будівлі чи споруди.

Ми вважаємо, головним завданням запровадження податку на нерухомість є налагодження порівняно простої системи сплати податку, яка забезпечила б якомога безболісніший перехід до сплати податку фізичними особами і підприємствами. Отримання стабільних надходжень є пріоритетом наступного за початковим етапу реформи. У рік запровадження податку ставка має лише покривати адміністративні витрати на його запровадження. Як показує досвід країн Центральної та Східної Європи, ставка, що встановлюється залежно від площі приміщення і його розташування (а не від вартості), дає змогу набагато полегшити адміністрування податку.

---

<sup>28</sup> Див. проекти законів № 3552-1 “Про податок на будівлі і споруди” та № 3359 “Про податок на нерухоме майно (нерухомість)”.

# ЦІНИ

У III кварталі 2004 року спостерігались ознаки сезонної дефляції, однак суттєвого зниження рівня цін не сталося. Ціни виробників продовжували активно зростати на тлі зростання витрат і сприятливої кон'юнктури світового ринку. Додаткові соціальні виплати, заплановані урядом, а також несприятлива ситуація на ринку м'яса змусили підвищити прогноз ІСЦ на 2004 рік до 12% і до 11% на 2005 рік. У першому півріччі 2005 року Україна пройде пік підвищення споживчих цін, і надалі інфляція сповільнюватиметься. Очікувана нами стабілізація цін на зовнішніх ринках послаблюватиме ціновий тиск у 2005–2006 роках

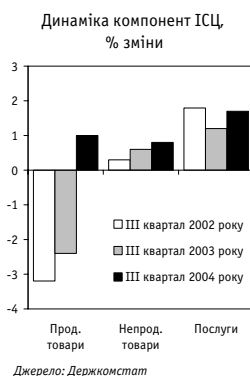
## Споживчі ціни

**Сезонна дефляція  
була незначною  
влітку 2004 року**

У III кварталі 2004 року в Україні спостерігались ознаки сезонної дефляції, однак очікуваного суттєвого зниження рівня цін не сталося<sup>29</sup>. Така динаміка завдячує: 1) активним діям уряду щодо вилучення великої частини пропозиції зернових з ринку; 2) підвищенню інфляційних очікувань (зокрема і через масштабні соціальні виплати); 3) зростанню цін на пальне.

Перед урядом постала суперечність — підтримувати аграрний сектор і підприємства з переробки сільськогосподарської продукції, зберігаючи високий рівень цін на зерно та хліб, або, здешевлюючи продукцію за рахунок втрат аграріїв, підвищити вигреш споживачів. Уряд частково пішов першим шляхом, вчасно виконавши основні державні закупівлі на ринку зерна (див. **СІЛЬСЬКЕ ГОСПОДАРСТВО**). Однак ближче до виборів збільшився тиск на переробку задля зниження рівня цін на хліб та інші продукти харчування. У серпні–вересні 2004 року зниження цін на хліб у деяких областях сягнуло 10–15%.

Динаміка цін на м'ясо, птицю і продукцію з них<sup>30</sup> визначить основні параметри інфляції за рік. Ціни на м'ясо залежать від стану поголів'я великої рогатої худоби та свинини. Скорочення поголів'я звужує майбутню пропозицію, що за попиту на м'ясо і птицю, який зростає через збільшення доходів населення (див. **ДОМАШНІ ГОСПОДАРСТВА**), призводить до підвищення цін. Перешкоджати зростанню цін на ринку м'яса і м'ясної продукції зараз уряд зможе лише збільшуючи імпорт. Надалі менші ціни на зерно мають сприяти зниженню цін у цій товарній групі, зокрема завдяки зниженню собівартості виробництва м'яса після здешевлення кормів. Враховуючи довжину циклу з вирощування великої рогатої худоби і свиней, ми сподіваємося на припинення тенденції до подорожчання м'яса у II кварталі 2005 року.



<sup>29</sup> У цілому ІСЦ за III квартал 2004 року збільшився на 1,2%. Лише деякі групи товарів здешевіли, зокрема хліб (-2,5%), борошно (-11,6%). Продовжили дорожчати м'ясо і птиця (11,5%), яйця (20,7%). Сезонно здешевіли картопля, овочі, фрукти.

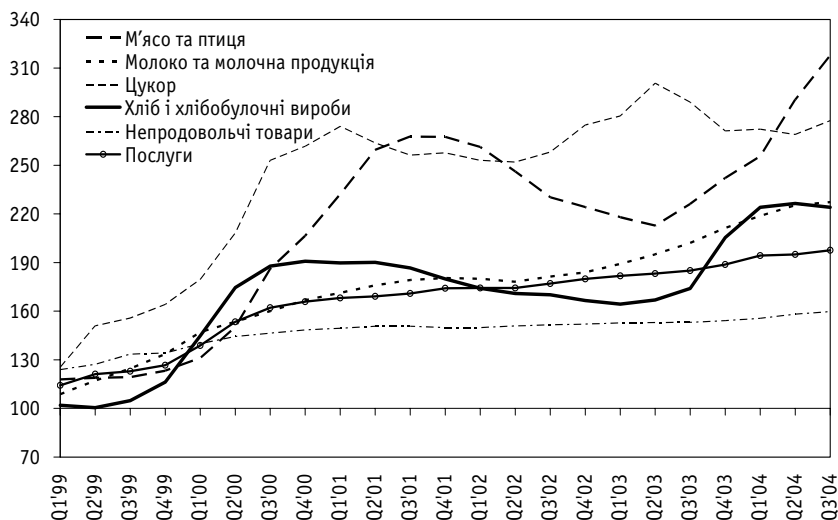
<sup>30</sup> Ця група займає 15% у споживчому кошику, за яким розраховується ІСЦ. Водночас частка хліба і хлібобулочних виробів становить лише 6%.

Інший виклик, здатний похитнути цінову стабільність, — дії нафтопереробників, які, виходячи з високих цін сировини<sup>31</sup>, намагалися порушити свої угоди з урядом. У відповідь уряд переуклав угоду з деякими виробниками нафтопродуктів на жорсткіших умовах і вирішив створити вертикально-інтегровану компанію на базі НАК “Нафтогаз України” для посилення своєї спроможності до контролю ринку<sup>32</sup>. У разі успіху проурядова вертикальна структура зможе гасити напругу на ринку, мінімізуючи власні прибутки. Ціни пального наприкінці 2004 року залишаються в цілому в межах, викладених в угоді з урядом<sup>33</sup>.

**Ситуація на ринку м'яса та бензину є дестабілізуючим фактором**

## Графік 2. Компоненти індексу споживчих цін

індекс середньоквартальної зміни, сезонно корегований,  
IV квартал 1997 = 100



Джерело: Держкомстат. Розрахунки: “Квартальні передбачення”

Посилення впливу держави на ринках продовольства та палива може мати і позитивні, і негативні наслідки для суспільного добробуту. Короткостроковий успіх з приборкання інфляції сприятиме стабілізації окремих ринків і зменшенню інфляційних очікувань. Водночас задіяні інструменти та методи впливу навряд чи зможуть існувати в довгостроковій перспективі, адже штучні фінансові втрати не мають джерел фінансування. Викривлення механізму ціноутворення також збільшує інфляційні ризики, бо стримування інфляції може призводити до різкої одночасної корекції цін під час неминучої цінової лібералізації.

**Викривлення механізму ціноутворення збільшує інфляційні ризики...**

<sup>31</sup> Ціна російської нафти у III кварталі 2004 року сягнула 300 доларів США за тону на кордоні проти 250 доларів у II кварталі 2004 року. Росія з 1 жовтня 2004 року підвищила на 20 доларів до 87,9 долара США за тону рівень експортного мита на нафту. З 1 грудня мито підвищено до 101 долара. Експортне мито на нафту переглядається раз на два місяці на основі моніторингу цін на російську нафту на світовому ринку.

<sup>32</sup> У новостворену ВІНК передано державні частки Кременчуцького НПЗ і НПЗ “Галичина”, які контролюють до 40% ринку нафтопродуктів.

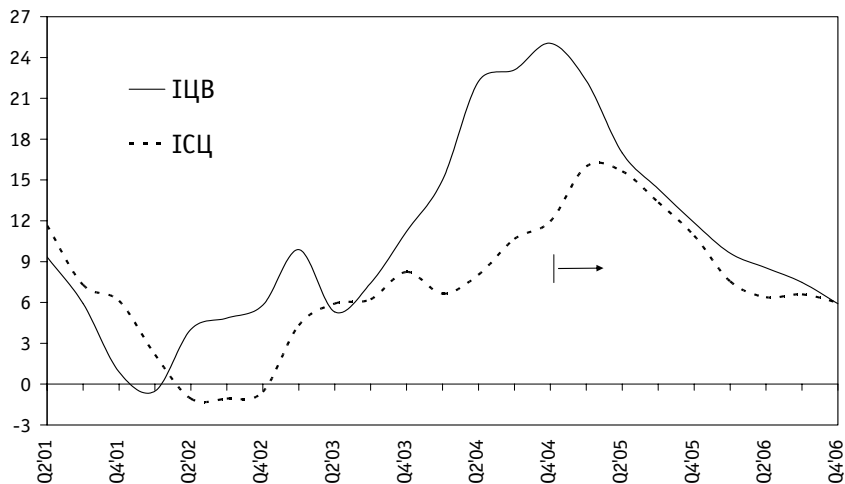
<sup>33</sup> Передбачено граничні ціни на бензин марки А-95 — не вище 2,9 грн. за літр, марки А-92 — 2,75 грн. за літр, на низькооктанові бензини — 2,6 грн. за літр, на дизельне пальне — 2,5 грн. за літр.

**... а чинник виборів  
несе додаткову  
інфляційну загрозу**

Чинник виборів несе додаткову інфляційну загрозу через надмірне збільшення доходів громадян і державного споживання в другій половині 2004 року. Це сприятиме зростанню споживання, що за умов високих інфляційних очікувань<sup>34</sup> призводитиме до зростання цін. Цей чинник у поєднанні з новими рішеннями уряду щодо збільшення соціальних виплат (див. **ДОМАШНІ ГОСПОДАРСТВА**) змусив нас збільшити прогноз зростання ІСЦ до 12% 2004 року.

**Графік 3. Інфляція цін виробників і споживчих цін**

% на рік



Джерело: Держкомстат. Прогноз: "Квартальні передбачення"

**Споживча інфляція  
сягне піку в перші  
місяці 2005 року**

Водночас у I кварталі 2005 року ми очікуємо на високі темпи споживчої інфляції, яка сягне в річному вимірі 16%. Це буде зумовлено збереженням ефекту збільшення соціальних виплат 2004 року (що спричинить передусім зростання цін на продовольчі товари), весняним подорожчанням нафтопродуктів у зв'язку із сезонним зростанням попиту, а також рішеннями органів влади про збільшення регульованих тарифів і цін, які відкладалися упродовж 2004 року через політичну недоцільність. На нашу думку, найвідчутнішим буде зростання тарифів на послуги транспорту і житлово-комунального господарства. Через це середній рівень інфляції 2005 року становитиме 14,2%.

**2006 року інфляція  
відчутно  
сповільниться**

Ми сподіваємося на швидке сповільнення інфляції, починаючи з другої половини 2005 року. У результаті темпи зростання споживчих цін наприкінці року знизяться до 11% рік до року, а 2006 року до 6%. Гальмування інфляції відбуватиметься завдяки:

- сповільненню економічного зростання (див. **ГОЛОВНЕ**);
- завершенню тимчасового шоку різкого зростання доходів населення наприкінці 2004 року;
- набагато меншому зростанню відпускних цін промислових підприємств у 2005–2006 роках;
- поступовому зростанню конкуренції на продовольчому та роздрібному ринках.

<sup>34</sup> Індекс інфляційних очікувань, що обраховується щоквартально МЦПД і GfK-USM, у жовтні різко зріс на 13 пунктів, сягнувши 182,5 пункту з 200 можливих.

## Ціни виробників

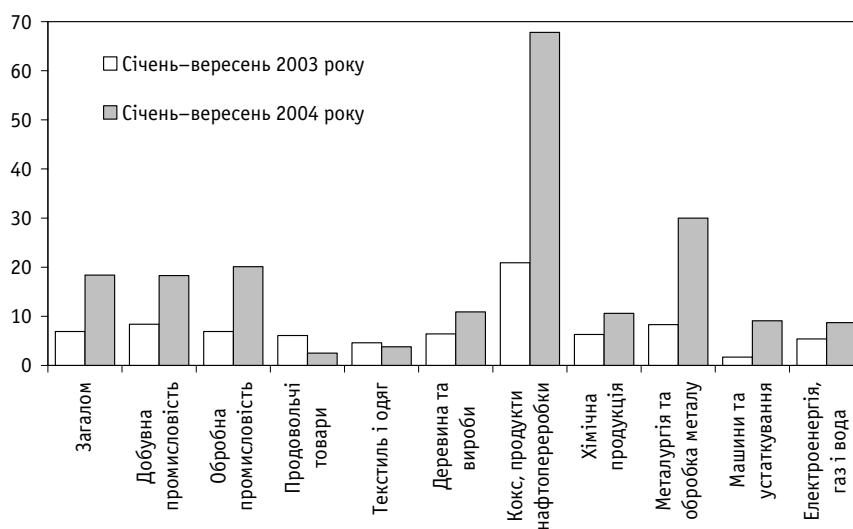
У III кварталі 2004 року зростання ІЦВ сповільнилося майже вдвічі<sup>35</sup> порівняно з попереднім кварталом, приблизно сягнувши торішніх результатів за такий же період. Менші темпи зростання цін на світових товарних ринках<sup>36</sup>, зниження темпів зростання експортних поставок (див. **ЗОВНІШНІЙ СЕКТОР**) пом'якшило підвищення внутрішніх цін.

До кінця 2004 року ціни сповільнять зростання (річна інфляція цін виробників сягне 25%) через стабілізацію експортних ринків. Джерелом сповільнення стануть ціни металургії, хімії, машинобудування. Поступово зростатимуть ціни в нафтопереробці через не прогнозований раніше рівень цін на нафту Urals.

**Гальмування ІЦВ супроводжувало зменшення темпів зростання експорту**

**Графік 4. Компоненти індексу цін виробників**

% зміни за період



Джерело: Держкомстат

2005 року ми прогнозуємо менші темпи зростання цін виробників, що супроводжуватимуть м'яке погіршення зовнішньоторгівельної кон'юнктури. Триватиме підвищення цін на деякі позиції номенклатури продукції металургії та машинобудування. За оцінками аналітичного агентства MEPS Co., ціни на метали майже досягли економічно виправданої стелі, однак високий рівень цін на нафту в цілому залишає ресурсний ринок у стані зростання цін. Збільшення попиту торговельних партнерів, що швидко зростають (див. **СВІТОВА ЕКОНОМІКА**), та підвищення якості продукції залишає потенціал до зростання цін у машинобудуванні.

**Ціни в металургії та машинобудуванні 2005 року продовжуватимуть зростати**

<sup>35</sup> Ціни виробників промислової продукції за III квартал 2004 року зросли на 3,6%, з початку року — на 18,4%. Найбільше подорожчання продукції відбулося у видобуванні неенергетичних матеріалів (на 14,4%), виробництві коксу та продуктів нафтопереробки (9,3%) і металургії (6,5%). На 0,4% знизилися ціни в харчовій промисловості та переробці сільськогосподарських продуктів, на 0,7% — ціни виробництва електроенергії, газу та води.

<sup>36</sup> Про це свідчить, зокрема, зниження цін на експорт металобрухту з 215–230 доларів США за тону (FOB морські порти, Україна) у червні до 190–220 доларів у вересні.

Очікуване нами сповільнення цін на зовнішніх ринках послаблюватиме ціновий тиск у 2005–2006 роках. Водночас низька якість інфраструктури, потенціал до зростання продуктивності праці та ефекти переливання<sup>37</sup> з Євросоюзу та Росії залишатимуть сталим чинником інфляцію витрат. За такого сценарію спад темпів промислової інфляції лишатиметься помірним і становитиме 12% 2005 року та 6% 2006 року.

## Товарні ціни

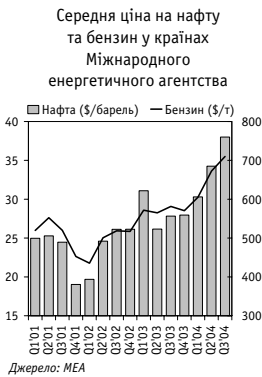
Зростання світової економіки, що триває, призводить до підвищення цін на ресурси.

Ціни на нафту у III кварталі 2004 року трималися на рекордно високому рівні<sup>38</sup>. Основні причини непередбачуваного високого рівня — невизначеність із безпекою в Іраку, глобальна загроза терактів, вище за прогноз споживання нафти влітку в США, невизначеність із подальшою долею російського ЮКОСа.

Через це підвищення квот ОПЕК відбувалося і неофіційно<sup>39</sup>, і офіційно двічі — у серпні на 0,5 млн. барелей і у вересні на 1,5 млн. барелей. Наприкінці 2004 — на початку 2005 року ми очікуємо стабілізацію цін на рівні 40–45 доларів США за барель на сорт Brent. Проведення виборів у США та Іраку має суттєво знизити спекулятивну премію, відновивши механізм ціноутворення як балансу між попитом і пропозицією.

Подальша тенденція залежатиме від динаміки попиту на нафту, який має стабілізуватися, та часу зниження рівня невизначеності. За нашими прогнозами, ціни на нафту ОПЕК залишатимуться вище 35 доларів США у першій половині 2005 року з подальшим зниженням до рівня 28–30 доларів США за барель 2006 року.

Ціни на зерно у III кварталі 2004 року знизилися проти попереднього кварталу<sup>40</sup>. Це зумовлено очікуваннями великого врожаю в СНД і ЄС–25. Низький рівень торгівлі, викликаний збалансованою структурою попиту і пропозиції, зберігатиме стабільний ціновий тренд до кінця 2004/05 маркетингового року. Збільшення попиту на зерно в Азії сприятиме зростанню цін на зерно 2005/06 маркетингового року.



<sup>37</sup> Ефекти переливання в цьому контексті передбачають вплив вищого рівня продуктивності, а отже і цін, у країнах-сусідах. Переливання відбувається через пряме інвестування в об'єкти сусіда, трансфер ноу-хау та технологій, рух робочої сили тощо. Рівень цін у країнах-сусідах вищий за український, що сприятиме поступовому зростанню цін в Україні.

<sup>38</sup> Ціни на легку техаську нафту сягали 50 доларів США за барель у III кварталі 2004 року.

<sup>39</sup> Зокрема сукупний видобуток нафти країнами ОПЕК становив 38 млн. барелей на день за квот 36,5 млн. барелей.

<sup>40</sup> Зниження становило 15 доларів США за тонну червоної твердої пшениці II класу за умов постачання FOB Gulf.

Ціни на метали у III кварталі 2004 року досягли в США та Європі рекордного рівня за останні 15 років. Ціни імпорту на ринку Південно-Східної Азії практично не змінилися через зменшення дефіциту, водночас подорожчав експорт з Туреччини та ЄС на арматуру, катанку, лист і профіль. До кінця року поступове зменшення попиту в Азії призведе до стабілізації цін, хоча можливе невелике зростання за окремими позиціями. У першій половині 2005 року ціни помірно знизяться, враховуючи переоцінений ринок ЄС і сповільнення попиту в Азії.

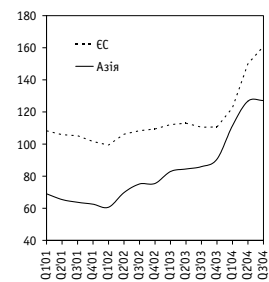
Ціни на добрива продовжували тенденцію до зростання в III кварталі 2004 року через їхній дефіцит у Європі та Азії. Розвиток виробництв у азійському регіоні та країнах ЦСЄ сприятиме стабілізації рівня цін у 2005–2006 роках.

## Ризики прогнозу

Ризиком прогнозу ми вбачаємо можливість стрімкої непередбачуваної зміни зовнішньої кон'юнктури, особливо на ринках металів і хімічної продукції. Непередбачувані коливання цін можливі і в бік зростання, і в бік зниження.

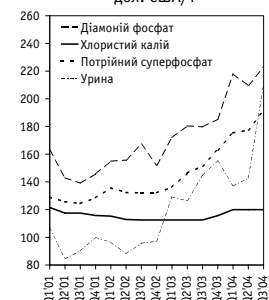
Ризик прогнозу споживчої інфляції в бік підвищення – ажіотажна реакція населення на післявиборну ситуацію та агресивні стратегії ціноутворення підприємств у відповідь на збільшення доходів населення. Інфляція може бути меншою через: 1) збільшення адміністративного тиску та збереження відносно жорсткого регулювання цін надалі; 2) жорстку стримувальну політику НБУ; 3) менший імпорт інфляції зі світових ринків ресурсів.

Динаміка цін на чорні метали в країнах ЄС та Азії, 1997 = 100



Джерело: MEPS Co.

Світові ціни на добрива, дол. США/т



Джерело: Світовий банк

### Хто виграє від російсько-українських угод у нафтогазовій сфері?

Улітку 2004 року уряди та державні корпорації Росії та України уклали низку угод щодо співробітництва у сфері нафти і газу. Україна зацікавлена у збереженні джерела постачання дешевих енергоносіїв, водночас Росія прагне монополювати контроль над ринками нафти і газу СНД, зокрема транзиту.

Ми аналізуємо такий пакет домовленостей:

- **РІШЕННЯ ЩОДО РЕВЕРСУ НАФТОГОНУ ОДЕСА – БРОДИ.** Ми вважаємо, що виграш Україною доходів від транзиту в короткостроковій перспективі не перебиває довгострокових втрат, пов'язаних із фактичним порушенням принципу диверсифікації джерел постачання нафти. Росія за достатньо низьких економічних переваг цього напрямку отримує стратегічну перевагу щодо прив'язування України до власних джерел постачання;
- **ВРЕГУЛЮВАННЯ ГАЗОВОГО БОРГУ,** що відбулося на вигідних для Москви умовах: Київ відмовився від частини плати за транзит газом (2–6 млрд. м<sup>3</sup> на рік), який, найімовірніше, доведеться купувати; зафіксував тарифи на транзит газу до Європи на п'ять років. Водночас Україна отримала гарантію обсягів транзиту та перспективи поліпшення рейтингу НАК "Нафтогаз України" за умови очищення від боргів;

- **РАМКОВІ ДОМОВЛЕНОСТІ ЩОДО НАФТИ І ГАЗУ**, які передбачають, зокрема, податкові пільги і відмову України від отримання рентних доходів у консорціумі, що займатиметься будівництвом та експлуатацією нового газопроводу Борогодчани – Ужгород;
- **СКАСУВАННЯ ПОДВІЙНОГО СТЯГНЕННЯ ПДВ НА НАФТУ ТА ГАЗ**. Скасування ПДВ на експорт цих енергоносіїв до України зумовлює короткострокові економічні втрати Росії (до 800 млн. доларів США) і довгостроковий стратегічний вигравш, перетворюючи пакет на своєрідну інвестицію в Україну.

Домовленості передбачають очевидні двосторонні поступки. Довгостроковий баланс вигод і втрат підвести досить складно – не підписано угод, що деталізують тарифи й обсяги постачання нафти. Втрачаючи у фінансах, Україна здобуває великі інвестиційні можливості, враховуючи інтереси Росії, що вкрай зацікавлена в реалізації вигод, передбачених угодами. На нашу думку, довгострокова вигода залишається на боці Росії, що в результаті реалізації домовленостей має посилити монопольні позиції своїх державних компаній на ринку нафти та газу СНД і заблокувати альтернативні джерела постачання енергоносіїв в Україну.

Водночас очікуване Україною зниження цін на ринку нафтопродуктів навряд чи буде реалізовано. Нинішні високі світові, а отже і російські експортні, ціни на нафту сприяють зростанню ціни палива в Україні. Політика українського уряду щодо тимчасового “заморожування” цін на паливо означає необхідність їх подальшої лібералізації, аби компенсувати очевидні втрати виробників нафтопродуктів. Отже, скасування подвійного ПДВ з 1 січня 2005 року пом’якшить, але в повному обсязі не згладить очікуваний весною 2005 року стрибок цін на нафтопродукти.

Ми вважаємо, укладені угоди необхідно уважно вивчити зацікавленим сторонам в Україні та, за необхідності, модифікувати або анулювати їх. Стратегічне партнерство з Росією в нафтогазовій сфері має надавати чіткі економічні переваги Україні та відповідно враховувати застереження і ризики втрати контролю над важливими й чутливими економічними сферами – ринком палива та транзитними потужностями.

# МОНЕТАРНА ПОЛІТИКА

Прискорення інфляції змушує Національний банк рішуче проводити антиінфляційну політику, обмежуючи грошову пропозицію. Панічні настрої напередодні виборів стимулювали попит на іноземну валюту, що змушує нас зменшити прогноз зростання грошової маси і валютних резервів 2004 року. Через збільшення інфляції ми очікуємо подальшого збільшення процентних ставок. Упродовж 2005–2006 років процентні ставки зменшуватимуться мірою приборкання інфляції. Номінальний обмінний курс помірно ревальвуватиме

## Грошово-кредитний ринок

### *Поточні тенденції*

У III кварталі 2004 року збільшення пропозиції грошей пришвидшилося<sup>41</sup>. В основі цього лежали набагато більший приплив валюти<sup>42</sup> та розпочате витрачання нагромаджених упродовж року коштів уряду<sup>43</sup>. Своєю чергою, попит був вищий, ніж торік, через більші темпи зростання економіки.

Однак початок уповільнення економічного зростання (див. **ГОЛОВНЕ**) й прискорення інфляції (див. **ЦІНИ**) змусили Національний банк вдаватися до подальшого пожорсткішання грошово-кредитної політики. Зменшення ліквідності на ринку відбувалося через такі інструменти:

- **ОБОВ'ЯЗКОВЕ РЕЗЕРВУВАННЯ.** По-перше, у III кварталі 2004 року запроваджено щоденне обов'язкове резервування, а незнижувальний залишок резервів на коррахунку кожного комерційного банку збільшено з 60% до 70%. По-друге, НБУ оголосив про уніфікацію ставок резервування з 1 жовтня. Замість їхньої диференціації за терміновістю, валютою та вкладником<sup>44</sup> запроваджено єдині ставки у розмірі 7% для строкових коштів (отже, строкові депозити стали менш привабливими для банків) і 8% для коштів до запитання.

**У III кварталі 2004 року НБУ продовжував дотримуватися політики обмеження пропозиції**

---

<sup>41</sup> За III квартал сукупна грошова маса (агрегат М3) збільшилася на 14,3% порівняно з 12,7% у II кварталі. Грошова маса зросла за підсумком січня–вересня 2004 року на 37,1% (січень–вересень 2003 року – 33,3%).

<sup>42</sup> Обсяг валютного ринку зріс у січні–вересні 2004 року на 52% до 55,8 млрд. доларів США. Водночас чиста купівля валюти Національним банком зросла з 2,3 млрд. доларів США у січні–вересні 2003 року до 5,3 млрд. доларів США у січні–вересні 2004 року.

<sup>43</sup> Кошти уряду в банківській системі влітку сягали 19 млрд. грн., скоротившись на 1 жовтня 2004 року до 15,5 млрд. грн. За січень–вересень 2004 року кошти уряду на рахунках у НБУ зросли в 2,65 разу до 13,16 млрд. грн.

<sup>44</sup> Досі норми обов'язкового резервування становили за короткостроковими внесками: для юридичних осіб у національній валюті – 6%, в іноземній валюті – 10%; для фізичних осіб у національній валюті – 2%, в іноземній валюті – 10%. За довгостроковими внесками ставки були єдиними для фізичних та юридичних осіб: у національній валюті – 0%, в іноземній – 8%. Ставки резервування за іншими залученими коштами становили 8% у національній валюті та 12% в іноземній.

**Перед виборами попит на валюту перевищував пропозицію**

**Прогноз зростання грошової маси неабияк знижено через високу недовіру до гривні**

- **РЕФІНАНСУВАННЯ БАНКІВ.** У III кварталі 2004 року рефінансування банків Нацбанком було фактично припинено<sup>45</sup>. Водночас обсяги мобілізації коштів сягнули 8,4 млрд. грн., що становить половину збільшення грошової пропозиції за період.

У другій половині вересня ситуація на ринку радикально змінилася. Різко зріс попит на валюту, що ми пов'язуємо з негативними очікуваннями бізнесу та населення напередодні президентських виборів, які стали найбруднішими в новітній історії України (див. **ПОЛІТИЧНЕ СЕРЕДОВИЩЕ**). Перевищення попиту над пропозицією дало змогу Національному банку стерилізувати чималі обсяги гривневої маси через валютний канал<sup>46</sup>.

Відсутність суттєвого сезонного зниження цін влітку та їхнє різке збільшення восени (див. **ЦІНИ**) спричинило припинення спаду процентних ставок, яке тривало з 1998 року<sup>47</sup>. Інфляція, а також панічні настрої напередодні президентських виборів створили передумови для збільшення ставок і за кредитами, і за депозитами. НБУ двічі за осінь збільшував облікову ставку, яка сягнула 9% річних, а також поступово підвищує ставки за активними операціями на ринку<sup>48</sup>.

### **Прогноз на 2004 рік**

Ми суттєво зменшуємо наш прогноз зростання грошової маси на 2004 рік. На нашу думку, темпи зростання і грошової бази, і грошової маси дорівнюватимуть за підсумком року 35%. Корекція прогнозу пов'язана з сильнішою, ніж очікувалося, недовірою до гривневих активів у період виборів. Переважання попиту на валюту над її пропозицією зменшуватиме обсяги грошової емісії до кінця року.

На нашу думку, Національний банк і далі вестиме політику обмеження грошової пропозиції, намагаючись не допустити ще більшого прискорення інфляції. Першочергово НБУ стримуватиме зростання кредитних портфелів банків, бо саме в період прискорення інфляції попит на кредити зростає. Водночас банки не мають великих резервів для збільшення кредитних портфелів, оскільки, за даними НБУ, найбільші банки мають мінімально можливий норматив адекватності капіталу<sup>49</sup>. Отже, 2004 року зростання кредитних портфелів банків становитиме не більше 40%.

---

<sup>45</sup> Якщо за перше півріччя обсяги рефінансування становили 1,1 млрд. грн., то у III кварталі тільки 100 млн. грн.

<sup>46</sup> На відміну від минулого року, коли каналами грошової пропозиції на паритетних основах виступали валютний ринок і рефінансування, цього року валютний канал домінує — за січень—жовтень 2004 року через нього здійснено 96% емісії.

<sup>47</sup> Середня ставка за кредитами стабілізувалася на рівні 17% річних.

<sup>48</sup> На 29 жовтня 2004 року ставка НБУ за кредитами *overnight* під забезпечення державними цінними паперами сягла 12%, без забезпечення — 14% річних.

<sup>49</sup> На міжнародному форумі “Банк-Розвиток-2004” заступник голови НБУ Олександр Шлапак заявив, що показник адекватності капіталу в середньому по банківському сектору становить 15%, а в найбільших банках — лише 10,5–11%. Див. повідомлення агентства *Интерфакс-Україна* від 15 жовтня 2004 року. Норматив адекватності капіталу, який є відношенням регулятивного капіталу до активів банку, зважених на ризики й зменшених на резерви, підвищено з 1 березня 2004 року з 8% до 10%.

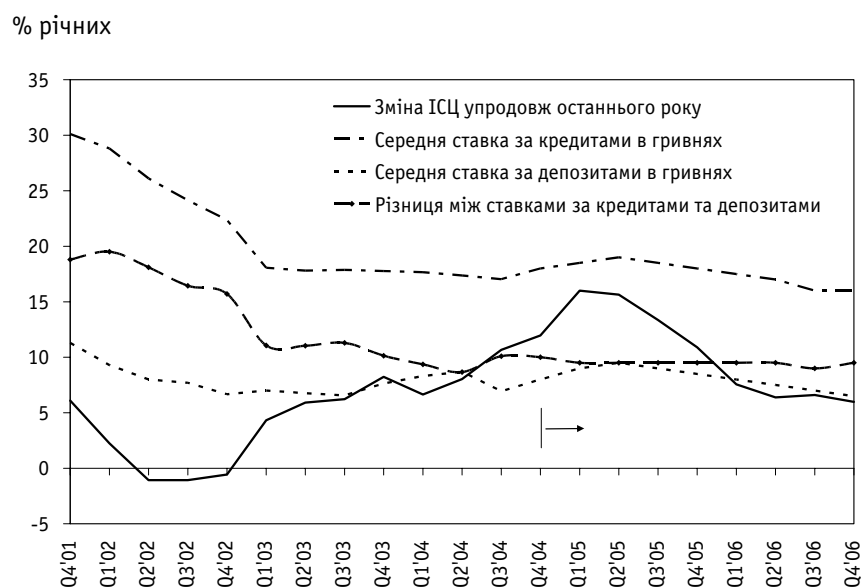
Ми трохи зменшуємо прогноз зростання готівки в обігу до 28% через те, що отримані населенням додаткові доходи (див. **ДОМАШНІ ГОСПОДАРСТВА**) було спрямовано переважно на валютний ринок.

Ми збільшуємо прогноз рівня середніх ставок за кредитами до 18% річних наприкінці року. Зростанню ставок сприятимуть ризики, пов'язані з виборчою кампанією, а також збільшення інфляції (див. **ЦІНИ**).

**Процентні ставки зростатимуть**

Строкові депозити дорожчатимуть, адже, зважаючи на очікуване досягнення річною інфляцією дванадцятивідсоткової позначки, нинішні ставки за депозитами терміном менше шести місяців матимуть від'ємну реальну дохідність. Через зростання облікової ставки й ставок за операціями НБУ зростатимуть й ставки за депозитами до запитання.

**Графік 5. Показники альтернативної вартості грошей**



Джерела: НБУ, Держкомстат. Прогноз: "Квартальні передбачення"

### Прогноз на 2005–2006 роки

Ми збільшуємо прогноз зростання сукупної грошової маси 2005 року з 35% до 40% через підвищення прогнозу сальдо рахунку поточних операцій (див. **ЗОВНІШНЯ ТОРГІВЛЯ**). Ми очікуємо на більше зростання грошової маси, ніж 2004 року, через стабілізацію політичної ситуації, а отже, скорочення відпливу валюти за кордон і зростання банківських депозитів. Своєю чергою, це збільшить обсяги кредитування, які сягнуть 40%. Грошова база зростатиме повільніше (33%) за сукупну грошову масу через менші темпи зростання готівки в обігу, які становитимуть 30%. Збільшення пропозиції готівки обмежуватиметься неможливістю влади дедалі збільшувати соціальні зобов'язання (див. **ГОЛОВНЕ**).

**Грошова маса 2005 року зростатиме швидше завдяки стабілізації політичної ситуації**

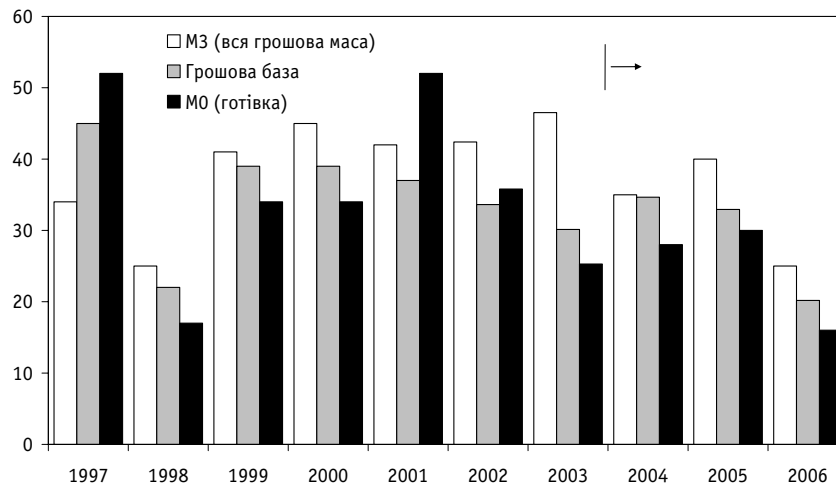
Упродовж першої половини 2005 року НБУ зменшуватиме обсяги рефінансування банків через збільшення їхньої ліквідності. Ближче до літа можлива активна стерилізаційна політика НБУ, спрямована на подолання споживчої інфляції, яка сягне у I кварталі 2005 року свого піку в річному вимірі (див. **ГРАФІК 5**).

**2006 року менший приплив валюти низить темпи зростання грошових агрегатів**

Натомість 2006 року через поступове зменшення поточного рахунку приплив валюти буде меншим, ніж 2005 року. Тобто зростання грошової маси буде помірнішим і становитиме 25%. Водночас темпи зростання “широких грошей” найближчими роками знов випереджатимуть темпи зростання ВВП. Отже, монетизація економіки збільшиться з 37% 2004 року до 47,5% наприкінці 2006 року.

### Графік 6. Грошові агрегати

% номінальної зміни



Джерело: НБУ. Прогноз: “Квартальні передбачення”

Намагання банків не допустити відпливу депозитів обумовлюватиме зростання ставок за строковими депозитами. Привабливішими будуть внески в національній валюті, адже реальні ставки за доларовими депозитами певний час будуть від’ємними через стабільність обмінного курсу й високу інфляцію.

Пасивна база, що дорожчатиме, спонукатиме банки збільшувати ставки за кредитами. Вони зростатимуть у першій половині 2005 року мірою збільшення інфляції. Ми очікуємо на збільшення 2005 року середніх ставок за кредитами до 18,5% річних.

Більшого зростання ставок вдасться уникнути через: 1) можливість відносно дешевих запозичень на міжнародному ринку і державними структурами, і приватними компаніями<sup>50</sup>; 2) обмеження, які встановив НБУ щодо ставок зовнішніх позик для українських компаній<sup>51</sup>. У цілому мак-

<sup>50</sup> Останнім часом різко зросла активність українських підприємств на міжнародному ринку запозичень. За даними НБУ, упродовж першої половини 2004 року вітчизняні компанії збільшили обсяги заборгованості перед нерезидентами за негарантованими кредитами майже на 1 млрд. доларів США, що вдв’ятеро більше проти аналогічного періоду минулого року. Усього від нерезидентів отримано більше 1,8 млрд. доларів США.

<sup>51</sup> Відтепер ставки запозичень прив’язані до доходності українських євробондів: терміном до року – не більше 9,8%, один–три роки – 10%, більше трьох років – 11% річних. Запозичення під плаваючу ставку обмежено вартістю тримісячного Libor + 7,5 в.п. (близько 9,3% річних).

симальні ставки відповідають нинішній кон'юнктурі<sup>52</sup> й спрямовані на обмеження можливостей виходу на ринок менш надійних позичальників.

## Валютний ринок

Упродовж III кварталу 2004 року номінальний обмінний курс гривні до долара США незначно зростає, досягнувши на кінець вересня 2004 року позначки 5,3077 грн./\$. Щодо євро зафіксовано слабку девальвацію, зумовлену стабільністю обмінного курсу євро до долара США на світовому валютному ринку.

Помірна ревальвація гривні до долара забезпечувалася діями Національного банку, який упродовж більшої частини кварталу викупував у банків надлишкову пропозицію валюти. Водночас постійний надлишковий попит на валюту, що з'явився в другій половині вересня, змусив НБУ вдатися до політики підтримки обмінного курсу гривні за рахунок золотовалютних резервів.

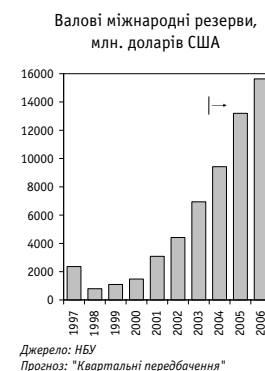
Ми прогнозуємо скорочення міжнародних резервів НБУ до 9,425 млрд. доларів США наприкінці 2004 року<sup>53</sup> завдяки:

- надзвичайно високому попиту на іноземну валюту під час передвиборної кампанії;
- рішенню НБУ наситити готівковий ринок за рахунок продажу готівкової іноземної валюти уповноваженим банкам<sup>54</sup>.

Ми вважаємо рішення Національного банку з використання золотовалютних резервів для покриття тимчасового надлишкового попиту на валюту правильним, оскільки резерви слугують інструментом підтримання макрофінансової стабільності, а період перевищення попиту над пропозицією завершиться на початку 2005 року. Ми очікуємо, що високий попит на іноземну валюту зменшиться по завершенні виборчої кампанії, оскільки: 1) сальдо рахунку поточних операцій платіжного балансу залишатиметься високим (див. **ЗОВНІШНЯ ТОРГІВЛЯ**); 2) темпи чистого припливу прямих іноземних інвестицій збільшаться, за нашим прогнозом, з 1,5 млрд. доларів США 2004 року до 1,6 млрд. доларів США 2005 року; 3) виведення капіталу скоротиться.

**Помірно ревальвацію гривні до долара забезпечував НБУ, який викупував надлишкову пропозицію валюти**

**Ми прогнозуємо тривале скорочення резервів НБУ до кінця 2004 року**



<sup>52</sup> У липні 2004 року оператор мобільного зв'язку ЗАТ "Київстар GSM" розмістив п'ятирічні облігації на суму 265 млн. доларів США з доходністю 10,375% річних. Металургійний комбінат "Азовсталь" наприкінці червня 2004 року отримав синдикований дворічний кредит обсягом 10 млн. доларів США під плаваючу ставку одномісячний Libor + 4,75 в.п. (близько 6,3% річних).

<sup>53</sup> На кінець вересня 2004 року обсяг міжнародних резервів НБУ становив 12,1 млрд. доларів США проти 12,3 млрд. доларів США наприкінці серпня.

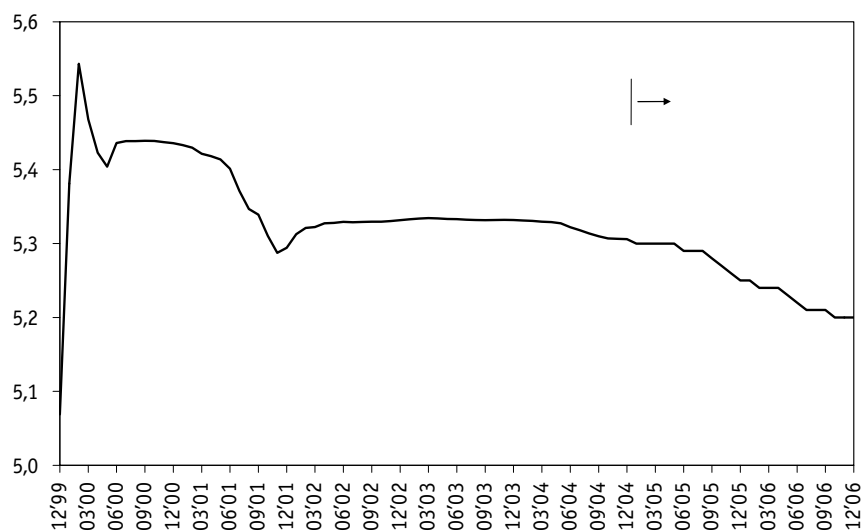
<sup>54</sup> З 15 жовтня НБУ запровадив регулярний продаж на міжбанківському ринку готівкових доларів США за курсом 5,315 грн./\$ для насичення готівкового валютного ринку. Водночас запроваджено двовідсоткове відхилення курсу купівлі-продажу готівкової валюти від офіційного, тобто банкам не дозволено реалізовувати населенню валюту за курсом більшим, ніж приблизно 5,41 грн./\$.

**У середньостроковій перспективі НБУ зберігатиме прив'язку курсу гривні до долара**

Ми передбачаємо, що Національний банк у середньостроковій перспективі зберігатиме прив'язку курсу гривні до долара США<sup>55</sup>, оскільки левова частка зовнішньоекономічних розрахунків українських підприємств здійснюється в доларах. Крім того, ціноутворення на окремих ринках (наприклад, нерухомості) фактично здійснюється в американській валюті. Отже, суспільство психологічно орієнтовано на стеження за курсом долара як головним елементом фінансової стабільності в державі.

На нашу думку, під впливом великих обсягів надходження валюти темпи ревальвації у середньостроковій перспективі зростуть, хоча й залишатимуться помірними. 2005 року курс долара знизиться до 5,25 грн., а 2006 – до 5,2 грн.

**Графік 7. Динаміка номінального обмінного курсу гривень за долар США**



Джерело: НБУ. Прогноз: "Квартальні передбачення"

**Механізми курсоутворення: який обрати Україні?**

НБУ після кризи 1998 року провадить політику, спрямовану на підтримку стабільного обмінного курсу гривні до долара США<sup>56</sup>, який сьогодні є якорем монетарної політики. Водночас серед фахівців точиться дискусія про доцільність відмови від політики жорсткої прив'язки гривні та переходу до таргетування інфляції.

<sup>55</sup> У НБУ офіційно вважають нинішній режим курсоутворення на внутрішньому ринку плаваючим керованим, хоча фактично курс гривні вже два з половиною роки становить 5,3 грн./\$, а офіційні курси всіх інших валют встановлюють щоденно або щомісячно на підставі крос-курсів на світовому ринку.

<sup>56</sup> Механізми забезпечення контролю НБУ над ситуацією на валютному ринку викладено у Правилах здійснення операцій на міжбанківському валютному ринку України, затверджених постановою Правління НБУ № 127 від 18 березня 1999 року. Зараз учасникам ринку заборонено валютні спекуляції – банки впродовж одного дня можуть або продавати, або купувати валюту.

*В умовах позитивного сальдо рахунку поточних операцій платіжного балансу збереження нинішнього режиму курсоутворення означає зростання монетизації<sup>57</sup>, яка, за прогнозами МЦПД, сягне у трирічній перспективі рівня 50% ВВП, що властиво більшості країн Центральної та Східної Європи. У разі стабілізації швидкості грошового обігу емісія через канал валютного ринку спричинюватиме високий монетарний тиск на інфляцію, якого через низьку монетизацію української економіки поки що немає. Аби долати інфляцію, необхідна корекція грошової пропозиції за допомогою обмінного курсу.*

*Перехід до режиму плаваючого валютного курсу в умовах чистого припливу валюти означатиме посилення обмінного курсу і сприятиме подоланню структурних проблем, оскільки економіка ґрунтується на заниженій вартості робочої сили та інших факторів виробництва<sup>58</sup>. Такий режим даватиме змогу уникати реальної девальвації обмінного курсу, яка триває з 1998 року<sup>59</sup>, і, як наслідок, штучного стимулювання експорту. Він слугуватиме амортизатором негативної реакції фінансового ринку на неправильну оцінку урядом і НБУ ситуації в економіці. Нарешті, режим плаваючого курсу виглядатиме природніше після лібералізації ринку капіталу на вигоду СOT<sup>60</sup>.*

*Зміна режиму валютного регулювання і перехід до інфляційного таргетування не є невідкладними завданнями. Швидке скорочення золотовалютних резервів НБУ у період президентських виборів довело, що рівень резервів порівняно невеликий і потребує відновлення. Оскільки сильний монетарний тиск на інфляцію проявиться, за нашими розрахунками, не раніше 2006 року, цей час треба використати для швидкого нарощення резервів і відновлення таких інструментів монетарної політики, як операції на вторинному ринку державних цінних паперів.*

*На нашу думку, найдоцільнішим буде добре підготовлене впровадження поміркованішого режиму контрольованого плаваючого обмінного курсу, що сприятиме фінансовій стабільності й дасть змогу балансувати інтереси внутрішнього ринку, експортерів й імпортерів.*

---

<sup>57</sup> Докладніше про причини ремонетизації див. **квартальні передбачення** за квітень 2002 року, с. 17.

<sup>58</sup> Рівень життя в Україні набагато нижчий, ніж у найрозвиненіших країнах, зокрема через суттєву недооцінку національної валюти. Про це свідчить більш як п'ятикратна різниця між показниками ВВП, виміряними через поточний обмінний курс і паритет купівельної спроможності.

<sup>59</sup> За розрахунками МЦПД, реальна девальвація гривні за 1998–2004 роки сягла 65%. Ми розраховуємо реальний ефективний обмінний курс гривні за 12 найбільшими торговими партнерами, на яких припадає 2/3 зовнішньоторгівельного обороту.

<sup>60</sup> Докладніше про лібералізацію фінансового сектору див. **квартальні передбачення** за другий квартал 2003 року, с. 19–20.

## Ризики прогнозу

Серед основних викликів передбачуваному розвитку ситуації на фінансовому ринку ми вбачаємо:

- продовження масштабного відпливу капіталу з країни;
- вищу інфляцію та інфляційні очікування;
- неможливість вступу до СОТ наприкінці 2005 – на початку 2006 року;
- різку зміну фази економічної активності й супутнє суттєве погіршення банківської ліквідності внаслідок зростання рівня неповернення кредитів.

# РИНОК ПРАЦІ

За результатом 2004 року заробітна плата в Україні збільшиться в реальному вимірі на 23%. Через гальмування темпів економічного зростання реальне збільшення заробітної плати 2005 року сповільниться до 18%, а 2006 – до 15%. Завдяки активним державним заходам у другій половині 2004 року відчутно скоротилася заборгованість із заробітної плати. Економічне зростання сприяє збільшенню попиту на робочу силу, що призводить до скорочення безробіття. 2004 року середній рівень безробіття становитиме 8,5%, а впродовж прогнозного періоду знизиться до 8%. Розподіл рівнів безробіття в регіональному розрізі вкрай неоднорідний

## Заробітна плата

### Поточна динаміка

Внаслідок посилення інфляції (див. **ЦІНИ**) темпи зростання реальної заробітної плати в другому півріччі почали поступово сповільнюватися. У січні–жовтні 2004 року заробітна плата збільшилася в реальному вимірі на 23,9% проти відповідного періоду минулого року<sup>61</sup>.

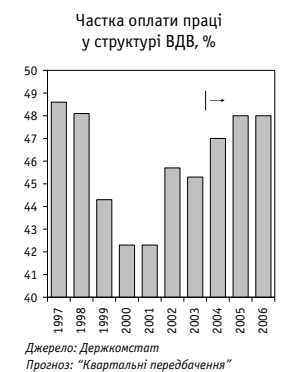
Заробітна плата продовжує збільшуватися високими темпами завдяки таким чинникам:

- зростання продуктивності праці;
- збільшення попиту на кваліфіковану робочу силу;
- підвищення мінімальної заробітної плати до 237 грн. із відповідною корекцією міжпосадових співвідношень у вересні 2004 року<sup>62</sup>.

### Витрати на оплату праці

За останні роки збільшувалася частка витрат на оплату праці у структурі ВДВ. Проте цей показник лишається нижчим, ніж у розвинених країнах<sup>63</sup>. Лишається низькою й питома вага витрат на оплату праці у собівартості, зокрема у промисловості (див. **ТАБЛИЦЮ 4**). Збільшення частки витрат на оплату праці відбувається за рахунок збільшення операційної ефективності підприємств, оскільки зменшилася частка матеріальних та інших операційних витрат, а також знижуються витрати на одиницю виробленої продукції. На нашу думку, за умов зростання попиту на кваліфіковану робочу силу українські працедавці будуть змушені й надалі збільшувати свої видатки на оплату праці.

**У другій половині 2004 року темпи зростання заробітної плати сповільнилися**



<sup>61</sup> За перше півріччя реальна заробітна плата збільшилася на 26%.

<sup>62</sup> Див. Закон від 17 червня 2004 року "Про внесення змін до Закону України "Про Державний бюджет України на 2004 рік" і постанову Кабінету Міністрів від 25 серпня 2004 року "Про підвищення з 1 вересня 2004 р. посадових окладів (ставок заробітної плати) працівників установ, закладів та організацій окремих галузей бюджетної сфери".

<sup>63</sup> Зокрема в країнах ЄС цей показник становить більше 50%.

**Збільшення видатків на оплату праці можливе лише за умови зростання інвестицій**

Збільшувати видатки на оплату праці можна двома способами. З одного боку — за рахунок зростання загальних витрат підприємства на виробництво одиниці продукції, зменшивши в такий спосіб прибуток. З іншого — за рахунок зменшення частки інших видатків, зокрема операційних. За умов конкуренції, що збільшується, підприємства обмежені у своїх можливостях підвищувати ціну виробленої продукції і змушені працювати з мінімальним прибутком. Отже, перший спосіб, який неодмінно призвів би до збільшення вартості продукції, для багатьох підприємств неприйнятний. Зменшення операційних витрат підприємств можливе лише завдяки впровадженню нових технологій і модернізації підприємств, які своєю чергою потребують інвестицій і знов-таки кваліфікованої робочої сили для їх обслуговування. Отже, зростання видатків підприємств на оплату праці в майбутньому буде можливим лише за умови зростання інвестицій.

**Таблиця 4. Структура витрат на виробництво у промисловості України, %**

Рік	Матеріальні витрати	Амортизація	Витрати на оплату праці	Відрахування на соціальні заходи	Інші операційні витрати	Витрати на одиницю виробленої продукції, коп./грн.
2000	67,2	5,8	9,2	3,2	14,6	97,3
2002	69,2	5,9	11,1	4,0	9,8	96,4
2003	71,7	5,1	10,1	3,6	9,5	96,6

Джерело: Держкомстат

**У другій половині 2004 року набагато скоротилася заборгованість із заробітної плати**

### Заборгованість

У другій половині 2004 року прискорилося виплата заборгованості із заробітної плати. Так, у липні–жовтні заборгованість скоротилася більш як удвічі<sup>64</sup>. Суттєве прискорення цього процесу спричинено активними діями уряду задля поліпшення іміджу влади напередодні президентських виборів. Це, зокрема, такі заходи:

- активне порушення судових клопотань проти підприємств-боржників<sup>65</sup>;
- залучення силових органів для вирішення питання заборгованості<sup>66</sup>;

<sup>64</sup> Від початку року до 1 листопада 2004 року заборгованість скоротилася на 57,5% до 763,1 млн. грн.

<sup>65</sup> Наприклад, за перше півріччя 2004 року в Донецькій області порушено 82 кримінальні справи за фактами навмисної невиклати зарплати.

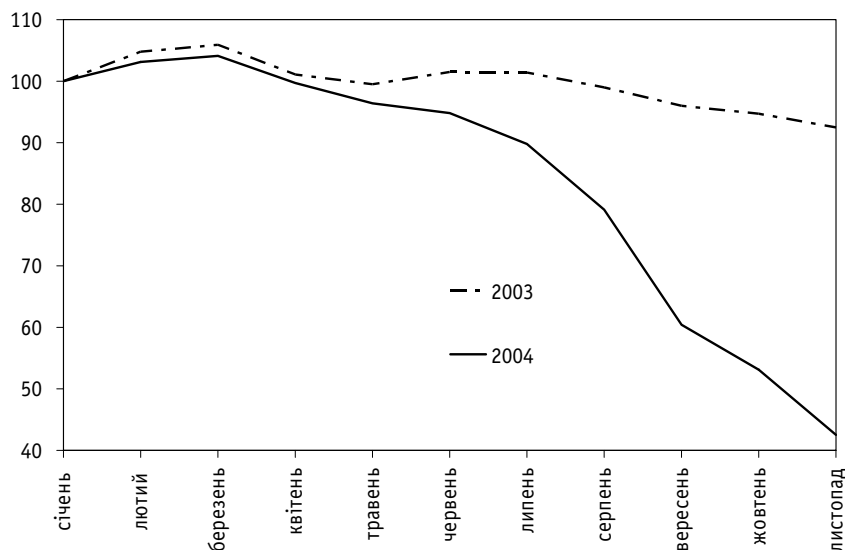
<sup>66</sup> Улітку Генеральна прокуратура України провела перевірку виконання законодавства щодо оплати праці в Донецькій і Луганській областях.

- збільшення бюджетних асигнувань для погашення заборгованості<sup>67</sup>;
- збільшення податкових перевірок підприємств, що мають заборгованість із заробітної плати.

У результаті зазначених дій у загальній структурі заборгованості зменшилася частка підприємств – боржників державної форми власності.

### Графік 8. Динаміка заборгованості з виплати заробітної плати

на 1 число відповідного місяця; індекс, 1 січня відповідного року = 100



Джерело: Держкомстат

### Прогноз

Ми знижуємо прогноз зростання заробітної плати 2004 року і очікуємо, що за результатом року вона в реальному вимірі збільшиться на 23%. Чинник перегляду нашого прогнозу – збільшення темпів інфляції (див. ЦІНИ).

**2004 року заробітна плата збільшиться на 23%, 2005 – на 18%, а 2006 – на 15%**

За нашим прогнозом, реальна заробітна плата 2005 року збільшиться на 18%, а 2006 – на 15%. Уповільнення відбуватиметься передусім через зменшення темпів економічного зростання (див. ГОЛОВНЕ). Ризик нашого прогнозу – різке сповільнення темпів економічного зростання.

<sup>67</sup> Згідно із Законом від 17 червня 2004 року “Про внесення змін до Закону України “Про Державний бюджет України на 2004 рік” обсяг державної підтримки вугледобувних підприємств, спрямований на зменшення заборгованості із заробітної плати, збільшено з 277,9 млн. грн. до 721,3 млн. грн. Крім того, Мінагрополітики та Мінфін відповідно до спільного наказу від 8 вересня 2004 року перерахували 99 млн. грн. на зменшення боргів із заробітної плати збанкрутілим підприємствам АПК.

# Безробіття

## Поточні тенденції

**У першому півріччі 2004 року рівень безробіття становив 8,7%**

Безробіття в Україні продовжує зменшуватися. Середній рівень безробіття, обчислений за методологією Міжнародної організації праці, за перше півріччя 2004 року становив 8,7%<sup>68</sup>. Чинник зменшення безробіття – економічне зростання високими темпами, що створює попит на кваліфіковану та некваліфіковану робочу силу.

Характерною рисою ринку праці є висока неоднорідність рівнів безробіття в різних регіонах країни. Зокрема рівень безробіття у Хмельницькій області 2003 року (13,3%) у 2,8 разу перевищував рівень безробіття в Києві (4,8%). Найнижчі рівні безробіття, близькі до природного рівня, спостерігаються в Києві, АРК, Одеській і Вінницькій областях. Найвищі – у Хмельницькій, Тернопільській, Миколаївській і Житомирській областях.

**2003 року знизилася тривалість безробіття**

Опитування за методологією МОП засвідчують, що 2003 року зменшилася тривалість безробіття. Зокрема середня тривалість пошуку роботи 2002 року становила десять місяців, а 2003 – дев'ять. 2002 року 53,5% безробітних шукали роботу більше року, а 2004 року частка таких осіб зменшилася до 50,3%.

## Прогноз

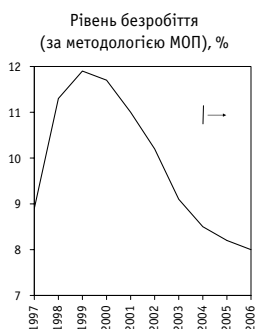
**Незважаючи на погіршення очікувань громадян...**

Опитування споживчих настроїв, проведене у жовтні 2004 року, вперше з червня 2003 року виявило погіршення очікувань громадян щодо динаміки безробіття в найближчі півроку. Зокрема індекс очікуваної динаміки безробіття з червня до жовтня 2004 року підвищився на 3,6 пункту до 116,2. Таке погіршення очікувань щодо безробіття відповідає загальній тенденції зростання песимістичних очікувань громадян, пов'язаних із політичною дестабілізацією в країні. Утім, очікування щодо динаміки безробіття восени 2004 року загалом кращі за ті, що спостерігалися в цей період торік, коли індекс очікуваної динаміки безробіття становив 119,8.

**... рівень безробіття й надалі зменшуватиметься**

Ми залишаємо незмінним наш прогноз рівня безробіття. На нашу думку, упродовж прогнозного періоду рівень безробіття в країні продовжуватиме знижуватися, проте повільнішими темпами, ніж у двох попередніх роках. Середній рівень безробіття 2004 року становитиме 8,5%, 2005 – 8,2%, а 2006 – 8%. Головним чинником повільнішого спаду безробіття буде зниження попиту на низькокваліфіковану робочу силу, високий попит на яку був основним чинником зменшення безробіття у попередні роки. Водночас попит на кваліфіковану робочу силу зростатиме поволі, оскільки така робоча сила дорожча і попит на неї зазвичай зростає паралельно зі збільшенням інвестицій у виробництво.

З огляду на високу неоднорідність рівнів безробіття в різних регіонах країни ми очікуємо, що подальше зниження цього показника відбуватиметься за рахунок тих областей, де рівень безробіття наразі найвищий. Цьому процесові сприятиме відповідна державна політика, зокрема зі створення в цих місцевостях нових робочих місць, заохочення малого бізнесу тощо.



Джерело: Держкомстат  
Прогноз: "Квартальні передбачення"

<sup>68</sup> Середній рівень безробіття 2003 року становив 9,1%.

# ДОМАШНІ ГОСПОДАРСТВА

Політику уряду напередодні виборів спрямовано на збільшення соціальних виплат. Наймасштабнішим є рішення про запровадження адресних доплат пенсіонерам до рівня прожиткового мінімуму з вересня 2004 року. Таке рішення збільшить інфляцію та не буде повною мірою виконано вже 2005 року. Водночас збільшення інфляції гальмуватиме зростання реальних наявних доходів домогосподарств, які 2004 зростуть на 16%, 2005 року – на 8%, а 2006 – на 10%

## Соціальна політика

Соціальна політика уряду зазнає суттєвого впливу президентських виборів і полягає передусім у підвищенні та запровадженні нових соціальних виплат. Про це, зокрема, свідчать серпневе підвищення пенсій<sup>69</sup>, збільшення пенсій колишнім військовикам, інвалідам-чорнобильцям і запровадження адресних дотацій пенсіонерам до рівня прожиткового мінімуму для непрацездатних осіб (284,69 грн.) у вересні 2004 року, а також низка рішень про збільшення соціальних виплат із січня 2005 року.

*Напередодні виборів уряд підвищив соціальні виплати і запровадив нові...*

*Таблиця 5. Ключові рішення влади у сфері соціальної політики<sup>70</sup>*

Зміст рішення	Назва нормативного акта	Дата набрання чинності
Підвищення пенсій на суму до 30 грн. для тих пенсіонерів, чиї пенсії разом з доплатами нижчі за прожитковий мінімум (до рівня не вище прожиткового мінімуму)	Постанова Кабінету Міністрів від 24 липня 2004 року "Про додаткові заходи щодо підвищення рівня пенсійного забезпечення"	1 серпня 2004 року
Видача кожному новонародженому пакунка малюка натурою з 10 товарів вартістю 100 грн.	Постанова Кабінету Міністрів від 28 липня 2004 року "Про підтримку сімей при народженні дитини"	6 серпня 2004 року
Адресні дотації пенсіонерам до рівня прожиткового мінімуму	Постанова Кабінету Міністрів від 18 вересня 2004 року "Про підвищення рівня пенсійного забезпечення"	20 вересня 2004 року

<sup>69</sup> Таке підвищення не стосується тих осіб, які отримують пенсію відповідно до різних пенсійних програм, зокрема, колишніх військовослужбовців, "чорнобильців", державних службовців тощо.

<sup>70</sup> Див. також *квартальні передбачення* за другий квартал 2004 року, с. 76.

Зміст рішення	Назва нормативного акта	Дата набрання чинності
Адресні дотації до рівня прожиткового мінімуму пенсіонерам, які мають пенсії за заслуги, встановлюються без урахування цих пенсій <sup>71</sup>	Постанова Кабінету Міністрів від 2 листопада 2004 року "Про доповнення пункту 1 постанови Кабінету Міністрів України від 18 вересня 2004 р. № 1215"	1 листопада 2004 року (для ветеранів) 1 січня 2005 року (для решти категорій)
Призначення державної соціальної допомоги (від рівня прожиткового мінімуму для осіб, які втратили працездатність): <ul style="list-style-type: none"> <li>• для осіб, що не мають права на пенсію (після досягнення 63 років для чоловіків і 58 років для жінок), та інвалідів: 30–100%</li> <li>• на догляд: 15–50%</li> </ul>	Закон від 18 травня 2004 року "Про державну соціальну допомогу особам, які не мають права на пенсію, та інвалідам"	1 січня 2005 року
Збільшення на 20% рівня забезпечення прожиткового мінімуму <sup>72</sup> для кожної дитини в малозабезпеченій сім'ї, в якій виховуються троє або більше дітей віком до 16 років (до 18 років, якщо дитина навчається)	Закон від 3 червня 2004 року "Про внесення зміни до статті 5 Закону України "Про державну соціальну допомогу малозабезпеченим сім'ям"	1 січня 2005 року
Перерахунок пенсій військовослужбовцям відповідно до Закону з виплатою 50% перерахованих пенсій 2005 року та 100% 2006 року (але не менше раніше встановленого розміру пенсій)	Закон від 15 червня 2004 року "Про внесення змін до статті 43 Закону України "Про пенсійне забезпечення військовослужбовців, осіб начальницького і рядового складу органів внутрішніх справ та деяких інших осіб"	1 січня 2005 року
Поширення дії Закону від 9 квітня 1992 року "Про пенсійне забезпечення військовослужбовців, осіб начальницького і рядового складу органів внутрішніх справ та деяких інших осіб" на ветеранів-пожежників	Закон від 24 червня 2004 року "Про внесення змін до деяких законів України"	1 січня 2005 року

<sup>71</sup> Розмір пенсії за заслуги дорівнює 20–40% розміру прожиткового мінімуму для непрацездатних. 2004 року він знаходиться в межах 56,8–113,6 грн.

<sup>72</sup> Рівень забезпечення прожиткового мінімуму – це мінімальна сума місячного доходу на особу, отримання якої держава гарантує.

Наймасштабнішим серед рішень, спрямованих на поліпшення соціального захисту населення, є запровадження адресних дотацій до пенсій, яке стосується 11,4 млн. пенсіонерів і дає змогу фактично збільшити мінімальну пенсію з 132,8 до 284,7 грн. Для фінансування доплат видатки Пенсійного фонду<sup>73</sup> мають зрости на 1,1 млрд. грн. до 4,3 млрд. грн. на місяць (на 37%).

*Таблиця 6. Доходи та видатки Пенсійного фонду  
2005 року*

млн. грн.	
Доходи Пенсійного фонду	43 610,2
Залишок на початок періоду	2 334,2
Власні надходження	35 105,9
Інші джерела <sup>74</sup>	6 170,1
Видатки Пенсійного фонду	41 276,0
За рахунок власних надходжень	35 970,5
За рахунок інших джерел	5 305,5
Залишок коштів на кінець року	2 334,2
Видатки з урахуванням адресних дотацій до рівня прожиткового мінімуму за прожиткового мінімуму 284,69 грн.	51 516,0 <sup>75</sup>
Потреба в додатковому бюджетному фінансуванні	10 240,0
Видатки з урахуванням адресних дотацій до рівня прожиткового мінімуму за прожиткового мінімуму 300 грн. <sup>76</sup>	53 610,4
Потреба в додатковому бюджетному фінансуванні	12 334,4
Джерело: проект Закону “Про Державний бюджет України на 2005 рік”, т. 2 Розрахунки: “Квартальні передбачення”	

2004 року адресні доплати будуть профінансовані головним чином за рахунок надпланових надходжень від приватизації<sup>77</sup>. 2005 року коштів Пенсійного фонду на виплату дотацій бракуватиме. Частину дефіциту (див. ТАБЛИЦЮ 6) в розмірі 6 млрд. грн. буде профінансовано за рахунок

<sup>73</sup> Фінансування доплат має здійснювати Пенсійний фонд за рахунок власних надходжень, а в разі їх нестачі – за рахунок бюджетних трансфертів.

<sup>74</sup> Бюджетні трансферти на виплату пенсій за різними пенсійними програмами (5 078,9 млн. грн.) та кошти фондів соціального страхування (1 091,2 млн. грн.).

<sup>75</sup> Тут і далі не враховано додаткових витрат на виплату пенсій за заслуги перед Батьківщиною, які дорівнюватимуть 600–700 млн. грн. 2005 року.

<sup>76</sup> Цей і наступний показники не враховують розширення кола осіб, які мають право на дотації внаслідок підвищення прожиткового мінімуму. Отже, видатки і дефіцит Пенсійного фонду можуть виявитися трохи вищими.

<sup>77</sup> Див. постанову Кабінету Міністрів від 25 серпня 2004 року “Про затвердження Порядку спрямування надходжень від приватизації державного майна понад обсяги, визначені статтею 26 Закону України “Про Державний бюджет України на 2004 рік”.

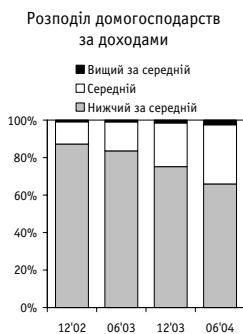
бюджетних коштів<sup>78</sup>. Щоб покрити решту дефіциту, Пенсійний фонд зможе вдаватися до запозичень коштів єдиного казначейського рахунку<sup>79</sup>. За нашим припущенням, попри збільшення прожиткового мінімуму для непрацездатних з 284,69 грн. 2004 року до 300 грн. 2005 року (див. ТАБЛИЦЮ 7), уряд фінансуватиме дотації до рівня 284,69 грн. Імовірно також є формування заборгованості за доплатами.

**Запровадження адресних доплат не підкріплено регулярними надходженнями**

На нашу думку, запровадження адресних доплат передчасне, оскільки воно не підкріплено надходженнями до Пенсійного фонду та не забезпечено бюджетними коштами достатньою мірою. Водночас таке рішення призведе до збільшення інфляції (див. ЦІНИ), що зменшить роль доплат у підвищенні життєвого рівня пенсіонерів.

## Доходи і бідність

Зростання реальних наявних доходів домогосподарств, яке за січень—вересень 2004 року сягнуло 16,2% проти відповідного періоду минулого року, супроводжується поступовим зменшенням частки осіб із доходом, нижчим від середнього, і збільшенням частки осіб із середнім рівнем доходів. Головними чинниками цього стали економічне піднесення, що зумовило зростання заробітної плати (див. РИНОК ПРАЦІ), відрахувань до Пенсійного фонду та надходжень до бюджету, а також збільшення урядом соціальних виплат напередодні виборів.



Джерело: Фонд "Демократичні ініціативи"  
Розрахунки: "Квартальні передбачення"

**Доходи населення 2004 року зростуть на 16%...**

### Прогноз на 2004–2006 роки

Ми підвищуємо наш прогноз зростання реальних доходів населення 2004 року з 13% до 16% з огляду на збільшення соціальних виплат, зокрема підвищення пенсій і запровадження адресних доплат пенсіонерам до рівня прожиткового мінімуму. Водночас ми знижуємо наш прогноз реального зростання доходів населення на 2005 рік з 10% до 8% з огляду на збільшення інфляції (див. ЦІНИ) та сповільнення економічного зростання 2005 року (див. ГОЛОВНЕ). Збільшення прожиткового мінімуму 2005 року не вплине на розмір допомог сім'ям з дітьми та малозабезпеченим сім'ям, які прив'язані до рівня забезпечення прожиткового мінімуму, що є нижчим за законодавчо встановлений прожитковий мінімум. Тимчасом ми зберігаємо прогноз реального збільшення доходів громадян 2006 року на рівні 10%. Цьому сприятимуть невелике поживлення економічної активності (див. ГОЛОВНЕ) та менша, порівняно з 2005 роком, інфляція (див. ЦІНИ).

**... а в 2005–2006 роках – на 8% і 10% відповідно**

<sup>78</sup> Див. Закон від 23 грудня 2004 року "Про Державний бюджет України на 2005 рік".

<sup>79</sup> Постанова Кабінету Міністрів від 2 листопада 2004 року "Про заходи щодо підвищення ефективності управління державними коштами" визначає, що в разі виникнення касових розривів Пенсійного фонду він може взяти безвідсоткову позику в Державному казначействі, яку має повернути впродовж бюджетного періоду.

**Таблиця 7. Прожитковий мінімум і рівень забезпечення прожиткового мінімуму**

гривень на особу на місяць	2004	2005	% зміни
Прожитковий мінімум, у т.ч. для:	362,23	382	5,5
дітей віком до 6 років	324,49	335	3,2
дітей віком від 6 до 18 років	404,79	422	4,3
працевдатних осіб	386,73	409	5,8
осіб, які втратили працевдатність	284,69	300	5,4
Рівень забезпечення прожиткового мінімуму	80–115	80–130	0–13

Джерела: закони “Про затвердження прожиткового мінімуму на 2004 рік”, “Про Державний бюджет України на 2004 рік” і “Про Державний бюджет України на 2005 рік”

## Споживання

Приватне споживання<sup>80</sup> збільшилося в першому півріччі 2004 року проти відповідного періоду минулого року на 15,1%. Така динаміка зумовлена високими темпами зростання доходів населення<sup>81</sup> та рекордно високими споживчими настроями<sup>82</sup>.

Ми знижуємо наш прогноз зростання приватного споживання на 2004 рік з 13% до 12,5%, а 2005 року – з 9% до 8% з огляду на підвищення прогнозу інфляції (див. Ціни). Водночас ми зберігаємо незмінним прогноз збільшення споживання на 2006 рік на рівні 9%.

**Прогноз приватного споживання на 2004–2005 роки знижено через більшу інфляцію**

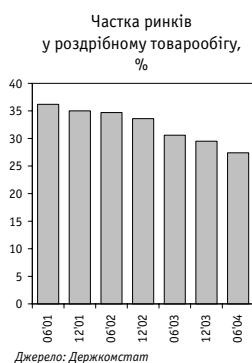
## Роздрібна торгівля

У січні–вересні 2004 року реальний роздрібний товарооборот збільшився на 19,9%, що зумовлено збільшенням споживання. Ми зберігаємо наш прогноз збільшення роздрібного товарообороту в реальному вимірі 2004 року на рівні 20%. Водночас ми знижуємо прогноз на 2005 рік з 15% до 12%, що буде зумовлено повільнішим, ніж раніше очікуване, зростанням реальних доходів громадян, і зберігаємо прогноз на 2006 рік на рівні 12%.

<sup>80</sup> Приватне споживання складається зі споживання домашніх господарств і некомерційних організацій, що обслуговують домашні господарства.

<sup>81</sup> У першому півріччі 2004 року реальні наявні доходи населення збільшилися на 15,5% проти відповідного періоду минулого року.

<sup>82</sup> Індекс споживчих настроїв у червні 2004 року сягнув рекордної позначки 102 пункти (тобто 102 з 200 громадян вказували на поліпшення їхніх споживчих настроїв), що на 1,9 пункту більше за березневий показник.



### Перерахунок пенсій сприяв їх зростанню

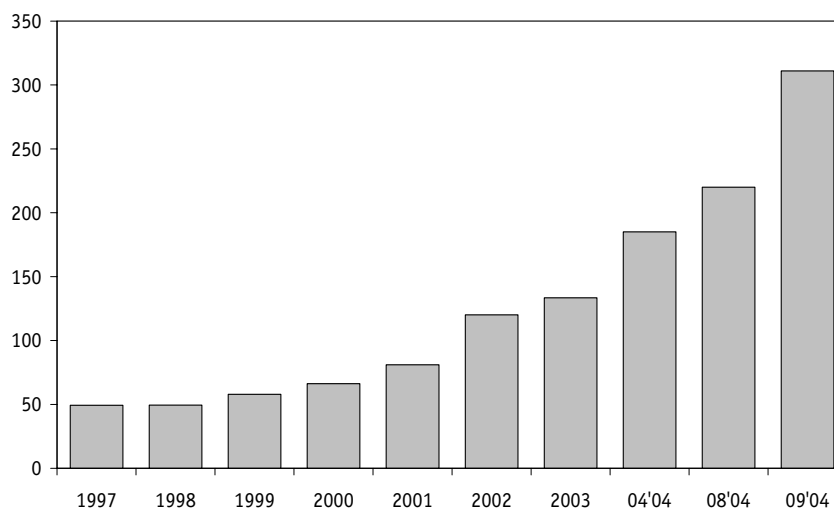
Частка організованих і неформальних ринків у обороті роздрібною торгівлі<sup>83</sup> продовжує скорочуватися: у січні–серпні 2004 року вона дорівнювала 27,3% (за відповідний період минулого року – 30,2%). Обсяг продажу споживчих товарів через організовані ринки також скоротився з 23,9% до 21,6%. Це скорочення, що відбулося за різними групами товарів, зумовлено поступовим витісненням ринків супермаркетами.

## Пенсійна реформа: перші результати

Від початку пенсійної реформи відчутні зміни сталися в солідарній системі (перший рівень пенсійної системи). Реформа солідарної системи мала на меті збільшення відповідності між тривалістю страхового стажу та розміру заробітної плати під час трудової діяльності, з одного боку, та розміром пенсій – з іншого. Після перерахунку пенсій, який здійснювався лише в бік збільшення, їхній розмір почав повніше враховувати заробіток і стаж особи під час трудової діяльності. Як наслідок, розмір середньої пенсії зріс<sup>84</sup>.

### Графік 9. Розмір середньої пенсії

гривень



Джерела: Міністерство праці та соціальної політики, Пенсійний фонд

<sup>83</sup> Цей показник, на відміну від роздрібного товарообороту, включає також розрахункові дані щодо обсягів продажу товарів на ринках і підприємцями – фізичними особами.

<sup>84</sup> За даними Пенсійного фонду, перерахунку підлягали пенсії 12,48 млн. громадян. Додатково документи на перерахунок подали 2,85 млн. громадян, що призвело до збільшення середнього розміру пенсії зі 139 грн. 2003 року до 190,14 грн. на 1 липня 2004 року. Серпневе підвищення пенсій у розмірі до 30 грн. дало змогу збільшити середню пенсію до 220 грн. на 1 вересня. Запровадження адресних дотацій до рівня прожиткового мінімуму дало змогу збільшити середні пенсійні виплати до 311 грн.

Запровадження другого рівня пенсійної системи відбудеться не раніше 2007 року<sup>85</sup> після внесення необхідних змін до законодавства та створення системи інформаційно-технологічного забезпечення збирання та обліку внесків до накопичувального фонду. Водночас кілька умов, виконання яких має передувати запровадженню другого рівня пенсійної системи, вже задоволено. Ідеться, зокрема, про завершення персоніфікації пенсійних рахунків і підвищення мінімальної пенсії до рівня прожиткового мінімуму для непрацездатних через запровадження адресних дотацій пенсіонерам.

**Хоча другий рівень пенсійної системи не запрацює найближчим часом...**

Водночас розпочалося створення третього рівня пенсійної системи — недержавних пенсійних фондів (НПФ)<sup>86</sup>. Законодавчу базу щодо регулювання їхньої діяльності ще не до кінця розроблено: неврегульованим є оподаткування НПФ податком на прибуток і додану вартість. Проте й у разі подолання законодавчих перепон діяльності НПФ обсяг залучених ними коштів найближчими роками навряд чи буде високим. Вкладниками таких фондів будуть передусім співробітники підприємств, що створили НПФ, і члени їхніх родин. Залучення інших вкладників буде повільним, зважаючи на високу конкуренцію з боку банківських депозитів і брак довіри до таких фондів. Однак імовірно, що з часом довіра до НПФ може збільшитися за умов прозорості їхньої діяльності та успішних виплат.

**... створення третього рівня пенсійної системи вже розпочалося**

2004 року за рахунок надпланових коштів від приватизації буде створено професійний НПФ для працівників бюджетних установ<sup>87</sup>, учасниками якого стануть понад 3 млн. осіб<sup>88</sup>. Створення такого фонду дасть змогу у перспективі збільшити пенсії тим працівникам бюджетного сектору, які отримують невисокі зарплати (зокрема лікарям і вчителям). Однак внески до цього фонду, імовірно, не будуть достатніми. Зокрема на їх фінансування в проєкті бюджету—2005 передбачено 400 млн. грн., тимчасом як мінімальна потреба у коштах — 940 млн. грн.<sup>89</sup> з урахуванням підвищення мінімальної заробітної плати до 262 грн. із січня 2005 року<sup>90</sup>.

---

<sup>85</sup> Див. розпорядження Кабінету Міністрів від 13 липня 2004 року “Про затвердження плану заходів щодо створення накопичувальної системи загальнообов’язкового державного пенсійного страхування на 2004—2007 роки”.

<sup>86</sup> За даними Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг, вже зареєстровано п’ять НПФ, створених переважно банками. Свої НПФ планують створити всі великі банки.

<sup>87</sup> Див. постанову Кабінету Міністрів від 22 вересня 2004 року “Деякі питання утворення недержавного пенсійного фонду працівників бюджетних установ”.

<sup>88</sup> Див. повідомлення агентства *Интерфакс-Україна* від 4 жовтня 2004 року.

<sup>89</sup> Відповідно до Закону від 9 липня 2003 року “Про недержавне пенсійне забезпечення” рада НПФ може встановити мінімальний розмір пенсійного внеску на рівні 10% мінімальної заробітної плати. Після підвищення мінімальної заробітної плати у січні 2005 року такий внесок дорівнюватиме 26,2 грн.

<sup>90</sup> Див. Закон від 23 грудня 2004 року “Про Державний бюджет України на 2005 рік”.

# ЗОВНІШНЯ ТОРГІВЛЯ

Негативний вплив розширення ЄС 2004 року пом'якшено завдяки перехідному періоду в рамках антидемпінгових досліджень і зростанню торгівлі напередодні розширення. Набуття статусу країни з ринковою економікою та вступ до СОТ у прогнозному періоді мають бути пріоритетами зовнішньоторгівельної політики України. Ми підвищили прогноз сальдо рахунку поточних операцій до 6,8 млрд. доларів США 2004 року, оскільки сповільнення темпів зростання експорту виявилось меншим, ніж ми передбачали. У 2005–2006 роках ці темпи сповільнюватимуться у зв'язку з погіршенням зовнішньої кон'юнктури, торгівельне сальдо зменшуватиметься

## Поточні тенденції

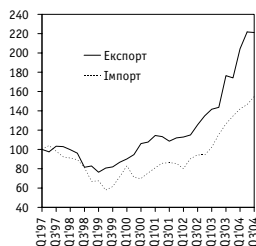
**У червні 2004 року розпочалося сповільнення темпів зростання експорту**

2004 року темпи зростання зовнішньої торгівлі<sup>91</sup> перевищують темпи зростання ВВП (див. ГОЛОВНЕ) та промислового виробництва (див. ПРОМИСЛОВІСТЬ І ПОСЛУГИ), а темпи зростання експорту рекордні за часи економічного зростання.

У січні–вересні 2004 року проти аналогічного періоду 2003 року експорт прискорився на 18,2 в.п.<sup>92</sup> Водночас у червні 2004 року розпочалося сповільнення темпів зростання експорту<sup>93</sup>.

Відбувається подальша концентрація експорту чорної металургії: у січні–вересні 2004 року порівняно з аналогічним періодом минулого року внесок чорних металів до зростання експорту різко збільшився (див. ГРАФІК 10) через зростання світових цін на метали. Це посилює чутливість України до зовнішньої сировинної кон'юнктури. Водночас є і позитивна тенденція: внесок машин, обладнання та транспортних засобів (переважно залізничного транспорту) збільшився. Внесок мінеральних продуктів до зростання експорту товарів зменшився через уповільнення експорту нафтопродуктів<sup>94</sup>.

Сезонно згладжений індекс вартості товарного експорту та імпорту, I квартал 1997 = 100



Джерело: НБУ  
Розрахунки: "Квартальні передбачення"

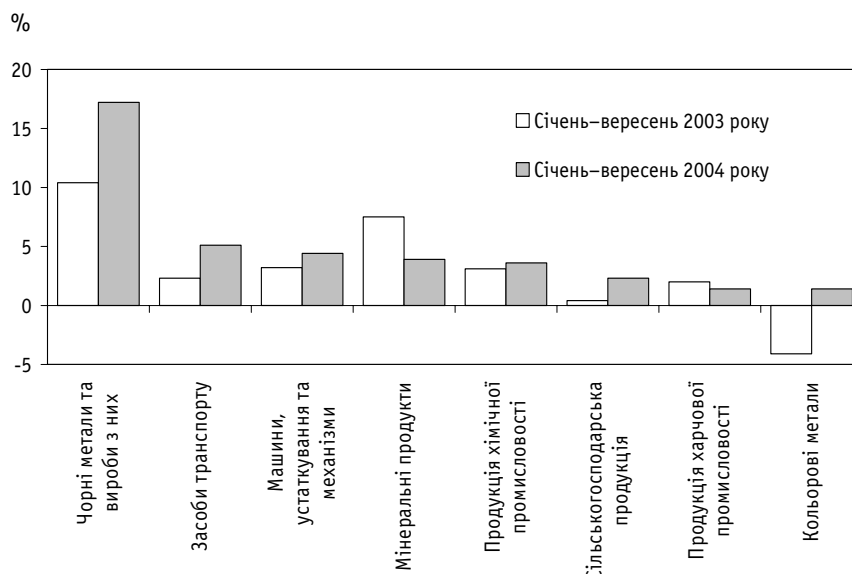
<sup>91</sup> У січні–вересні 2004 року темпи зростання експорту та імпорту товарів становили відповідно 46% і 29,6%. У тих випадках, коли в тексті розділу не зазначено джерело відомостей, наведено дані Держкомстату. Дані платіжного балансу НБУ відрізняються від даних Держкомстату на суму донарахувань, здійснюваних Національним банком.

<sup>92</sup> Загалом прискорилися темпи вивезення всіх ключових товарів, окрім мінеральних і харчових продуктів. Докладніше про чинники прискорення експорту див. *квартальні передбачення* за другий квартал 2004 року, с. 20.

<sup>93</sup> Темпи зростання експорту сповільнилися на 4,2 в.п. у річному вимірі у січні–вересні 2004 року порівняно із січнем–травнем 2004 року.

<sup>94</sup> Простоювання українських НПЗ, боротьба за Укртатнафту та тимчасові обмеження експорту 2004 року негативно вплинули на вивезення нафтопродуктів за кордон.

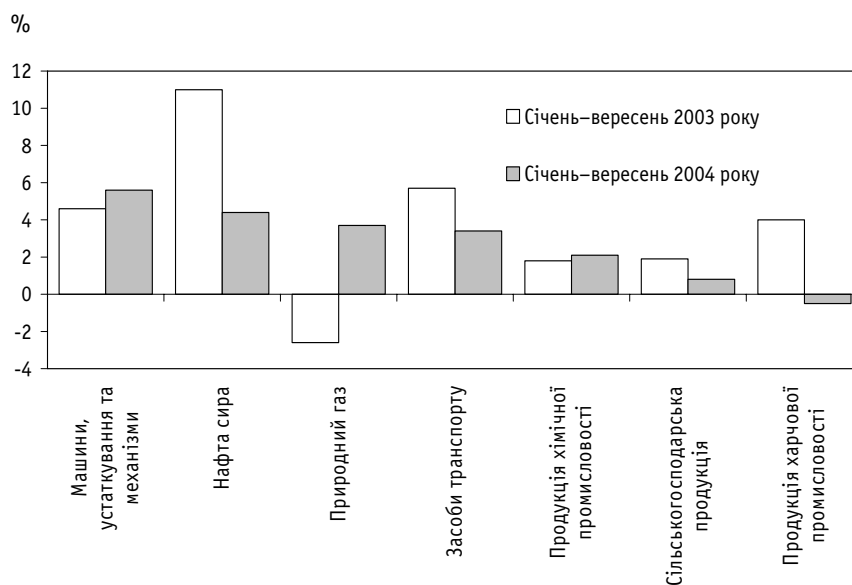
**Графік 10. Розподіл внесків до зростання експорту товарів**



Джерело: Держкомстат. Розрахунки: "Квартальні передбачення"

За підсумками січня-вересня 2004 року імпорту товарів уповільнився (на 2,5 в.п. проти аналогічного періоду 2003 року) передусім за рахунок імпорту сирової нафти, засобів транспорту, сільськогосподарської та харчової продукції (див. **ГРАФІК 11**) через високу базу 2003 року.

**Графік 11. Розподіл внесків до зростання імпорту товарів**



Джерело: Держкомстат. Розрахунки: "Квартальні передбачення"

**Після розширення ЄС темпи зростання експорту до його нових членів уповільнилися**

У зв'язку з розширенням ЄС темпи зростання експорту до нових членів Євросоюзу сповільнилися<sup>95</sup> переважно за рахунок: 1) чорних металів і виробів з них та хімічної продукції через поширення нетарифних обмежень ЄС–15 на нових країн-членів; 2) електричного обладнання через скасування зони вільної торгівлі (ЗВТ) між Україною та Балтією. Уповільнилися також темпи зростання імпорту з нових членів ЄС, зокрема через скасування ЗВТ між Україною та Балтією<sup>96</sup>. Загалом найбільше сповільнилися темпи зростання торгівлі з країнами Балтії<sup>97</sup>.

Упродовж 2004 року відбувається суттєве прискорення експорту до США передусім за рахунок вивезення залізничного обладнання. Тому питома вага США в експорті зросла, тоді як питома вага ЄС зменшилася<sup>98</sup>.

## Прогноз на 2004–2006 роки

### Сальдо рахунку поточних операцій

**Ми підвищуємо прогноз сальдо поточного рахунку у 2004–2006 роках**

Ми збільшили прогноз сальдо рахунку поточних операцій 2004 року з 5,3 млрд. доларів США до 6,8 млрд. доларів США з огляду на збільшення прогнозу експорту товарів. Через ефект бази середньостроковий прогноз поточного рахунку збільшився. Водночас динаміка цього показника зберігалася: завдяки швидшому зростанню імпорту, ніж експорту, сальдо поточного рахунку у 2005–2006 роках зменшуватиметься і становитиме відповідно 5,7 млрд. доларів США і 3,6 млрд. доларів США.

**Фізичні зміни обсягу зовнішньої торгівлі**

	<i>Екс-порт</i>	<i>Ім-порт</i>
<b>2001</b>	<b>3,5%</b>	<b>6,0%</b>
<b>2002</b>	<b>7,4%</b>	<b>3,3%</b>
<b>2003</b>	<b>10,3%</b>	<b>16,4%</b>
<b>2004</b>	<b>10,0%</b>	<b>9,5%</b>
<b>2005</b>	<b>7,0%</b>	<b>9,5%</b>
<b>2006</b>	<b>5,0%</b>	<b>9,0%</b>

Згідно з нашими розрахунками, фізичні обсяги експорту у 2004–2006 роках матимуть спадну динаміку через поступове насичення ринків чорних металів. Водночас імпорт у фізичному виразі зростатиме стабільними темпами через нееластичність попиту на енергоносії та порівняно стабільні темпи зростання інвестицій (див. ГОЛОВНЕ).

Темпи зростання обсягів торгівлі з новими членами ЄС сповільнюватимуться і надалі, проте різкого спаду темпів зростання за підсумком 2004 року не відбудеться, оскільки у січні–квітні 2004 року темпи зростання торгівлі були рекордними. 2005 року відбудеться зменшення експорту до нових членів ЄС на тлі високої бази.

<sup>95</sup> Темпи зростання експорту товарів до десяти нових членів ЄС уповільнилися від 44,2% у січні–квітні 2004 року до 22,3% у січні–вересні 2004 року. Уповільнилися темпи зростання експорту товарів до всіх нових членів ЄС, окрім Польщі та Чехії.

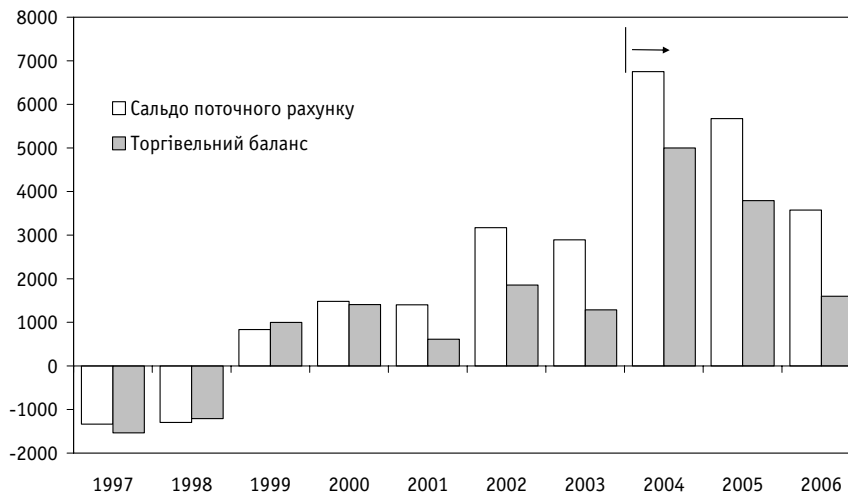
<sup>96</sup> Темпи зростання імпорту товарів з нових членів ЄС уповільнилися від 37,8% у січні–квітні 2004 року до 7,2% у січні–вересні 2004 року. На величину сповільнення також вплинуло дуже різке скорочення імпорту з Кіпру та Мальти. Ці дві країни не є традиційними торговельними партнерами України, а торгівля з ними характеризується різкими коливаннями.

<sup>97</sup> Так, темпи зростання експорту до Латвії, яка є найбільшим торговельним партнером з країн Балтії, уповільнилися від 150% у січні–квітні 2004 року до 68,9% у січні–вересні 2004 року, темпи зростання імпорту сповільнилися від 45,2% до 1,3%.

<sup>98</sup> Частка США в українському експорті зросла з 3,2% у січні–вересні 2003 року до 5,1% у січні–вересні 2004 року. Частка ЄС–25 зменшилася за цей період з 33,5% до 30,7%.

**Графік 12. Рахунок поточних операцій і баланс торгівлі товарами та послугами**

млн. доларів США



Джерело: НБУ. Розрахунки: “Квартальні передбачення”

### Експорт товарів

Ми вважаємо, що внески чорних металів, машин та обладнання, засобів транспорту до зростання експорту товарів у прогнозованому періоді залишатимуться ключовими. Ми збільшуємо прогноз темпів зростання експорту товарів на 2004 рік до 40% у зв'язку з тим, що сповільнення темпів зростання експорту (передусім чорних металів і виробів з них) виявилось повільнішим, ніж ми передбачали раніше. Динаміка експорту у 2005–2006 роках визначатиметься спадними трендами на ціни чорних металів і нафти (див. **Ціни**).

Співвідношення “ціна–якість” залізничного обладнання зростає, а також запроваджуються нові продукти<sup>99</sup>. Один з ключових споживачів українського залізничного транспорту та обладнання – Росія – збільшує обсяги фінансування програми оновлення рухомого складу<sup>100</sup>. Ще одним чинником зростання попиту на залізничне обладнання є постійний попит з боку Росії, Казахстану, Ірану та Іраку у зв'язку зі зростанням вивезення нафти. Зростання економік Росії та Казахстану на тлі подорожчання нафти – також один з чинників зростання попиту на українські машини. Зважаючи на високі темпи зростання країн СНД наступними роками (див. **СВІТОВА ЕКОНОМІКА**) та високий ступінь зношеності машин, обладнання та транспортних засобів у цих країнах, попит на ці продукти збільшуватиметься, що зумовлюватиме зростання експорту цих товарів у 2004–2006 роках.

<sup>99</sup> Наприклад, 2004 року Дніпровагонмаш почав серійне виробництво нових видів мінераловозів і глухонних піввагонів для трісок, спроектував і збудував нову платформу для транспортування труб великого діаметра, створив платформу для транспортування широколистового прокату на російське замовлення. Азовмаш започаткував серійне виробництво піввагонів (і глухонних, і з люками).

<sup>100</sup> ВАТ “Российские железные дороги” (колишнє Міністерство шляхів сполучення РФ) збільшило 2003 року обсяги фінансування вдвічі, а 2004 року – ще на 50%. Докладніше див. “Експерт” від 16–22 серпня 2004 року, с. 30–36.

**Ми підвищуємо  
прогноз експорту  
товарів 2004 року**

Зростання експорту сільськогосподарської продукції 2004 року обумовлюватиметься високим врожаєм зернових, що компенсуватиме менший врожай соняшнику (див. **СІЛЬСЬКЕ ГОСПОДАРСТВО**). Динаміка експорту цієї продукції у 2005–2006 роках визначатиметься стабільним зростанням сільського господарства та цін на зерно 2005/06 маркетингового року (див. **ЦІНИ**).

**Таблиця 8. Зміна обсягу експорту за групами товарів**

	Частка в експорті 2003 року, %	% до попереднього року			
		2003	2004	2005	2006
		п р о г н о з			
<i>Загалом, у т.ч.:</i>		28,5	40	11	7
Чорні метали та вироби з них	33,8	31,5	40	10	5
Мінеральні продукти	15,2	60,0	25	8	6
Машини, устаткування та механізми	10,1	32,3	40	10	10
Продукція хімічної промисловості	8,4	39,1	40	15	5
Сільськогосподарська продукція	7,9	-1,4	35	8	10
Засоби транспорту	4,3	42,8	100	15	5
Продукція харчової промисловості	3,9	70,0	45	10	10
Текстиль і текстильні вироби	3,3	16,9	20	15	15
Продукція деревообробної та целюлозно-паперової промисловості	3,1	26,4	30	20	10

Джерела: Держкомстат, НБУ. Прогноз: "Квартальні передбачення"

### **Імпорт товарів**

**2004 року імпорт зростатиме повільніше, ніж 2003 року**

Ми вважаємо, темпи зростання імпорту товарів 2004 року дорівнюватимуть 25%. Отже, імпорт зростатиме повільніше, ніж 2003 року, переважно через уповільнення ввезення сирової нафти, сільськогосподарської та харчової продукції.

Вартість імпорту товарів у 2005–2006 роках визначатиметься спадною динамікою цін на сирову нафту (див. **ЦІНИ**). Імпорт споживчих товарів зростатиме стабільними темпами завдяки підвищенню доходів населення (див. **ДОМАШНІ ГОСПОДАРСТВА**), а імпорт інвестиційних товарів збільшуватиметься через високий рівень інвестиційної активності. З огляду на структуру інвестицій в основний капітал особливим попитом користуватиметься обладнання для харчової промисловості, зв'язку та наземного транспорту.

**Таблиця 9. Зміна обсягу імпорту за групами товарів**

% до попереднього року

	Частка в імпорті 2003 року, %	2003	2004	2005	2006
		п р о г н о з			
<i>Загалом, у т.ч.:</i>		35,6	25	17	14
Нафта сира	16,0	50,0	28	10	7
Машини, устаткування та механізми	15,1	39,0	30	25	15
Газ природний	13,9	-9,4	25	10	10
Засоби транспорту	8,1	83,5	35	25	20
Продукція хімічної промисловості	7,7	28,8	35	25	20
Продукція харчової промисловості	4,8	71,5	10	20	20
Сільськогосподарська продукція	4,7	126,2	-15	5	4
Текстиль і текстильні вироби	3,7	26,6	20	15	15

Джерела: Держкомстат, НБУ. Прогноз: "Квартальні передбачення"

## Зовнішньоторгівельна політика

Нині Україна та ЄС продовжують переговори щодо надання Україні статусу країни з ринковою економікою. Проблемні питання: 1) регулювання цін у металургійному комплексі<sup>101</sup>, що викривлює виробничі витрати та може слугувати причиною антидемпінгових розслідувань; 2) чинне законодавство про банкрутство, що надає можливості для санації багатьох підприємств<sup>102</sup>.

Уряд аргументує чинні процедури банкрутства стратегічною важливістю або особливою небезпечністю деяких підприємств і не докладає видимих зусиль для задоволення вимог Європейської Комісії<sup>103</sup>. На нашу думку, список підприємств має бути уточнений, а умови санації – бути жорсткішими. З іншого боку, запровадження європейських норм про банкрутство не зможе дати в Україні очікуваних результатів без реформи судової влади.

**Умови надання статусу країни з ринковою економікою – скасування регулювання цін і корекція законодавства про банкрутство**

<sup>101</sup> Згідно з розпорядженням Кабінету Міністрів № 179-р від 26 березня 2004 року, встановлено обсяги поставок металопродукції на внутрішній ринок (для низки секторів, включаючи машинобудівні й трубні підприємства), а також коксу, залізорудної сировини, феросплавів і вогнетривів на металургійні підприємства за цінами на 1 січня 2004 року.

<sup>102</sup> Закон від 14 травня 1992 року "Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом" передбачає особливі процедури під час розгляду справи про банкрутство для містоутворювальних, особливо небезпечних, сільськогосподарських підприємств, страховиків та інших категорій суб'єктів підприємницької діяльності. Фактично уряд регулює процес у "ручному" режимі.

<sup>103</sup> Єдиний розроблений з цього приводу законопроект Верховна Рада не ухвалила.

Створення Єдиного економічного простору (ЄЕП) продовжує гальмуватися. Сторони майже не просунулися в процесі підготовки документів, визначившись, що країни-учасниці вступатимуть до СОТ окремо. Формування пакету документів ЄЕП відбувається непрозоро: члени Групи високого рівня не інформують громадськість щодо змісту та назв проектів документів чи принаймні запропонованих підходів до формування ЄЕП.

**Регіональна інтеграція часто ефективніша за багатосторонні торгівельні угоди в рамках СОТ**

Міжнародна практика свідчить, що останніми роками регіональні торгівельні угоди (РТУ)<sup>104</sup> часто виявляються ефективнішими від багатосторонніх торгівельних угод у рамках СОТ<sup>105</sup>. Головними причинами цього називають послаблення лідерських позицій США в СОТ, зростання суперечностей щодо регулювання зовнішньоторгівельної політики<sup>106</sup>, ускладнення методів захисту національного виробника. Окрім того, головною причиною створення РТУ часто-густо є не лібералізація торгівлі, а політичні інтереси.

**Приєднання до СОТ і набуття статусу країни з ринковою економікою має бути пріоритетом**

Проте для України саме приєднання до СОТ і набуття статусу країни з ринковою економікою від Євросоюзу та США, а не укладання РТУ в рамках ЄЕП, має бути пріоритетом зовнішньоторгівельної політики. Головна хиба інтеграції до ЄЕП – консервація чинної структури виробництва та торгівлі. Переваги СОТ – збільшення іноземних інвестицій, поліпшення умов торгівлі, полегшений доступ на ринки країн - членів СОТ та ефективніший захист інтересів національного виробника в рамках антидемпінгових розслідувань. Вступ до СОТ може поліпшити структуру торгівлі<sup>107</sup>, дасть змогу уникнути торгівельно-економічної ізоляції від розвинених країн світу, а також є обов'язковою передумовою подальшого створення зони вільної торгівлі з Євросоюзом.

Інтеграція до ЄЕП доцільна тільки у вигляді зони вільної торгівлі<sup>108</sup>, побудованої за принципами СОТ. Вступ до СОТ водночас зі створенням зони вільної торгівлі з Євросоюзом малоімовірний з огляду на те, що країни не можуть суттєво змінювати свій торгівельний режим (зокрема створювати РТУ) під час переговорів про вступ до СОТ, інакше це призводить до зволікання зі вступом<sup>109</sup>. Отже, залишається варіант створен-

---

<sup>104</sup> Традиційно вирізняють кілька видів РТУ: преференційні торгівельні угоди, угоди про вільну торгівлю, митні союзи, спільні ринки, економічні та торгівельні союзи. Прикладами можуть бути НАФТА (угода про вільну торгівлю між Канадою, Мексикою та США), угода про вільну торгівлю між США та Ізраїлем, угода про вільну торгівлю між Японією та Сінгапуром, Меркосур (митний союз з елементами спільної соціальної політики у складі Аргентини, Бразилії, Парагваю та Уругваю), Євросоюз на різних етапах інтеграції.

<sup>105</sup> Krugman, Paul. *The move toward free trade zones*. International Economics and International Economic Policy, McGraw Hill, 1995.

<sup>106</sup> Наприклад, роль високотехнологічної продукції в торгівлі дедалі зростає, що породжує конфлікти щодо ступеня підтримки науки.

<sup>107</sup> Треба зважати на те, що вступ до СОТ не сприяє вивезенню сільськогосподарської продукції та текстилю, щодо яких індустріально розвинені країни застосовують найвищі тарифні бар'єри.

<sup>108</sup> Про наслідки створення зони вільної торгівлі та глибших видів інтеграції див. *квартальні передбачення* за другий квартал 2003 року, с. 26–28.

<sup>109</sup> Що має стати пріоритетом торгівельної політики України: Єдиний економічний простір чи Світова організація торгівлі? Ігор Бураковський, Фердінанд Павел, Ігор Єременко, жовтень 2003, [http://www.ier.kiev.ua/Ukraine/papers/t14\\_ur.pdf](http://www.ier.kiev.ua/Ukraine/papers/t14_ur.pdf).

ня ЄЕП після вступу країн – учасниць цього формування до СОТ. За правилами СОТ, країни можуть створювати РТУ за умови, що це стимулює торгівлю, а не обмежує її. Це накладає деякі обмеження на формування ЄЕП (наприклад, щодо величини тарифних ставок).

Приєднання України до ЄС неможливе найближчими роками, проте створення зони вільної торгівлі з Євросоюзом цілком досяжне за умови вступу до СОТ і має бути довгостроковою метою державної політики, оскільки ринок ЄС є великим гармонізованим ринком з високою платоспроможністю. Нові члени Євросоюзу зацікавлені у збереженні торговельних потоків з Україною, що є перевагою Києва у переговорах з Брюсселем. Україні потрібно використати досвід принципів створення зон вільної торгівлі Союзу з окремими країнами<sup>110</sup>.

**Створення ЗВТ  
з Євросоюзом –  
довгострокова мета  
державної політики**

---

<sup>110</sup> Зокрема Євросоюз уклав угоди про вільну торгівлю з Ізраїлем, Південною Африкою, Тунісом, Марокко, Мексикою.

# ПРОМИСЛОВІСТЬ І ПОСЛУГИ

У III кварталі 2004 року закінчився період прискореного зростання в більшості галузей промисловості та секторі послуг. Стабілізація цін на світових ринках, досягнення високого рівня використання виробничих потужностей і прискорення інфляції витрат зумовлять незначне сповільнення темпів зростання до кінця 2004 року. У 2005–2006 роках ми очікуємо на сповільнення темпів зростання в експортоорієнтованих секторах промисловості, що також позначиться на оптовій торгівлі. Ми погіршуємо прогноз розвитку ринку транспортних послуг через сповільнення надходження інвестицій

## Промисловість

*Промислове виробництво сповільнюється з квітня 2004 року*

Тенденція сповільнення темпів зростання промислового виробництва тривала впродовж III кварталу 2004 року: за січень–вересень 2004 року темпи приросту у промисловості становили 14,4%, тимчасом як за січень–червень 2004 року – 18,6%. Найбільший внесок у сповільнення промислового виробництва, яке розпочалося з квітня 2004 року, зробила обробна промисловість.

*Прогноз промислового виробництва на 2004 рік знижено через інфляцію витрат виробників*

Внаслідок збільшення прогнозу зростання цін виробників (див. **Ціни**) ми знижуємо наш прогноз розвитку промисловості на 2004 рік з 15% до 13%, а прогноз на 2005–2006 роки залишаємо незмінним на рівні 9,5% і 8% відповідно.

*Найбільше сповільнилися темпи приросту в обробній промисловості*

**ОБРОБНА ПРОМИСЛОВІСТЬ.** У III кварталі найбільше сповільнення темпів приросту зафіксовано в обробній промисловості – 16,6% за січень–вересень 2004 року, тимчасом як у січні–червні 2004 року темпи зростання становили 18,6%. Це пов'язано з досягненням високого рівня використання виробничих потужностей у металургії та прискоренням зростання витрат у харчовій і хімічній промисловості. Ми знижуємо наш прогноз зростання сектору на 2004 рік з 18% до 15%. Внаслідок стабілізації цін на зовнішніх товарних ринках і вичерпання ресурсів швидкого розширення виробництва збереження рекордно високих темпів промислового зростання стало економічно недоцільним.

**ДОБУВНА ПРОМИСЛОВІСТЬ.** У III кварталі суттєво сповільнилися темпи приросту добувної промисловості, яка за січень–вересень 2004 року зросла на 5,7% проти 8,5% за підсумком січня–червня 2004 року. Уповільнення у видобуванні зумовлено:

- скороченням експорту залізорудної сировини (за січень–вересень 2004 року на 7%), що пов'язано зі збільшенням транспортних тарифів<sup>111</sup> і запровадженням у липні ліцензування експорту продукції<sup>112</sup>;

<sup>111</sup> Тарифи на перевезення залізничним транспортом руди та залізних концентратів, що спрямовуються на експорт, підвищено на 96%. Див. розпорядження Кабінету Міністрів від 13 липня 2004 року № 455-р.

<sup>112</sup> Див. постанову Кабінету Міністрів від 12 липня 2004 року № 883.

- уповільненням темпу приросту виробництва готового вугілля (за січень–вересень 2004 року до 2,1%) через зменшення попиту на енергетичне вугілля.

З огляду на дію цих чинників ми знижуємо наш прогноз зростання сектору на 2004 рік з 8,5% до 5%, але залишаємо незмінним прогноз на 2005–2006 роки.

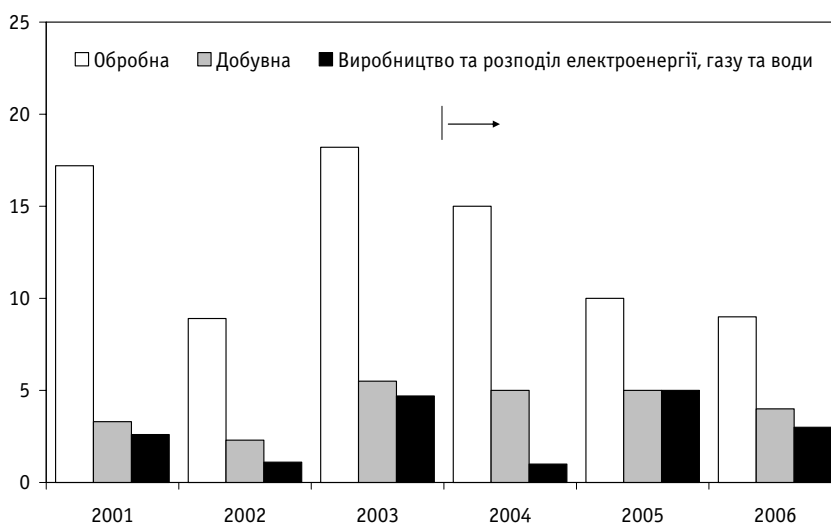
**ВИРОБНИЦТВО ТА РОЗПОДІЛ ЕЛЕКТРОЕНЕРГІЇ, ГАЗУ ТА ВОДИ.** За підсумком січня–вересня 2004 року спад у галузі виробництва та розподілу електроенергії, газу та води становив 1,3% (у січні–червні 2004 року – 2,9%). Ми знижуємо наш прогноз зростання сектору на 2004 рік з 3% до 1%, оскільки очікуємо на незначне збільшення виробництва та експорту електроенергії до кінця року. 2005 року розпочнеться повномасштабний експорт електроенергії, виробленої на атомних станціях<sup>113</sup>, що зумовить 5% зростання в галузі, а розширення виробництва 2006 року буде не таким суттєвим (3%).

**2005 року  
розпочнеться  
масштабний  
експорт атомної  
електроенергії**

Ризик нашого прогнозу на 2005–2006 роки – зменшення експорту електроенергії внаслідок розширення внутрішнього споживання дешевої атомної електроенергії та одночасного відкладання здійснення капітальних інвестицій у теплові електростанції, що зумовлюватиме подальше зменшення їхньої частки в енергетичному балансі<sup>114</sup>.

### Графік 13. Темпи зростання промисловості

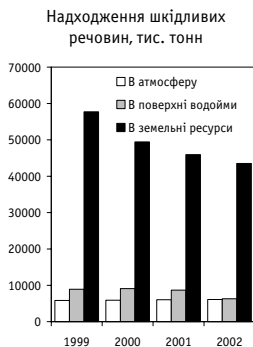
% до попереднього року



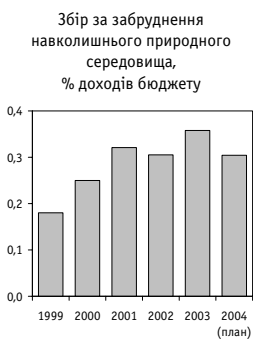
Джерело: Держкомстат. Прогноз: "Квартальні передбачення"

<sup>113</sup> Згідно з підписаним між НАЕК "Енергоатом" і ЗАТ "ІНТЕР ПАТ ЄЕС" контрактом, 2005 року Україна експортуватиме до Росії 500 млн. кВт•г щомісяця. У другій половині 2004 року Україна запустила два блоки на Хмельницькій і Рівненській АЕС (електрична потужність кожного становить 1000 МВт).

<sup>114</sup> Докладніше про зміни у структурі виробництва електроенергії див. *квартальні передбачення* за другий квартал 2004 року, с. 49–50.



Джерело: Держкомстат



Джерело: Державне казначейство

## Уряду варто скористатися перевагами екологічного регулювання

Розширення промислового виробництва та зменшення частки підприємств у державній власності зумовлює необхідність змін у екологічному регулюванні. Дотепер державна політика ставить інтереси забруднювачів понад інтереси населення: побічні негативні ефекти промислового виробництва, зазвичай, недооцінюють, а підприємства не мають стимулів до запобігання екологічній шкоді.

Поточна практика встановлення гранично допустимої концентрації шкідливих викидів не стимулює зменшення обсягів забруднення, а штрафи та збори за забруднення понад встановлені ліміти економічно незначущі для підприємств<sup>115</sup>. Надходження зборів до екологічного фонду за забруднення довкілля та спрямовані на природоохоронні заходи інвестиції держави та підприємств не відповідають наявним обсягам промислового виробництва та забруднення<sup>116</sup>.

Підприємства гірничо-металургійного комплексу (ГМК) – одні з основних забруднювачів довкілля. Із суттєвим збільшенням прибутковості підприємств комплексу втілення урядом м'якої екологічної політики та звільнення підприємств від екологічних зобов'язань стає невиправданим. Умови Кіотського протоколу дають Україні змогу залучати іноземні інвестиції для впровадження екологічно чистих технологій<sup>117</sup>.

Згідно з основним принципом екологічної політики, забруднювач має забезпечити повне відшкодування заподіяної шкоди. Тому запровадження екологічного регулювання у ГМК не тільки здатне зменшити негативний вплив на довкілля й поліпшити якість життя мешканців найбільш індустріалізованих регіонів, а й відкріє для уряду ефективніші механізми впливу на розвиток комплексу.

<sup>115</sup> Що більше, рівень сплати забруднювачами довкілля нарахованого екологічного збору до бюджетного фонду низький: 2002 року частка фактично сплачених екологічних зборів дорівнювала 68% (1999 року – 20,7%).

<sup>116</sup> Поточна тенденція збільшення капітальних інвестицій і модернізації основних фондів у промисловості може трохи зменшити шкідливість виробничих процесів. За повідомленням виробничо-господарського об'єднання “Металург-пром”, частка витрат металургійних і феросплавних підприємств на охорону довкілля у валових інвестиціях збільшилася з 6% 2003 року до 15% у першому півріччі 2004 року. Див. повідомлення агентства *Интерфакс-Україна* від 15 жовтня 2004 року.

<sup>117</sup> 2005 року набирає силу Кіотський протокол. Україна підписала протокол 23 лютого 2004 року. Згідно з умовами протоколу, країни-учасниці мають право торгувати квотами на викиди парникових газів і здійснювати спільні проекти зі зниження цих викидів. Україна здатна використати обидві схеми: поточний рівень викидів менший за встановлену для країни норму на рівні 1990 року, а низький рівень енергоефективності економіки робить інвестування у впровадження сучасних енергозберігаючих технологій в Україні вигідним.

## Будівництво

Після досягнення рекордних 30,5% за підсумком II кварталу 2004 року темпи приросту валової доданої вартості у будівництві сповільнилися до 24,5% за січень—вересень. Вищі за середні темпи інвестицій у будівництві свідчать про позитивні бізнес-очікування в країні<sup>118</sup>. За підсумком року будівництво зростає на 20%, залишаючись найдинамічнішим сектором економіки.

Ми знижуємо наш прогноз зростання будівництва на 2005 рік до 12% через перегляд прогнозу інфляції (див. **ЦІНИ**) та економічного зростання (див. **ГОЛОВНЕ**). Пожвавлення інвестиційної діяльності зумовить прискорення в галузі до 14% 2006 року.

Упродовж 2005—2006 років зростатиме попит на офісні, складські та торговельні приміщення високого класу і в столиці, і в регіонах за рахунок розширення регіональної торговельної мережі компаній<sup>119</sup>. Темпи зростання промислового та житлового будівництва стабілізуються. Стагнація російського ринку нерухомості<sup>120</sup> надалі зумовлюватиме розширення присутності російських компаній на ринку комерційного будівництва Києва та інших великих українських міст.

## Торгівля

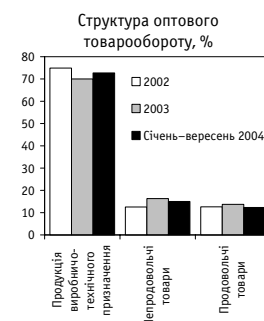
За підсумком січня—вересня 2004 року темпи зростання ВДВ у торгівлі трохи сповільнилися до 21,1%<sup>121</sup>. Водночас цей сектор тривалий час залишається лідером із залучення прямих іноземних інвестицій<sup>122</sup> і завдяки великій питомій вазі в структурі економіки та стійким темпам зростання робить вагомий внесок до зростання ВДВ країни.

Ми знижуємо наш прогноз зростання сектору на 2004 рік з 22% до 20% через уповільнення економіки (див. **ГОЛОВНЕ**). Завдяки експортному буму левову частку приросту в оптовій торгівлі знов забезпечуватиме збільшення виробництва продукції виробничо-технічного призначення.

Ми прогнозуємо, що впродовж 2005—2006 років торгівля зростає на 12% і 14% відповідно. Підвищення купівельної спроможності населення (див. **ДОМАШНІ ГОСПОДАРСТВА**) зумовлюватиме збереження тенденції збільшення частки споживчих продовольчих і непродовольчих товарів у структурі оптового та роздрібного товарообороту. Розширення продажу товарів через офіційні канали торгівлі стимулюватиме попит на послуги логістики та сучасні складські приміщення.

### Реальна зміна ВДВ у будівництві

2001	7,8%
2002	-2,6%
2003	23,1%
2004	20,0%
2005	12,0%
2006	14,0%



Джерело: Держкомстат

<sup>118</sup> Темпи приросту інвестицій в основний капітал у будівництві за підсумком січня—вересня 2004 року становили 54,3% проти 34,5% у середньому в економіці.

<sup>119</sup> Див. журнал "Профіль України" від 27 грудня 2004 року, с. 38—40.

<sup>120</sup> Див. журнал "Експерт" від 23—29 серпня 2004 року, с. 76—85.

<sup>121</sup> Згідно з оновленими даними Держкомстату, за підсумком I та II кварталу 2004 року зростання ВДВ становило 23,5% і 29,8% відповідно. Перегляд темпів зростання у торгівлі пов'язаний із неврахуванням звітів окремих підприємств оптової торгівлі у I кварталі 2004 року. Показник враховує такі види діяльності: оптова і роздрібна торгівля, торгівля транспортними засобами, послуги з ремонту.

<sup>122</sup> За січень—вересень 2004 року прямі іноземні інвестиції в торгівлю зросли на 244,96 млн. доларів США до 1 241,25 млн. доларів США.

## Що очікувати від створення Міністерства транспорту та зв'язку?

Особливості розвитку транспортного комплексу та галузі зв'язку дотепер відрізнялися. У транспорті наявна ситуація надмірного державного впливу, тимчасом як етапи розвитку галузі зв'язку в цілому відповідають ліберальному досвіду реформування інфраструктурних галузей. Тому поява нового міністерства в Україні<sup>123</sup> та потенційний конфлікт двох різних підходів до реалізації державної політики і реформування здатні ускладнити подальшу імплементацію реформи в галузі зв'язку.

Реформа галузі зв'язку, зокрема, передбачає розмежування функцій вироблення державної політики та регулювання, а також створення 2005 року Національної комісії регулювання зв'язку (НКРЗ). Це дасть змогу уникнути проблеми конфлікту інтересів і має надати новий імпульс розвитку фіксованого зв'язку: з інституціоналізацією регулювання на ринку знижуються ризики приватизації ВАТ "Укртелеком". Забезпечення механізмів універсального доступу, розроблення правил розрахунків між операторами зв'язку та інші передбачені Законом "Про телекомунікації" зміни позитивно позначаються на розвитку ринку зв'язку".

На відміну від галузі зв'язку втілення аналогічної реформи на транспорті загальмовано<sup>124</sup>, що перешкоджає розвитку транспортної інфраструктури, незадовільний стан якої є одним із "вузьких місць" забезпечення подальшого зростання економіки.

На нашу думку, подальше збереження політики жорсткого адміністративного регулювання транспортного комплексу матиме суперечливий ефект: попри позитивний чинник наявності державних гарантій для залучення інвестицій, здійснювати централізоване управління та регулювання діяльності різних підгалузей великого транспортного комплексу буде дедалі складніше. Існує ризик поширення практики регулювання на транспорті на сектор зв'язку, що може обмежити рівень незалежності НКРЗ.

---

<sup>123</sup> Див. Указ Президента від 16 липня 2004 року "Про утворення Міністерства транспорту та зв'язку України". До створення НКРЗ нове міністерство виконуватиме всі функції ліквідованого Державного комітету з питань інформатизації та зв'язку.

<sup>124</sup> Передбачені законодавством розмежування господарських задач і функцій державного управління і контролю на залізничному транспорті та забезпечення утворення Національної комісії регулювання транспорту (у IV кварталі 2004 року) досі не виконано. Див. Указ Президента від 19 серпня 1999 року "Про заходи щодо реалізації державної політики у сфері природних монополій", Закон від 20 квітня 2000 року "Про природні монополії" та розпорядження Кабінету Міністрів від 26 грудня 2003 року "Про затвердження заходів на 2004 рік щодо виконання завдань комплексної програми розвитку внутрішнього ринку".

## Транспорт і зв'язок

Упродовж середини 2004 року темпи приросту ВДВ у транспорті та зв'язку стабілізувалися: після сповільнення в II кварталі до 9,9% за січень—вересень 2004 року вони становили 10,2%. Пожвавлення ділової активності та збільшення доходів громадян (див. **ДОМАШНІ ГОСПОДАРСТВА**) зумовило розширення внутрішніх вантажних і пасажирських перевезень, а підвищення транспортних тарифів і зменшення транспортування нафти — скорочення транзитних перевезень. Прискорення транзиту газу в IV кварталі 2004 року має компенсувати цей спад<sup>125</sup>.

За січень—вересень 2004 року неабияк прискорилися темпи приросту абонентської бази та доходів операторів у галузі зв'язку. Доходи операторів мобільного зв'язку вперше перевищили доходи операторів стаціонарного телефонного зв'язку. Така ситуація пояснюється збільшенням попиту на мобільний зв'язок і меншими інвестиційними ресурсами ВАТ “Укртелеком”, національного монополіста в галузі зв'язку, більшість акцій якого належать державі.

Через низькі темпи інвестицій у транспортну інфраструктуру<sup>126</sup> ми знижуємо прогноз зростання сектору з 12% до 11% 2004 року і з 9% до 7% 2005 року. Попит на транспортні послуги перевищуватиме пропозицію: попри сповільнення зростання реального сектору економіки, темпи приросту фізичних обсягів зовнішньої торгівлі залишатимуться високими (див. **ЗОВНІШНЯ ТОРГІВЛЯ**). 2006 року темпи приросту в галузі транспорту та зв'язку становитимуть 6%.

**Доходи операторів мобільного зв'язку перевищили доходи операторів стаціонарного телефонного зв'язку**

**Через низькі темпи інвестицій у транспортну інфраструктуру прогноз на 2004–2005 роки знижено до 11% і 7%**

---

<sup>125</sup> За січень—вересень 2004 року обсяги транспортування нафти зменшилися на 2,9%, а переробка транзитних вантажів у портах — на 6,5%. Водночас обсяги перекачування газу територією України зросли на 4,4%. За інформацією Укртрансгазу, транзит газу до країн Європи за підсумком 2004 року може зрости на 13% до 121 млрд. м<sup>3</sup>. Див. повідомлення агентства *Интерфакс-Україна* від 27 жовтня 2004 року.

<sup>126</sup> За підсумком січня—вересня 2004 року зафіксовано спад інвестицій в основний капітал у наземний транспорт (-11,6%), у т.ч. залізничний транспорт (-11,3%), транспортування трубопроводами (-33%) та водний транспорт (-6,6%). Так, у III кварталі 2004 року зберігається проблема забезпечення Укрзалізницею підприємств-експортерів залізничними вагонами. Попри високі темпи приросту інвестицій в основний капітал у галузі зв'язку (56,1% за підсумком січня—вересня 2004 року), у вересні відбулися збої в наданні послуг мобільного зв'язку одним з операторів через надмірне збільшення трафіка та відмову обладнання.

# СІЛЬСЬКЕ ГОСПОДАРСТВО

Рекордно високий урожай зернових забезпечить зростання сільського господарства 2004 року на 17%. За результатом року виробництво у тваринництві сягне рівня минулого року. Через продовження мораторію на продаж землі у 2005–2006 роках земля не зможе стати закладним інструментом для залучення фінансування, що обмежуватиме інвестування в сектор. За умови адекватної державної підтримки виробництво у сільському господарстві 2005 року збільшиться на 2%, а 2006 – на 2,5%

## Рослинництво

### *Зернові*

**Урожай зернових 2004 року майже вдвічі перевищує торішній**

На 1 листопада 2004 року врожай зернових в Україні становив 40,1 млн. т, що майже вдвічі більше, ніж 2003 року. Збільшення відбулося за рахунок зростання врожайності<sup>127</sup>, що уможливилось передусім завдяки сприятливим погодним умовам, проте додатковим чинником, очевидно, стало й поступове поліпшення агротехнологій.

**Україна відновила експорт зерна**

За попередніми даними, врожай продовольчого зерна 2004 року становить 13,2 млн. т, що у 2,6 рази більше порівняно з минулим роком. Очікуваний урожай продовольчої пшениці становитиме 12 млн. т, тоді як потребу внутрішнього ринку в продовольчій пшениці оцінюють на рівні 6–6,5 млн. т. Цього маркетингового року було відновлено експорт зерна<sup>128</sup>. Ми очікуємо подальшого зростання експорту пшениці, проте світовий попит на неї 2004/05 маркетингового року буде невеликим через добрий урожай у світі загалом і зокрема у традиційних країнах-експортерах цього продукту<sup>129</sup>. Отже, ціни знизяться, прибутки експортерів будуть порівняно невисокими. На нашу думку, Україна й надалі намагатиметься утримувати позиції експортера зерна.

Добрий врожай забезпечив задовільний посівний фонд для озимих. Під урожай майбутнього року на зерно засіяно 7,3 млн. га, що на 8,4% більше, ніж торік.

**2004 рік виявився сприятливим для більшості рослинних культур, вирощуваних в Україні**

### *Інші культури*

2004 рік виявився сприятливим для вирощування основних рослинних сільськогосподарських культур України, окрім соняшнику. Внаслідок зменшення посівних площ на 9,5% та урожайності на 20,2% валовий збір цієї культури 2004 року виявився на 28,1% нижче, ніж 2003 року<sup>130</sup>.

<sup>127</sup> Порівняно з 2003 роком урожайність зернових і зернобобових (без кукурудзи) збільшилася на 77,4%, а кукурудзи – на 15,9%.

<sup>128</sup> На початок грудня 2004 року Україна експортувала 5,3 млн. т зерна, тоді як 2003 року через низький урожай експорт не здійснювався.

<sup>129</sup> Міжнародна зернова рада підвищила прогноз валового збору пшениці до рекордно високого значення у 617 млн. т.

<sup>130</sup> Дані на 1 листопада 2004 року.

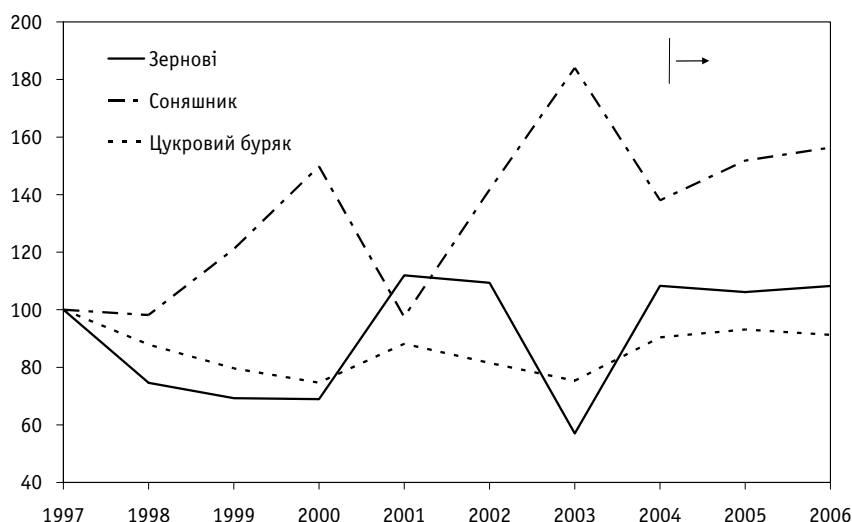
Зважаючи на існування великих потужностей з переробки соняшникового насіння<sup>131</sup>, впродовж 2004/05 маркетингового року Україна навряд чи експортуватиме цю культуру. З огляду на обмежену пропозицію вітчизняного насіння ціни на цю культуру, очевидно, залишатимуться високими<sup>132</sup>.

Незважаючи на зменшення зібраної площі на 4,1%, урожай цукрових буряків на 1 листопада 2004 року збільшився на 14,9% завдяки збільшенню врожайності на 19,9% проти відповідного періоду минулого року.

У господарствах усіх категорій 2004 року отримано на 12,2% більше картоплі, ніж торік. Виробництво овочів за цей період зросло на 5,3%. Збір цих культур збільшився завдяки зростанню їхньої врожайності. 2003 року в господарствах населення вирощували 99% загального обсягу картоплі та 92% овочів.

### Графік 14. Виробництво продукції рослинництва

індекс, 1997 = 100



Джерело: Держкомстат. Прогноз: "Квартальні передбачення"

## Тваринництво

Темпи спаду виробництва у тваринництві поступово зменшуються. За січень–жовтень 2004 року обсяг виробництва тваринницької продукції проти відповідного періоду 2003 року скоротився на 0,3%.

Цей спад триває за рахунок господарств населення, де виробництво скоротилося на 2,3%. Водночас у сільськогосподарських підприємствах відбулося зростання виробництва продукції тваринництва на 5,1%. Такі дані вказують на те, що після неврожаю 2003 року господарствам населення важче відновити своє поголів'я, що, очевидно, є наслідком їхнього скрутного фінансового становища.

**Спад у тваринництві поступово сповільнюється**

**Господарствам населення важче подолати спад у тваринництві**

<sup>131</sup> В Україні існує 28 великих олійно-жирових підприємств.

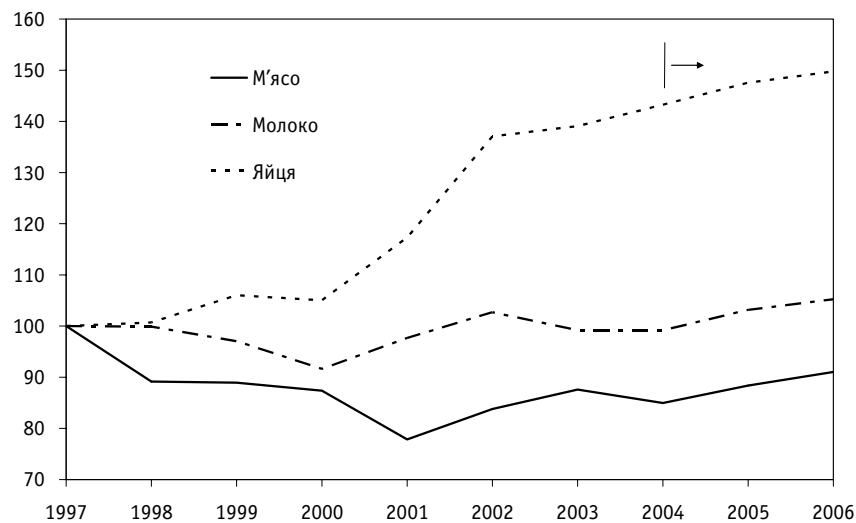
<sup>132</sup> Імпорт насіння в Україну обмежено ввізним митом у розмірі 500 євро за тону, що вдвічі перевищує його вартість.

Темпи скорочення поголів'я великої рогатої худоби також поступово сповільнюються. За січень–жовтень 2004 року поголів'я ВРХ проти аналогічного періоду 2003 року в усіх категоріях господарств зменшилося на 10,8%, свиней – на 14,4%, овець і кіз – на 6,7%. Поголів'я птиці за цей час збільшилося на 5,5%.

Незважаючи на зменшення поголів'я корів<sup>133</sup>, виробництво молока у січні–жовтні 2004 року збільшилося на 0,3%. Отже, чинник зростання виробництва молока – збільшення продуктивності<sup>134</sup>. Виробництво яєць за цей період збільшилося на 3%; несучість курей-несучок збільшилася на 6%. Збільшення ефективності виробництва цих продуктів свідчить про поступову тенденцію вирізання менш продуктивних тварин і поліпшення їхнього годування.

### Графік 15. Виробництво продукції тваринництва

індекс, 1997 = 100



Джерело: Держкомстат. Прогноз: "Квартальні передбачення"

## Прогноз

#### Реальна зміна сільськогосподарського виробництва

2001	10,2%
2002	1,2%
2003	-9,9%
2004	17,0%
2005	2,0%
2006	2,5%

За нашим прогнозом, зростання в сільському господарстві 2004 року становитиме 17%. Ми підвищили прогноз з огляду на рекордно високий урожай зернових і сповільнення темпів спаду у тваринництві. 2005 року зростання в секторі становитиме 2%, а 2006 – 2,5%. Ризик цього прогнозу – невиконання урядом своїх намірів щодо підтримки сільського господарства (компенсація вартості добрив, кредитів тощо).

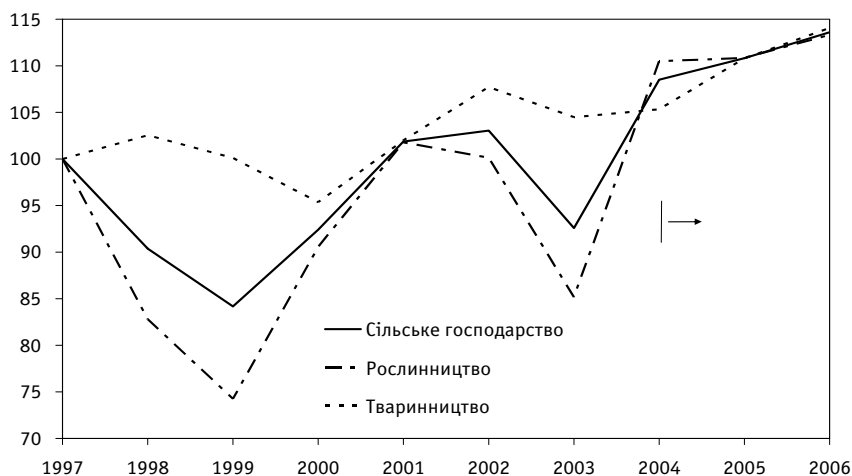
Ми сподіваємося, що наприкінці 2004 року спад у тваринництві припиниться й обсяг виробництва сягне рівня минулого року. Добрий урожай зернових 2004 року має забезпечити достатню кормову базу для галузі 2005 року. За нашим прогнозом, 2005 року тваринництво зросте на 5%, а 2006 – на 3%.

<sup>133</sup> На 1 листопада 2004 року поголів'я корів в Україні було на 6,9% меншим за поголів'я на аналогічну дату 2003 року.

<sup>134</sup> У січні–жовтні 2004 року надої молока від однієї корови порівняно з 2003 роком зросли на 15,2%.

**Графік 16. Виробництво продукції сільського господарства**

індекс, 1997 = 100



Джерело: Держкомстат. Прогноз: "Квартальні передбачення"

## Державна політика

### Продовження мораторію на продаж землі

Верховна Рада подолала вето Президента на закон, що продовжує мораторій на продаж землі до 2007 року<sup>135</sup>. Це означає, що у найближчі два роки сільськогосподарські угіддя не перебуватимуть у вільному обігу. Відстрочення початку продажу землі надасть додатковий час власникам для обміну сертифікатів на державні акти на право власності на землю<sup>136</sup> та дасть змогу вдосконалити законодавче поле для функціонування ринку продажу землі. Водночас продовження мораторію означатиме неможливість залучення додаткових коштів у сільське господарство через заставу землі, а також збереження подальшого використання тіньових схем купівлі-продажу.

**Мораторій на продаж землі продовжено до 2007 року**

### Використання кредитних ресурсів

Останнім часом суттєво розширюються програми кредитування сільського господарства, а також збільшуються наміри і українських комерційних банків, і міжнародних фінансових установ надавати кредитні ресурси українському селу<sup>137</sup>. Спеціальні програми кредитування, на нашу думку, передусім повинні надавати кошти на придбання інвестиційних ресурсів (наприклад, купівля техніки, поліпшення земельних угідь тощо), аніж на задоволення короткострокових потреб господарств (як-от: купівля зерна, добрив, пального). Такий підхід допомагатиме в

**Спеціальні кредитні програми мають спрямовуватися на інвестиційні проекти**

<sup>135</sup> Обмеження на операції купівлі-продажу поширюються лише на землі сільськогосподарського призначення.

<sup>136</sup> Згідно з інформацією Державного комітету земельних ресурсів, на кінець 2004 року акти на право власності на землю замість земельних сертифікатів отримали 5 млн. громадян, або 73,5% власників земельних сертифікатів.

<sup>137</sup> Зокрема проект Світового банку передбачає відкриття довгострокової кредитної лінії для розвитку сільськогосподарських підприємств у розмірі 275 млн. доларів США. Європейський банк реконструкції та розвитку також відкрив банку "Аваль" кредитну лінію в розмірі 20 млн. доларів США.

середньостроковій перспективі збільшити продуктивність праці в секторі та зменшити витрати, завдяки чому вивільняться ресурси, які можна буде застосовувати в інших галузях економіки.

Ми вважаємо, що підтримка сільського господарства повинна бути спрямована на збільшення його продуктивності, а не на загальне екстенсивне збільшення випуску сільськогосподарської продукції. Наразі частка сільського господарства у ВДВ зависока порівняно з розвиненими країнами світу, відтак подальше суттєве збільшення випуску сільськогосподарської продукції за умови зменшення населення України може поступово призвести до перенасичення ринку, тоді як експортні можливості сільськогосподарських виробників обмежені. Перевиробництво, ймовірно, потребуватиме дотацій держави для підтримки зайнятості на селі, що призводитиме до загальнооекономічних втрат.

### *Державні компенсації вартості мінеральних добрив*

**Державна програма часткової компенсації вартості добрив виявилася доволі вдалою**

Бюджет 2004 року передбачав 140 млн. грн. для часткової компенсації вартості добрив вітчизняного виробництва для сільськогосподарських виробників<sup>138</sup>. На початок літа 2004 року поставки українським аграріям аміачної селітри збільшилися в 1,7 разу, а карбаміду – втричі проти аналогічного періоду минулого року. За умови слабкого фінансового становища аграріїв і нестачі обігових коштів така державна підтримка доцільна. Позитивний аспект таких дотацій – їхня адресність.

Ми очікуємо, що аналогічна підтримка сільськогосподарського виробника триватиме і 2005 року. У короткостроковій перспективі вона має збільшити продуктивність сільського господарства. Проте таку допомогу потрібно розглядати як тимчасову, мета якої полягає в поліпшенні фінансового та операційного становища підприємств. У довгостроковій перспективі від неї треба відмовитися.

### *Регулювання ринку цукру*

**Встановлення мінімальних цін на буряк і квот на сирець перешкоджає ефективному функціонуванню галузі**

2005 року уряд збирається залишити пільгову квоту на імпорту сирцю на рівні цьогорічної квоти – 125 тис. т. Потрібно зазначити, що 2004 року квоту сирцю куплено за мінімальною ціною. Це вказує на відсутність конкурентного попиту на цю сировину і, очевидно, означає, що українським цукроварням бракує обігових коштів, через що вони погоджуються не переробляти сирець взагалі. Оскільки пропозиція буряка цього року буде більшою, а його цукристість меншою, практика встановлення мінімальних цін на буряк призводитиме до подальшого ускладнення фінансового становища цукроварень. З огляду на вищий урожай вітчизняних буряків попит на сирець може виявитися нижчим, ніж торік. Крім того, через зменшення дефіциту цукру на світовому ринку<sup>139</sup> можна очікувати, що ціна сирцю не перевищить цьогорічну<sup>140</sup>.

<sup>138</sup> Зокрема постанова Кабінету Міністрів від 14 січня 2004 року “Про затвердження Порядку використання коштів державного бюджету, які виділяються для часткової компенсації вартості мінеральних добрив вітчизняного виробництва” затвердила компенсації аграріям вартості аміачної селітри з бюджету на рівні 100 грн./т. Крім того, наказ Мінпромполітики від 20 січня 2004 року встановлював граничні ціни на різні види мінеральних добрив вітчизняного виробництва.

<sup>139</sup> Згідно з прогнозом Світової організації цукру, дефіцит цукру у світі 2004/05 сільськогосподарського року буде на 68,9% нижчим, ніж торік.

<sup>140</sup> 22 червня 2004 року реалізовано квоту на пільгове ввезення цукру-сирцю на 7,5 млн. євро за стартовою ціною 60 євро за тонну.

Виробництво цукру із сирцю дешевше, ніж із буряка, тому збільшення частки сирцю у сировині цукроварень неминуче. Скасування квот внаслідок вступу України до СОТ болюче вдарить по тих підприємствах, які спеціалізуються на вирощуванні буряка. Відмова держави від встановлення мінімальних закупівельних цін на буряк і квотування імпорту сирцю призвела б до послідовнішого зменшення посівних площ буряка та переорієнтації відповідних господарств на вирощування інших культур.

### *Регулювання ринку зерна*

Державна акціонерна компанія “Хліб України”, яку 2004 року визначено державним оператором із заставних закупівель зерна, цього року закупила 0,52 млн. т зерна за заставними цінами. Механізм заставних цін передбачає відшкодування витрат на виробництво товару та забезпечення мінімального прибутку в разі спаду цін на внутрішньому ринку<sup>141</sup>. 2004 року держава вперше за кілька років виконала план державних закупівель зерна, що відбулося передусім завдяки порівняно високим закупівельним цінам<sup>142</sup>.

Держкомрезерв має закупити 1,5 млн. т зерна врожаю 2004 року<sup>143</sup>. На початок листопада пропозиція зерна на тендерах, оголошених Держкомрезервом, була меншою за попит<sup>144</sup>. Зокрема була відсутня пропозиція соняшнику та кукурудзи. Небажання селян продавати ці культури до Держкомрезерву, очевидно, пов'язано з порівняно низьким врожаєм цих культур, оскільки вони можуть розраховувати на продаж цих культур за вищими цінами на ринку.

Улітку 2004 року тривали обмеження на вивезення зерна за межі областей та експорт зерна навіть у той час, коли стало зрозуміло, що врожай буде добрим. Обмеження на вивезення зерна були зняті лише на початку вересня. З огляду на високий загальносвітовий урожай зернових можливості експорту зерна будуть лімітовані. Отже, обмеження на експорт зерна на початку збирання врожаю призвели до втрат альтернативних можливостей селян і посередників реалізовувати зерно.

2004 року Держкомрезерв відмовився від планів закупити 50 тис. т соняшнику через нестачу коштів. Вочевидь, це рішення було наслідком закупівлі пшениці за порівняно високою ціною. На наш погляд, держава може відмовитися від закупівлі соняшнику, оскільки олія не є “соціальним” товаром, яким є хліб, і тому в разі підвищення цін на олію напевряд чи можна очікувати зростання соціальної напруги. Отож державне втручання в цей ринок менш виправдане.

***Уперше за кілька років держава виконала план із заставних закупівель зерна***

***Обмеження на експорт зерна призвели до суспільних втрат***

***Закупівля соняшнику до Держрезерву не є необхідною***

---

<sup>141</sup> Див. Закон від 4 липня 2002 року “Про зерно та ринок зерна в Україні” та постанову Кабінету Міністрів від 7 лютого 2003 року “Про здійснення заставних операцій з зерном”.

<sup>142</sup> Згідно з постановою Кабінету Міністрів від 12 травня 2004 року “Про заходи щодо проведення заставних операцій із зерном врожаю 2004 року” було заплановано заставні закупівлі обсягом не менше 0,5 млн. т. Закупівельна ціна пшениці III класу становила 650 грн./т, що перевищувало ринкову ціну.

<sup>143</sup> Торік план закупівлі зерна Держкомрезервом становив 1 млн. т.

<sup>144</sup> На кінець листопада Держкомрезерв провів вісім тендерів, де закупив 1,267 млн. т зерна.

**Необґрунтовані  
втручання держави  
в агроринок  
тривають**

У вересні уряд і НБУ рекомендували банкам продовжити термін погашення кредитів сільськогосподарськими виробниками<sup>145</sup>, мотивуючи свою пропозицію підтримкою організованого проведення робіт і сприятливою ціновою ситуацією на ринку. На нашу думку, такі дії уряду можна тлумачити як популістські та як безпосереднє втручання влади у відносини ринкових суб'єктів. Такі рекомендації були недоречними, оскільки збирання врожаю не зволікалося. Крім того, держава досить ефективно використала можливості свого втручання у сільськогосподарський сектор через державні закупівлі зерна, ціни яких були досить високими.

---

<sup>145</sup> Див. повідомлення агентства *Интерфакс-Україна* від 15 вересня 2004 року про відповідну телеграму уряду керівникам банків.

# СВІТОВА ЕКОНОМІКА

Темпи зростання світової економіки починають сповільнюватись. Основними центрами сповільнення є Китай, уряд якого вживає заходи з поступового охолодження економіки, та США, де закінчилися ефекти від м'яких податкової та монетарної політики. Основні торгові партнери України впродовж всього прогнозного періоду випереджатимуть світове економічне зростання на 0,5–0,7 в.п.

## Загальні тенденції

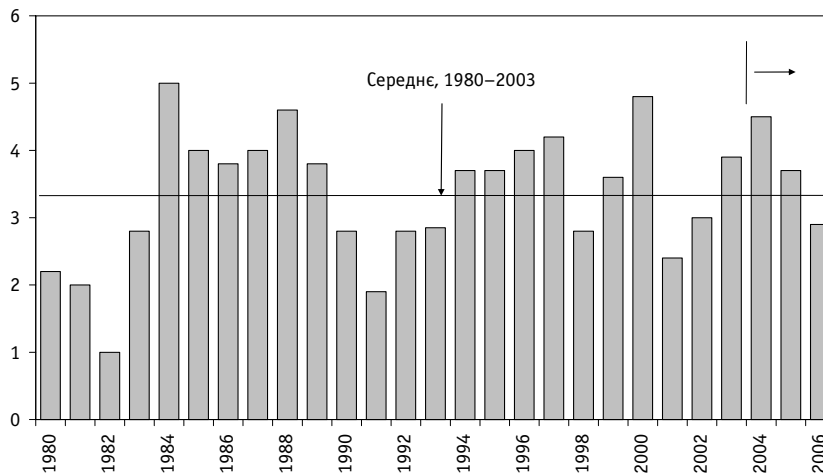
Поступове скорочення темпів піднесення економік США та Китаю призведе до сповільнення темпів економічного зростання у світі наступні два роки до рівня, близького до 3%. Економічне зростання в Китаї сповільнюється відповідно до сценарію “м'якої посадки”, однак помірніше, аніж ми очікували. Швидкий спурт Японії наприкінці 2003 – на початку 2004 року завершився.

Високі ціни на нафту (див. **Цни**) поки що незначно обмежують світове економічне зростання. Їхній вплив здебільшого має психологічний характер, створюючи тиск на ринки капіталів і співвідношення провідних валют.

*Світові темпи економічного зростання скорочуватимуться*

**Графік 17. Світові темпи економічного зростання**

реальна річна зміна, %



Джерело: МВФ. Прогноз: “Квартальні передбачення”

Ми очікуємо на зростання економік основних торговельних партнерів України темпом 5,2% 2004 року – ми підвищили прогноз через краші за очікувані показники в Центральній Європі та повільне охолодження економіки Китаю. Наш прогноз щодо зростання торговельних партнерів у 2005–2006 роках становить 4,2% і 3,5% відповідно.

Незважаючи на недавні підвищення процентних ставок у США та Великій Британії, вартість грошей на міжнародних ринках капіталу залишається низькою. Нині реальні короткострокові процентні ставки в єврозоні близькі до нульового значення, а в США взагалі від’ємні. Наразі центральні банки дуже багато уваги приділяють можливості при-

*Вартість грошей на міжнародних ринках капіталу залишається низькою*

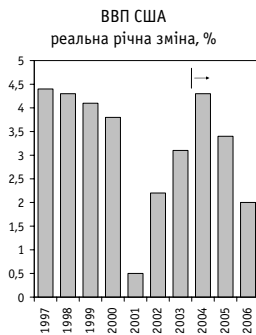
скорення інфляції, однак чималі обсяги надлишкової ліквідності “гаються” подорожчанням активів і кредитним бумом. Нинішня концентрація уваги на показниках інфляції може довести диспропорції на окремих ринках (передусім ідеться про “бульбашку” на ринку нерухомості<sup>146</sup>) до кризового стану.

Основні ризики для нашого прогнозу:

- неспроможність китайського уряду забезпечити охолодження економіки, що спричинить різкий спад темпів зростання;
- загострення проблем дефіцитів бюджету та платіжного балансу в США;
- відкат цін на нафту у 2005–2006 роках до рівня нижче 25 доларів США за барель, який може скоротити вдвічі російські темпи економічного зростання;
- закріплення цін на нафту на рівні вище 60 доларів за барель, яке матиме негативний ефект на світову економіку взагалі, зокрема на основних торговельних партнерів України — США, Китай та ЄС, які є водночас і найбільшими споживачами нафти.

## Сполучені Штати Америки

### Економічне зростання в США почало сповільнюватися



Джерела: МВФ, Lehman Brothers  
Прогноз: “Квартальні передбачення”

За підсумками першого півріччя 2004 року американська економіка зросла на 4,8%. Основні причини скорочення темпів піднесення економіки США — уповільнення зростання споживчого попиту та запасів підприємств<sup>147</sup>. Про згасання споживчого чинника свідчить і зафіксоване у вересні скорочення індексу споживчих настроїв, який розраховує Мічиганський університет<sup>148</sup>. Уповільнення споживчого попиту обумовлено вщуханням ефектів від податкових пільг. Додатковими чинниками стали серія ураганів у південно-східних штатах і зростання цін на енергоресурси внаслідок спурту світових цін на нафту (див. Ціни). Шоквартальне зростання запасів підприємств останнім часом майже припинилося, а наступними місяцями сподіваємося на їхнє скорочення. Ми продовжуємо очікувати на зниження темпів економічного зростання і вважаємо, що в цілому за 2004 рік економіка США зросте на 4,3%.

У вересні Федеральна резервна система (ФРС) підняла рівень ставок на 25 в.п. до рівня 1,75% річних. Тенденції із пожорсткішання монетарної політики спостерігатимуться і далі<sup>149</sup>. Відтепер, коли загроза прискоро-

<sup>146</sup> Докладніше див. *квартальні передбачення* за третій квартал 2003 року, с. 80.

<sup>147</sup> Так, зростання обсягів роздрібних продажів у серпні становило 4,1% до аналогічного періоду попереднього року, тоді як у червні та липні цей показник сягав відповідно 5,6% і 5,5%. Зростання споживчих витрат у II кварталі становило 1%, тоді як у I кварталі 2004 року — 4%.

<sup>148</sup> Індекс скоротився з 95,9 до 95,8, тоді як консенсусні очікування американських аналітиків передбачали зростання індексу на 0,8 пункту.

<sup>149</sup> Дуже низький рівень процентних ставок підтверджується й показником різниці між рівнем реальних ставок і темпами зростання реального ВВП (відповідно до теорії про природну процентну ставку (гіпотеза шведського економіста Кнута Вікселя є одним з основоположних елементів австрійської економічної школи), додатні значення свідчать про жорстку монетарну політику, а від’ємні — про м’яку). Нині політика ФРС США вкрай м’яка, адже цей показник становить близько -5%, що є найнижчим значенням з кінця 1970-х років.

рення інфляції минула (внутрішній попит слабкий, а вплив світових нафтових цін на американську економіку доволі обмежений<sup>150</sup>), першочерговим завданням стає уникнення кризи на ринку нерухомості. Це змусить ФРС дотримуватися політики поступового підвищення ставок.

Проблема торгового дефіциту продовжує загострюватись: у серпні 2004 року він становив 54 млрд. доларів США, тоді як ще наприкінці 2003 року місячні значення коливалися навколо показника 40 млрд. доларів США. Дефіцити платіжного балансу<sup>151</sup> та федерального бюджету<sup>152</sup> США продовжують чинити спадний тиск на долар. Перебраному на другий термін Президенту Бушу доведеться вирішувати проблему бюджетного дефіциту, створену під час його першої каденції.

Ми залишаємо незмінним наш прогноз зростання американської економіки у 2005–2006 роках на рівні 3,4% і 2% відповідно. Уповільнення буде викликано двома чинниками:

- скорочення бюджетного дефіциту;
- пожорсткішання монетарної політики, яке призведе до обмеження інвестиційних ресурсів підприємств та інвестицій громадян у нерухомість.

## Країни зони євро

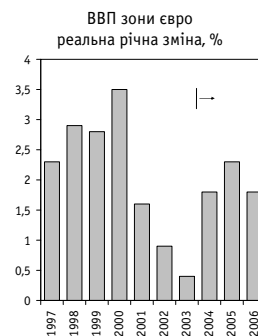
За підсумками III кварталу 2004 року економічне зростання в зоні євро становило 1,9% у річному вимірі. Найбільші темпи зростання мали Іспанія (2,6%) та Франція (2,1%). Гірший стан інших найбільших економік євросони (італійська та німецька економіки зросли на 1,3%) продовжує обмежувати сукупні темпи зростання.

Як свідчать попередні дані за III квартал, внесок зовнішньої торгівлі, яка досі залишалася основним рушієм економічного розвитку, в економічне зростання став від'ємним<sup>153</sup>. Уповільнення темпів зростання на основних експортних ринках і надалі негативно впливатиме на експортний чинник розвитку. Ми зберігаємо на 2004 рік прогноз зростання економіки зони євро в 1,8%.

У середньо- та довгостроковій перспективі економічний розвиток країн зони євро визначатиметься успішністю ліберальних реформ, зокрема:

**Президенту  
доведеться  
скорочувати  
бюджетний дефіцит**

**Економіка зони євро  
прискорилося...**



Джерела: МВФ, Lehman Brothers  
Прогноз: "Квартальні передбачення"

<sup>150</sup> Економіка США характеризується порівняно невисоким показником споживання енергоресурсів – близько 4% ВВП. На цю країну також припадає лівова частка світових резервів нафти, що дає можливість уникати короткострокових шоків.

<sup>151</sup> За підсумками II кварталу 2004 року дефіцит поточного рахунку погіршився до 5,7% ВВП проти 5,1% ВВП у I кварталі.

<sup>152</sup> У 2004 фінансовому році бюджетний дефіцит становив 412 млрд. доларів США (3,6% ВВП).

<sup>153</sup> Найбільші зміни відбулися у Франції: у серпні місячний баланс торгівлі товарами неочікувано впав на 2 млрд. євро до рекордного значення дефіциту 2,5 млрд. євро. Погіршення торговельного балансу відбулося і в Німеччині, на яку припадає лівова частка європейського експорту. Торговельний баланс зони євро погіршується вже п'ятий місяць поспіль.

- реформування трудових відносин, зокрема відмова від 35-годинного робочого тижня<sup>154</sup>;
- обмеження державної підтримки великих підприємств<sup>155</sup>, яка створює неконкурентні умови на ринку;
- реформування німецької системи соціального забезпечення<sup>156</sup>;
- досягнення домовленостей із центральноевропейськими членами ЄС щодо вирівнювання податкових режимів, відмінності у яких є стимулом для “втечі” виробництв<sup>157</sup>.

**... однак зовнішні чинники зростання зумовлюватимуть уповільнення**

Ми понижуємо наш прогноз на 2005 рік з 2,5% до 2,3% через підвищення середньострокового прогнозу ціни на нафту (див. **ЦНИ**). Це погіршуватиме експортний чинник зростання ВВП через подорожчання імпорту та послаблення позицій експортоорієнтованих підприємств. Прогноз на 2006 рік залишаємо незмінним на рівні 1,8%.

## Центральна Європа

Країни Центральної Європи продовжують долати проблеми дефіцитів бюджету та платіжного балансу, які створюють ризики для їхніх економік та обмежують можливості на ринках капіталу. На зміну бюджетному стимулюванню економік іде забезпечення фінансової стабільності, адже вступ до ЄС призвів до підвищення цін на широкий асортимент споживчих товарів, що негативно відбилося на внутрішньому попиті. Останнє призведе до певного скорочення темпів зростання у 2005–2006 роках.

### Польща

**Ревальвація злогого обмежує перспективи зростання**

Зростання реального ВВП Польщі в III кварталі сповільнилося з 6,1% до 4,8% у річному вимірі. Причинами сповільнення стали ревальваційна тенденція в курсовій динаміці злогого, а також пожорсткішання бюджетної та монетарної політики. Водночас зникають чинники, які зумовлювали стрімке зростання в першому півріччі, а саме:

<sup>154</sup> У Франції робочий тиждень тривалістю 35 годин законодавчо встановлено кілька років тому. У Німеччині такої законодавчої вимоги нема, але багато профспілок домоглися таких умов. Як свідчать опитування, навіть працівники великою мірою виступають проти цієї норми, оскільки це обмежує їхні можливості заробляти більше. Такі впливові підприємства, як DaimlerChrysler і Siemens, уже дійшли компромісів із профспілками (одним з основних аргументів переговорів були погрози перенести виробництва до нових членів ЄС).

<sup>155</sup> Найбільшими порушниками цього правила є Німеччина та Франція. Остання найчастіше вдається до таких заходів (наприклад, недавня підтримка Alstom і France Telecom), за що Європейська Комісія наклала на неї фінансові санкції.

<sup>156</sup> Зокрема реформування успадкованої від часів канцлера Бісмарка солідарної системи медичного страхування та спрощення системи оподаткування доходів громадян.

<sup>157</sup> У Латвії, Литві та Угорщині максимальна ставка податку на прибуток підприємств становить 15–16%, тоді як у Нідерландах, Німеччині та Іспанії – 34,5–38,3%, до того ж адміністрування податку в Німеччині надто складне.

- девальвація злогого щодо євро 2003 року та у перші місяці 2004 року;
- зростання запасів;
- експансивна бюджетна політика.

Бюджетні реформи поступово здійснюються<sup>158</sup>. Рівень підтримки уряду парламентською більшістю хоча й залишається невисоким, проте набагато вищий за критичний стан кількомісячної давнини. Це зменшує ризики політичної кризи та провалу структурних реформ<sup>159</sup>. Через цей факт ми підвищуємо наш прогноз на 2004 рік до 5,4%.

Ми прогнозуємо сповільнення зростання польської економіки у 2005–2006 роках до 4% і 3,6% відповідно. В основі гальмування – вщухання бюджетної підтримки та більший імпорт споживчих товарів.

## Словаччина

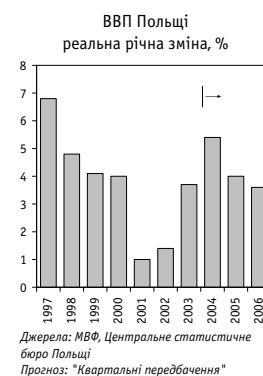
У III кварталі темпи економічного зростання практично не змінилися, сповільнившись у річному вимірі порівняно з II кварталом на 0,2 в.п. до 5,3%. Уповільнення експорту компенсовано прискоренням споживання домашніх господарств і валового нагромадження основного капіталу.

На відміну від попереднього кварталу торгівельний баланс почав погіршуватися: за нашими оцінками, за підсумками року торгівельний дефіцит сягне 3% ВВП<sup>160</sup>. Це відбилося на розширенні дефіциту рахунку поточних операцій платіжного балансу, ковзне річне значення якого в липні 2004 року зросло до 1,9% ВВП (тоді як ще у квітні зареєстровано профіцит цього показника на рівні 0,2% ВВП).

Ми прогнозуємо зростання 2004 року на рівні 4,8%, 2005 року – 5%. Водночас ми скорочуємо прогноз зростання на 2006 рік на 0,5 в.п. до 5% через нову тенденцію збільшення дефіциту платіжного балансу.

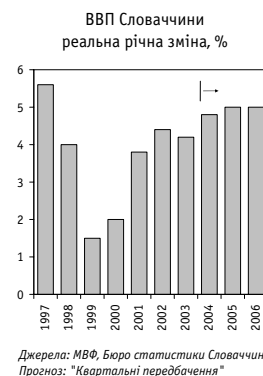
## Угорщина

У III кварталі темпи зростання угорської економіки в річному вимірі становили 3,7%. За підсумком трьох кварталів основним рушієм піднесення є валове нагромадження основного капіталу (зростання на 12,7% у III кварталі). Зовнішньоторгівельний баланс погіршується<sup>161</sup>.



## Бюджетна підтримка зростання вщухає

## Словаччина знов зазнає дефіциту платіжного балансу



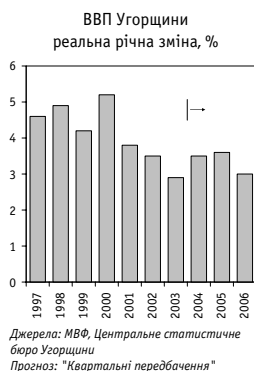
<sup>158</sup> Так званий план Хаузнера (запропонований польським міністром економіки, праці та соціальної політики Єжи Хаузнером) передбачає раціоналізацію соціальних витрат: зміни в системах виплат інвалідам, соціального страхування селян і виплат звільненим у зв'язку з виходом на пенсію працівникам, які мають економіти у 2004–2007 роках бюджетні видатки на суму близько 30 млрд. злотих (приблизно 15% річного бюджету).

<sup>159</sup> Див. *квартальні передбачення* за другий квартал 2004 року, с. 83.

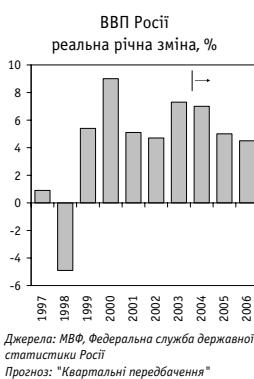
<sup>160</sup> Великою мірою погіршення торгівельного балансу пов'язано з реалізацією низки інвестиційних проектів. Докладніше див. *квартальні передбачення* за перший квартал 2004 року, с. 79.

<sup>161</sup> У II кварталі спостерігалось прискорення імпорту (зростання – 18,5%), що відбулося переважно завдяки ціновому фактору. По-перше, вступ до ЄС відкрив ринок для дорожчих європейських товарів; по-друге, справдилося загальноекономічне зростання цін на енергоресурси.

**Скорочення  
бюджетного  
дефіциту  
зменшуватиме  
темпи зростання**



**Російська економіка  
зростає швидко,  
але малоефективно**



**Надвисокі експортні  
доходи не  
перетворюються  
на інвестиції**

Країна продовжує вирішувати проблему бюджетного дефіциту: новий міністр фінансів Тібор Драшкович оголосив скорочення бюджетних видатків на 120 млрд. форинтів (близько 1,5% видаткової частини бюджету). Хоча це набагато менше за скорочення, пропонувані попереднім міністром, ринок позитивно сприйняв це, адже нинішні цифри видаються реалістичнішими. Уряд не виключає додаткових скорочень витрат ще 2004 року. Тоді як фінансові ринки дуже добре сприйняли політику нового міністра, високий рівень дефіциту поточного рахунку (8,2% ВВП) продовжує спричинювати спадний тиск на форинт і збільшує вартість зовнішніх запозичень.

Ми залишаємо незмінним наш прогноз на 2004 рік на рівні 3,5%. Урядова політика щодо скорочення бюджетного дефіциту з одночасним нарощуванням боргу змушує нас передбачати додаткове скорочення темпів зростання в середньостроковій перспективі: результати проявляться вже 2006 року. Ми прогнозуємо економічне зростання у 2005–2006 роках на рівні 3,6% і 3% відповідно.

## Російська Федерація

Росія продовжує втрачати сприятливі можливості для закладання фундаменту сталого зростання в середньо- та довгостроковій перспективі. Попри високі світові ціни на нафту (див. **Ціни**), зростання в III кварталі навіть сповільнювалося: за підсумками січня–вересня 2004 року реальний ВВП зріс на 6,9%.

Незважаючи на численні політичні заяви влади про потребу здолати сировинну спрямованість економіки, Росія демонструє очевидні симптоми "голландської хвороби". Високі доходи від експорту енергетичних ресурсів досі працюють не на російську економіку, а навіть проти неї: зовнішньоекономічний фактор зростання ВВП втрачає силу<sup>162</sup>. Це пояснюється частковим витрачанням експортних доходів задля придбання імпорту, що підтримується тенденцією з реальної ревальвації рубля<sup>163</sup>.

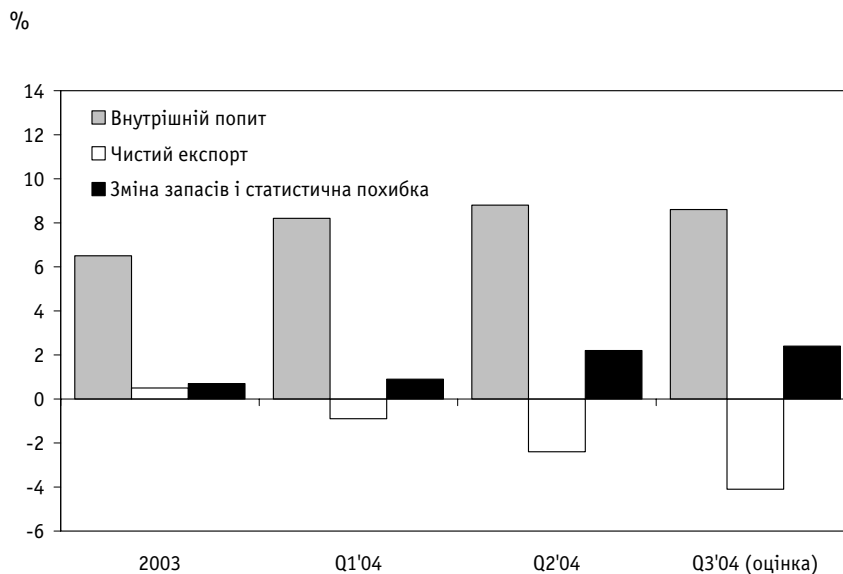
Уповільнення відбувається не тільки в експорті, а й у інвестиціях. Зменшення темпів приросту обсягів інвестицій<sup>164</sup> свідчить про уповільнення економічного зростання у середньостроковій перспективі та посилення кореляції динаміки російської економіки з рухом світових цін на експортні товари — адже без імпортозаміщення країна не зможе знизити роль сировинного сектору в економіці та подолати "голландську хворобу". Якщо 2003 року співвідношення інвестиційного та споживчого вкладників у зростання внутрішнього попиту становило 1:2, то тепер воно перевищує пропорцію 1:3.

<sup>162</sup> У III кварталі зростання зовнішнього складника відставало від зростання внутрішнього попиту на 6,2 в.п. Навпаки, у I кварталі внутрішній попит відставав за темпами зростання на 2,2 в.п. Внесок зростання зовнішнього попиту в динаміку ВВП відчутно скоротився: згідно з оцінками Центру розвитку, у III кварталі експорт товарів і послуг додав тільки 2,2% до зростання ВВП, тоді як у попередніх двох кварталах — 6,3% і 4,2%.

<sup>163</sup> У січні–вересні 2004 року реальний курс рубля щодо долара США, через розрахунки в якому здійснюється лєвова частка зовнішньоторгівельних операцій, зріс на 11,4%.

<sup>164</sup> За підсумками січня–вересня 2004 року інвестиції в основний капітал зросли на 11,6% проти 12,6% у січні–червні.

**Графік 18. Внески складників до зростання реального ВВП Росії**



Джерело: Центр розвитку

Нині Росія має унікальні шанси провадити стратегічно потрібні економічні реформи. Цьому сприяють:

- **ДОБРИЙ СТАН ДЕРЖАВНИХ ФІНАНСІВ.** Профіцит Федерального бюджету становив у січні—вересні 2004 року, відповідно до попередніх даних Міністерства фінансів РФ, 4,9% ВВП. Згідно з урядовими оцінками, обсяги стабілізаційного фонду на кінець 2004 року становили 575 млрд. рублів (4,8% ВВП)<sup>165</sup>.
- **ВИСОКІ ЦІНИ НА СВІТОВИХ ТОВАРНИХ РИНКАХ.** Високі ціни на основні статті російського експорту забезпечують масштабний приплив грошових ресурсів у країну<sup>166</sup>.
- **ВИСОКИЙ РІВЕНЬ ПОЛІТИЧНОЇ ПІДТРИМКИ.** Рівень підтримки Президента Путіна населенням залишається дуже високим. Політична конкуренція практично відсутня, глава держави має безпрецедентні можливості.

Однак реформи постійно відкладаються, причиною чого є політична ситуація та “одурманювання” поточними економічними успіхами. Бюрократична машина в умовах недостатньої децентралізації та демократизації протидіє змінам, намагаючись закріпити вигідні для себе умови, що часто здійснюється під вивіскою “державного капіталізму”. Відсутність реального політичного діалогу призводить до відсутності усвідомленої стратегії в державній політиці.

**Росія має унікально сприятливі шанси для структурного реформування економіки**

<sup>165</sup> На початку 2004 року в стабілізаційному фонді було 106 млрд. рублів (0,9% ВВП).

<sup>166</sup> Золотовалютні резерви за січень—вересень 2004 року зросли на 18,1 млрд. доларів США.

Так, рішення про інвестування частини нагромаджених у державних фондах коштів у російську економіку й погашення боргів досі не прийнято. Зокрема уряд відкладає рішення щодо побудови нових нафтогонів, які є неодмінною передумовою зростання в нафтовому секторі в довгостроковій перспективі. Найімовірніше, у російському уряді відбувається боротьба різних поглядів на інвестування державних коштів, а Президент вагається обрати певний із запропонованих варіантів, дотримуючись принципу рівновіддаленості різних політико-економічних груп.

### **Банківська міні-криза в Росії: далі буде?**

*Кризу в банківському секторі Росії у травні–червні 2004 року спричинено такими чинниками:*

- обмеженістю ліквідності банківської системи;
- пріоритетністю для Центрального банку Росії (ЦБР) завдання обмеження інфляційних процесів над завданням підтримки стабільності банківської системи та розширення кредитування економіки;
- неспроможністю ЦБР оперативно реагувати на проблеми в банківській системі<sup>167</sup>;
- очевидною зацікавленістю державних суб'єктів господарювання в розширенні власних позицій на ринку<sup>168</sup>.

*Нинішнє скорочення темпів інвестування та низька якість банківського нагляду – основні показники слабкості ринку капіталу та банківського сектору. Довіра між суб'єктами банківського ринку (і між банками та вкладниками, і між самими банками) низька, а отже, можливості виходу на ринок позичок обмежені. Це створює передумови для нових криз у банківській системі.*

*Свідоме порушення державою прав власності та курс на посилення ролі держави в економіці не сприяють припливу приватного капіталу, який би міг забезпечити банківський сектор додатковими ресурсами. У такому разі позитивним чинником могло б стати спрямування акумульованих державних коштів у національну економіку із забезпеченням ефективної системи регулювання руху капіталу.*

*На нашу думку, нині російська банківська система задля оздоровлення потребує подальшої лібералізації в секторі. По-перше, потрібно підвищити якість банківського нагляду, а головну увагу приділити показникам стійкості банків. По-друге, доцільно створити умови для приходу іноземного капіталу в банківську систему, що надасть додаткові спроможності. Нарешті, ці заходи мають бути доповнені стимулюванням угод про злиття та об'єднання банків, які мають підвищити стійкість банківського сектору в цілому.*

<sup>167</sup> Центральний банк не допоміг постраждалим банкам стабілізаційними кредитами. Додатково він почав давати ринку повідомлення про існування так званих чорних списків, що викликало паніку і серед банків, і серед вкладників.

<sup>168</sup> Державний Внешторгбанк придбав Гута-банк, для цього взявши позику в ЦБР, який не надав стабілізаційних позичок тому ж Гута-банку під час кризи.

Задекларований урядом на 2004 рік цільовий показник інфляції в 10% буде перевищено на 2 в.п.<sup>169</sup> На нашу думку, уряд занадто опікується проблемою інфляції, підпорядкувавши її вирішенню монетарну політику. Для країни нині куди більшою потребою є забезпечення масштабного приросту інвестицій і посилення стабільності на фінансовому ринку.

Ми залишаємо незмінним наш прогноз економічного зростання Російської Федерації на 2004 рік на рівні 7%. Спадна тенденція щодо світових цін на нафту, яка позначилася в листопаді 2004 року, не дає підстав очікувати сильного “нафтового чинника” зростання впродовж прогнозного періоду.

Ми залишаємо незмінним наш прогноз щодо скорочення темпів економічного зростання у 2005–2006 роках до 5% і 4,5% відповідно. Вагання уряду щодо реформ і державних інвестицій (політика нагромадження замість політики забезпечення майбутніх можливостей) і скорочення інвестиційної активності суб’єктів приватного сектору зроблять російську економіку ще залежнішою від кон’юнктури світового нафтового ринку, яка невдовзі погіршиться (див. **Ціни**).

## Китайська Народна Республіка

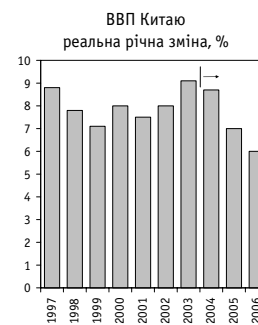
У III кварталі 2004 року китайська економіка зросла на 9,1% у річному вимірі<sup>170</sup>. Умовність китайської статистики не дає змоги на основі офіційних показників точно оцінити реальні тенденції в другій за величиною економіці світу<sup>171</sup>.

Ознаки поступового охолодження наявні. Темпи банківського кредитування економіки скорочуються. У липні річне зростання банківських кредитів становило 15,5%, тоді як ще рік тому – більш як 20%. Зростання промислового виробництва сповільнилося до 15,5% (порівняно з 18% торік)<sup>172</sup>.

Ми продовжуємо очікувати на поступове охолодження китайської економіки впродовж прогнозного періоду. Прискорення інфляції поки що має поступовий характер<sup>173</sup>. Ми підвищуємо наш прогноз на 2004 рік на 0,7 в.п. до 8,7%, зважаючи на повільніше охолодження

**Пасивне інвестування – основна причина слабкого зростання в майбутньому**

**Сценарій “м’якої посадки” стає дедалі реальнішим**



Джерела: МВФ, Національне бюро статистики КНР  
Прогноз: “Квартальні передбачення”

<sup>169</sup> Кумулятивний індекс інфляції у січні–вересні 2004 року становив 8%.

<sup>170</sup> Порівняно з 9,8% і 9,6% у I та II кварталах відповідно.

<sup>171</sup> Наприклад, альтернативні підрахунки банку J.P. Morgan свідчать про сповільнення темпів зростання з 10,6% у I кварталі до 2,3% у II кварталі. Варто зазначити, що офіційна китайська статистика не використовує сезонного згладжування даних.

<sup>172</sup> Відповідно до оцінок Lehman Brothers, у травні–липні сезонно кореговані темпи зростання банківських кредитів щодо попередніх трьох місяців у річному вимірі становили лише 10%. Аналогічний показник промислового зростання впав до 1%.

<sup>173</sup> У серпні рівень споживчих цін зріс на 5,3% у річному вимірі.

економіки<sup>174</sup>. Через нові проекти китайського уряду у промисловості, спрямовані на задоволення власних ресурсних потреб і подальше відкриття фінансового сектору для іноземних інвестицій<sup>175</sup>, ми підвищуємо наш прогноз на 2005–2006 роки до 7% і 6% відповідно.

---

<sup>174</sup> Ми очікували, що китайська влада однаково активно використовуватиме адміністративні важелі зі сповільнення ділової активності і в інвестиціях, і у виробництві. Однак виявилось, що основний акцент держава зробила на інвестиційній активності, що відстрочило охолодження, адже промисловість продовжувала активно зростати за інерцією.

<sup>175</sup> З 1 вересня 2004 року Китай зняв обмеження на відкриття філій іноземних банків відповідно до своїх зобов'язань у зв'язку зі вступом до СОТ.

# СТАТИСТИЧНИЙ ДОДАТОК

Таблиця А1. Валовий внутрішній продукт і валовий наявний дохід, 1998–2006 роки .....	80
Таблиця А2. Валовий внутрішній продукт за категоріями доходу, 1998–2006 роки .....	80
Таблиця А3. Розподіл внесків до зростання реального ВВП, 1998–2006 роки .....	81
Таблиця А4. Валова додана вартість за видами економічної діяльності, 2001–2006 роки .....	82
Таблиця А5. Виробництво промисловості, 2001–2006 роки .....	82
Таблиця А6. Доходи та видатки бюджетів, дефіцит і державний борг, 2002–2006 роки .....	83
Таблиця А7. Основні показники монетарної політики, 1998–2006 роки .....	84
Таблиця А8. Споживчі ціни та ціни виробників, 1998–2006 роки .....	85
Таблиця А9. Платіжний баланс, 1998–2006 роки .....	86
Таблиця А10. Валова продукція сільського господарства, 1996–2006 роки .....	87
Таблиця А11. Виробництво основних видів продукції сільського господарства, 1993–2006 роки .....	87
Таблиця А12. Заробітна плата в економіці, 2001–2006 роки .....	88
Таблиця А13. Роздрібний товарообіг та індивідуальне житлове будівництво, 2001–2006 роки .....	88
Таблиця А14. Доходи та витрати населення, 2002–2006 роки .....	89
Таблиця А15. Реальний ВВП у країнах – найбільших торгівельних партнерах України, 1996–2006 роки .....	90

Таблиця А1. Валовий внутрішній продукт і валовий наявний дохід, 1998–2006 роки, млн. грн., якщо не зазначено інше

	1998	1999	2000	2001	2002	2003 (оцінка)	2004 (оцінка)	2005 (прогноз)	2006 (прогноз)
Валовий внутрішній продукт	102 593	130 442	170 070	204 190	225 810	264 165	346 200	418 500	472 400
Споживання	83 569	100 481	128 901	156 344	170 325	203 696	247 000	302 900	352 900
Приватне споживання	61 449	74 615	96 315	116 277	128 786	149 709	181 700	223 700	260 200
Державне споживання	22 120	25 866	32 348	40 067	41 539	53 987	65 400	79 300	92 750
Валові інвестиції	21 357	22 746	33 531	44 525	45 594	53 600	71 900	90 800	109 600
Чистий експорт товарів і послуг	-2 333	7 215	8 557	3 321	9 898	6 865	27 300	20 000	8 600
Експорт товарів і послуг	42 974	70 884	106 200	113 245	124 461	154 319	207 100	226 800	238 800
Імпорт товарів і послуг	-45 307	-63 669	-98 562	-109 924	-114 563	-147 454	-179 800	-206 800	-230 200
Споживання, % ВВП	81,5	77,0	75,2	76,6	75,4	77,1	71,4	72,4	74,7
Приватне споживання, % ВВП	59,9	57,2	56,6	57,0	57,0	56,7	52,5	53,4	55,1
Державне споживання, % ВВП	21,6	19,8	18,6	19,6	18,4	20,4	18,9	18,9	19,6
Валові інвестиції, % ВВП	20,8	17,5	19,8	21,8	20,2	20,3	20,8	21,7	23,2
Зокрема зміна запасів, % ВВП	1,1	-1,9	0,0	2,1	1,0	0,5	0,7	0,2	0,1
Чистий експорт товарів і послуг, % ВВП	-2,3	5,5	5,0	1,6	4,4	2,6	7,9	4,8	1,8
Експорт товарів і послуг, % ВВП	41,9	54,3	62,4	55,4	55,1	58,6	59,8	54,2	50,5
Імпорт товарів і послуг, % ВВП	-44,2	-48,8	-58,0	-53,8	-50,7	-56,0	-51,9	-49,4	-48,7
Реальна річна зміна ВВП, %	-1,9	-0,2	5,9	9,2	5,2	9,4	12,0	7,0	7,5
Дефлятор ВВП <sup>176</sup> , %	12,0	27,3	23,1	9,9	5,1	6,9	17,0	13,0	5,0

Таблиця А2. Валовий внутрішній продукт за категоріями доходу, 1998–2006 роки, млн. грн., якщо не зазначено інше

	1998	1999	2000	2001	2002	2003 (оцінка)	2004 (оцінка)	2005 (прогноз)	2006 (прогноз)
Оплата праці найманих працівників	49 307	57 838	71 930	86 440	103 117	119 591	162 700	200 900	229 100
Податки за винятком субсидій	19 758	22 975	28 523	27 264	27 639	31 884	38 100	48 100	61 400
Валовий прибуток, змішаний дохід	33 528	49 629	69 617	90 486	95 054	112 690	145 400	169 500	181 900
<i>Структура ВВП, %</i>									
Оплата праці найманих працівників	48,1	44,3	42,3	42,3	45,7	45,3	47,0	48,0	48,5
Податки за винятком субсидій	19,3	17,6	16,8	13,4	12,2	12,1	11,0	11,5	13,0
Валовий прибуток, змішаний дохід	32,7	38,1	40,9	44,3	42,1	42,6	42,0	40,5	38,5

Джерело: Держкомстат. Розрахунки та прогноз: “Квартальні передбачення”

<sup>176</sup> Дефлятор ВВП є зваженою сумою дефляторів його компонентів.

Таблиця А3. Розподіл внесків до зростання реального ВВП, 1998–2006 роки<sup>177</sup>, %

	1998	1999	2000	2001	2002	2003 (оцінка)	2004 (оцінка)	2005 (прогноз)	2006 (прогноз)
Приватне споживання	0,7	-1,3	1,3	9,1	5,1	6,9	7,1	4,2	4,8
Державне споживання	-0,8	-1,7	0,2	1,9	-1,3	2,7	2,7	1,3	1,9
Все споживання	-0,1	-3,0	1,5	11,0	3,8	9,6	9,7	5,5	6,7
Валове нагромадження основного капіталу	0,5	0,0	2,4	1,2	0,7	3,2	2,2	2,1	2,6
Зміна запасів	-0,4	-3,6	0,0	0,4	-1,2	0,5	0,7	0,2	0,1
Валові національні видатки <sup>178</sup>	0,0	-6,6	3,9	12,7	3,4	13,3	12,7	7,8	9,4
Експорт товарів і послуг	0,5	-0,9	11,7	2,2	5,0	5,8	5,8	4,2	2,7
Імпорт товарів і послуг	-0,9	7,4	-11,6	-3,5	-2,0	-8,5	-5,3	-4,9	-4,4
Зміна ВВП за категоріями видатків	-0,4	-0,1	4,0	11,4	6,4	10,6	13,2	7,0	7,7
Статистична розбіжність	-1,5	-0,1	1,9	-2,2	-1,2	-1,2	-1,2	0,0	-0,2
Зміна ВВП	-1,9	-0,2	5,9	9,2	5,2	9,4	12,0	7,0	7,5
<i>Реальна річна зміна</i>									
Приватне споживання	1,3	-2,2	2,3	9,0	9,0	12,1	12,5	8,0	9,0
Державне споживання	-3,5	-7,9	1,0	10,4	-6,7	14,8	13,0	7,0	10,0
Все споживання	-0,1	-3,7	2,0	9,3	5,0	12,8	12,6	7,7	9,3
Валове нагромадження основного капіталу	2,6	0,1	12,4	6,2	3,4	15,8	11,0	10,0	12,0
Зміна запасів	-27,3	...	0,0	2,1	1,0	0,5	0,7	0,2	0,1
Експорт товарів і послуг	1,2	-2,2	21,5	3,5	7,4	10,3	10,0	7,0	5,0
Імпорт товарів і послуг	2,0	-16,7	23,8	6,0	3,3	16,4	9,5	9,5	9,0

Джерело: Держкомстат. Розрахунки та прогноз: "Квартальні передбачення"

<sup>177</sup> Внески компонентів до зростання ВВП визначено як реальну річну зміну компонента, помножену на його частку. Дані можуть бути округлені й не давати точної суми.

<sup>178</sup> Складаються зі споживання, інвестицій і зміни запасів.

Таблиця А4. Валова додана вартість за видами економічної діяльності, 2001–2006 роки, % реальної зміни

	2001	2002	2003 (оцінка)	2004 (оцінка)	2005 (прогноз)	2006 (прогноз)	% загальної валової доданої вартості 2003 року
Сільське господарство, мисливство та лісове господарство	10,2	2,0	-9,9	17,0	2,0	2,5	11,9
Добувна промисловість	10,8	2,4	5,5	5,0	5,0	4,0	4,8
Обробна промисловість	14,0	9,5	18,1	15,0	10,0	9,0	21,2
Виробництво та розподіл електроенергії, газу та води	3,8	1,7	4,7	1,0	5,0	3,0	5,2
Будівництво	7,8	-2,6	23,1	20,0	12,0	14,0	4,1
Оптова і роздрібна торгівля; торгівля транспортними засобами; послуги з ремонту	43,0	7,8	19,6	20,0	12,0	14,0	12,8
Транспорт	19,0	7,4	12,4	11,0	7,0	6,0	13,3
Освіта	5,1	-0,5	1,9	7,0	3,5	6,0	5,3
Охорона здоров'я та соціальна допомога	5,1	4,6	2,8	6,0	3,5	6,0	3,5
Інші види економічної діяльності	0,8	...	8,3	7,0	6,0	6,0	17,9
Чисті податки на продукти	-16,1	0,5	10,9	13,0	7,0	7,0	
ВВП	9,2	5,2	9,4	12,0	7,0	7,5	

Таблиця А5. Виробництво промисловості, 2001–2006 роки

	2001		2002		2003		2004 (оцінка)	2005 (прогноз)		2006 (прогноз)
	млн. грн.	РРЗ, %	млн. грн.	РРЗ, %	млн. грн.	РРЗ, %	РРЗ, %	РРЗ, %	РРЗ, %	
РРЗ = реальна річна зміна										
Вся промисловість	155 891,1	14,2	171 206,7	7,0	220 605,1	15,8	13,0	9,5	8,0	
Добувна промисловість	19 116,0	3,3	19 822,0	2,3	21 900,4	5,5	5,0	5,0	4,0	
Добування енергетичних матеріалів	12 652,7	4,8	13 026,5	-0,8	13 778,7	3,6	3,0	3,0	3,0	
Добування неенергетичних матеріалів	6 463,3	0,2	6 795,5	7,7	8 121,7	9,1	8,0	8,0	5,0	
Обробна промисловість	112 397,9	17,2	126 186,0	8,9	171 592,6	18,2	15,0	10,0	9,0	
Харчова промисловість і переробка сільськогосподарських продуктів	27 795,2	18,2	30 883,6	8,4	38 409,0	20,0	12,0	10,0	8,0	
Легка промисловість	2 403,4	13,8	2 216,9	0,4	2 498,1	4,0	14,0	9,0	5,0	
Виробництво деревини та виробів з деревини	837,3	28,0	1 002,4	23,4	1 499,4	23,6	25,0	20,0	20,0	
Целюлозно-паперова, поліграфічна промисловість; видавнича справа	2 900,5	18,2	3 327,6	8,4	4 294,7	25,7	30,0	20,0	18,0	
Виробництво коксу та продуктів нафтопереробки	6 068,3	54,3	9 837,3	25,5	16 896,9	8,7	5,0	4,0	4,0	
Хімічна й нафтохімічна промисловість	10 592,1	10,6	10 789,4	6,5	14 523,1	16,8	14,0	8,0	6,0	
Виробництво інших неметалевих мінеральних виробів	5 061,1	11,4	5 378,7	5,3	6 797,3	17,9	20,0	15,0	15,0	
Металургія та обробка металу	35 270,4	4,9	39 031,0	3,9	53 650,9	14,3	12,0	6,0	4,0	
Машинобудування	18 975,3	18,8	21 309,4	11,3	30 091,4	35,8	30,0	19,0	17,0	
Виробництво й розподіл електроенергії, газу та води	24 377,2	2,6	25 198,7	1,1	27 112,1	4,7	1,0	5,0	3,0	

Джерело: Держкомстат. Розрахунки: "Квартальні передбачення"

Таблиця А6. Доходи та видатки бюджетів, дефіцит і державний борг, 2002–2006 роки, % ВВП

	2002			2003 (оцінка)			2004	2005	2006
	Зведений	Державний	Місцеві	Зведений	Державний	Місцеві	Зведений (прогноз)		
Загалом доходів	27,1	20,4	12,6	28,5	20,8	13,0	26,0	26,5	28,0
Податкові надходження	20,1	23,8	7,2	20,6	13,5	7,0	17,4	17,9	19,8
Податок з доходів фізичних осіб	4,9	0,0	4,9	5,1	0,0	5,1	3,7	3,9	4,2
Податок на прибуток підприємств	4,1	3,6	0,6	5,0	5,0	0,1	4,0	4,2	4,9
ПДВ	6,0	6,0	0,0	4,8	4,8	0,0	4,7	5,0	5,3
Акцизний збір	1,8	1,7	0,1	2,0	1,9	0,0	2,1	2,0	2,1
Податки на міжнародну торгівлю	1,1	1,1	0,0	1,4	1,4	0,0	1,5	1,4	1,3
Плата за землю	0,8	0,0	0,8	0,8	0,0	0,8	0,7	0,7	1,1
Місцеві податки та збори	0,2	0,0	0,2	0,2	0,0	0,2	0,2	0,2	0,2
Неподаткові надходження	6,5	5,6	0,9	6,9	6,0	0,9	7,4	7,4	7,0
Власні надходження бюджетних установ	3,4	2,7	0,7	2,9	2,2	0,7	3,5	3,5	3,2
Доходи від операцій з капіталом	0,5	0,2	0,3	0,7	0,3	0,4	0,7	0,7	0,6
Цільові фонди	0,2	0,1	0,1	0,3	0,1	0,2	0,3	0,3	0,3
Офіційні трансферти	—	1,1	0,1	—	0,9	4,4	—	—	—
Загалом видатків	26,4	19,7	12,2	28,7	21,2	12,8	29,0	29,0	29,0
Загальнодержавні функції	3,7	2,9	0,7	3,8	3,0	0,8	4,1	4,1	4,1
Обслуговування зовнішнього боргу	1,0	1,1	0,0	0,9	0,9	0,0	1,2	1,3	1,3
Обслуговування внутрішнього боргу	0,3	0,3	0,0	0,1	0,1	0,0	0,3	0,4	0,4
Оборона	1,6	1,6	0,0	2,0	2,0	0,0	2,1	2,0	2,0
Громадський порядок, безпека та судова влада	2,1	2,1	0,2	2,2	2,2	0,1	2,2	2,3	2,3
Економічна діяльність	3,0	2,5	0,7	4,6	3,5	1,1	3,4	3,4	3,4
Охорона навколишнього середовища	0,3	0,2	0,1	0,3	0,3	0,1	0,3	0,2	0,2
Соціальний захист і забезпечення	5,6	3,1	2,3	4,9	2,6	2,3	6,0	6,0	6,0
Освіта	5,4	2,2	3,2	5,7	2,2	6,5	5,9	5,9	5,9
Охорона здоров'я	3,3	0,7	2,6	3,7	0,9	2,8	3,9	3,9	3,9
Житлово-комунальне господарство	0,6	0,0	0,6	0,7	0,0	0,7	0,6	0,6	0,6
Інші видатки	0,6	4,0	1,7	0,8	0,2	0,5	0,7	0,7	0,7
Сальдо бюджету	0,7	0,6	0,1	-0,2	-0,4	0,2	-3,0	-2,5	-1,0
Надходження від приватизації	0,3	0,3	—	0,8	0,8	—	2,7	1,6	0,3
Загальний борг	—	33,5	—	—	29,4	—	22,7	19,7	18,1
Зовнішній борг	—	24,1	—	—	21,6	—	16,7	14,5	13,0
Внутрішній борг	—	9,5	—	—	7,8	—	6,0	5,2	5,1

Джерела: Державне казначейство, Міністерство фінансів. Розрахунки та прогноз: "Квартальні передбачення"

Таблиця А7. Основні показники монетарної політики, 1998–2006 роки, млн. грн., на кінець періоду<sup>179</sup>

	Грошова база	%	Грошова маса МЗ	%	Готівка	%	Курс, грн./\$	Валові резерви НБУ, \$ млн.	Покриття грошової бази резервами, %	Кредитні ставки комерційних банків у гривнях, % річних	Кредити комерційних банків	Депозити в комерційних банках
12'98	8 625	22	15 705	25	7 158	17	3,4270	793	29	60,4	8 873	8 278
03'99	8 562	—	15 923	—	6 717	—	3,9264	703	32	68,0	9 571	8 914
06'99	10 334	—	18 579	—	7 916	—	3,9489	975	37	47,4	9 618	10 353
09'99	11 069	—	20 468	—	9 008	—	4,4697	1 377	55	50,9	11 080	11 037
12'99	11 988	39	22 070	41	9 583	34	5,2163	1 094	50	51,9	11 787	12 156
03'00	12 580	—	24 211	—	9 465	—	5,4276	1 074	46	42,5	13 849	13 870
06'00	14 124	—	27 098	—	10 783	—	5,4382	940	36	39,7	15 266	16 315
09'00	14 888	—	28 975	—	11 541	—	5,4397	986	36	39,7	16 828	16 576
12'00	16 780	39	32 252	45	12 799	34	5,4345	1 476	50	37,3	19 574	18 738
03'01	16 742	—	33 029	—	12 736	—	5,4192	1 516	49	33,8	21 547	20 022
06'01	18 998	—	36 956	—	14 487	—	5,3828	1 860	53	32,1	24 466	21 907
09'01	20 434	—	39 643	—	16 208	—	5,3311	2 723	71	30,6	25 947	22 852
12'01	23 055	37	45 755	42	19 465	52	5,2985	3 090	72	29,6	28 373	25 674
03'02	25 076	—	47 345	—	19 646	—	5,3220	3 112	66	27,6	29 669	27 101
06'02	26 227	—	51 195	—	21 441	—	5,3288	3 405	69	25,0	32 653	29 296
09'02	29 158	—	57 729	—	23 655	—	5,3295	4 019	73	23,5	36 400	33 533
12'02	30 808	34	64 870	42	26 434	36	5,3316	4 417	76	21,8	42 035	37 715
03'03	31 191	—	70 114	—	26 002	—	5,3345	4 615	79	18,0	46 021	43 503
06'03	35 178	—	79 034	—	29 375	—	5,3328	6 172	94	17,2	52 656	49 017
09'03	38 021	—	86 495	—	30 862	—	5,3315	6 682	94	17,2	60 491	54 946
12'03	40 089	30	95 043	47	33 119	25	5,3315	6 937	92	17,7	67 835	61 365
03'04	41 438	—	101 151	—	33 580	—	5,3293	7 923	102	17,2	73 430	66 964
06'04	47 222	—	113 971	—	36 890	—	5,3207	9 628	117	16,6	80 970	76 060
09'04	55 394	—	130 277	—	42 296	—	5,3077	12 105	119	17,0	87 128	87 583
12'04 (прогноз)	54 000	35	128 300	35	42 400	28	5,3060	9 425	93	18,0		
12'05 (прогноз)	71 800	33	179 600	40	55 100	30	5,2500	13 200	97	18,0		
12'06 (прогноз)	86 200	20	224 500	25	63 900	16	5,2000	15 600	95	16,0		

Джерело: НБУ. Прогноз: "Квартальні передбачення"

<sup>179</sup> Показники грошових агрегатів, починаючи з 2000 року, містять нараховані відсотки.

Таблиця А8. Споживчі ціни та ціни виробників, 1998–2006 роки

Рік	Квартал	Споживчі ціни			Ціни виробників				
		Зміна за квартал	Кінець періоду	Середнє	Індекс, 12'95 = 100	Зміна за квартал	Кінець періоду	Середнє	Індекс, 12'95 = 100
1998			20,0%	10,6%	184,6		35,4%	13,2%	166,7
1999			19,2%	22,8%	220,2		15,7%	32,0%	192,6
2000			25,8%	28,2%	276,8		20,9%	20,9%	232,6
2001			6,1%	12,2%	293,7		0,9%	8,9%	234,7
2002			-0,6%	0,8%	292,0		5,7%	3,0%	248,1
2003			8,2%	5,2%	316,1		11,1%	7,7%	275,7
2004 (прогноз)			12,0%	9,0%	354,0		25,0%	20,2%	344,7
2005 (прогноз)			11,0%	14,2%	392,2		12,0%	17,7%	386,1
2006 (прогноз)			6,0%	7,0%	416,3		6,0%	8,5%	409,1
2002	I	-1,1%			290,4	-0,5%			233,5
	II	-0,7%			288,3	5,0%			245,1
	III	-1,5%			284,0	0,9%			247,3
	IV	2,8%			292,0	0,3%			248,1
2003	I	3,7%			303,0	3,3%			256,3
	II	0,8%			305,4	0,6%			257,8
	III	-1,2%			301,7	2,9%			265,3
	IV	4,8%			316,1	3,9%			275,7
2004	I	2,2%			323,1	6,8%			294,5
	II	2,1%			329,9	7,1%			315,3
	III	1,2%			333,9	3,4%			326,8
	IV (пр.)	6,0%			354,0	5,6%			345,1
2005 (прогноз)	I	5,9%			374,9	4,5%			360,5
	II	1,8%			381,7	2,3%			368,8
	III	-0,8%			378,6	1,3%			374,0
	IV	3,7%			392,8	3,3%			386,5
2006 (прогноз)	I	2,7%			403,5	2,4%			395,8
	II	0,7%			406,3	1,3%			401,0
	III	-0,6%			403,7	0,3%			402,2
	IV	3,1%			416,3	1,8%			409,5

Джерело: Держкомстат. Прогноз: "Квартальні передбачення"

Таблиця А9. Платіжний баланс, 1998–2006 роки<sup>180</sup>, млн. дол. США

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 (прогноз)	2005 (прогноз)	2006 (прогноз)
Рахунок поточних операцій	-1 296	1 658	1 481	1 402	3 173	2 891	6 750	5 670	3 570
Торгівельний баланс	-1 207	1 821	1 575	613	1 857	1 288	5 000	3 800	1 600
Баланс товарів	-2 584	244	779	198	710	-269	3 230	1 780	-550
Експорт товарів	13 699	13 189	15 722	17 091	18 669	23 739	33 235	36 900	39 470
Імпорт товарів	-16 283	-12 945	-14 943	-16 893	-17 959	-24 008	-30 000	-35 100	-40 000
Баланс послуг	1 377	1 577	796	415	1 147	1 557	1 780	2 010	2 150
Експорт послуг	3 922	3 869	3 800	3 995	4 682	5 214	5 600	5 970	6 270
Імпорт послуг	-2 545	-2 292	-3 004	-3 580	-3 535	-3 657	-3 800	-4 000	-4 100
Доходи	-871	-869	-942	-667	-606	-581	-550	-520	-500
Трансферти	782	706	848	1 456	1 922	2 184	2 300	2 400	2 475
Рахунок операцій з капіталом (без зміни резервів)	782	-421	-925	435	-1 243	107	-4 250	-1 870	-1 170
Прямі інвестиції <sup>181</sup>	747	489	594	769	698	1 411	1 500	1 600	2 000
Портфельні інвестиції	47	-86	-201	-866	-1 716	-922	-400	-200	0
Інші інвестиції	-9	-814	-1 318	529	-240	-365	-5 350	-3 270	-3 170
Зміна резервів НБУ	1 324	-283	-398	-1 606	-1 045	-2 045	-2 500	-3 800	-2 400
Помилки/недогляди	-820	-954	-150	-231	-885	-953	0	0	0

Джерело: НБУ. Прогноз: "Квартальні передбачення"

<sup>180</sup> Таблицю складено за методологією НБУ. Дані можуть бути округлені й не давати точної суми.

<sup>181</sup> Обчислені як чисті іноземні інвестиції в Україну мінус чисті інвестиції резидентів України за кордоном.

Таблиця А10. Валова продукція сільського господарства, 1996–2006 роки

	Загалом, млн. грн.	Реальна річна зміна <sup>182</sup> , %	Рослинництво, млн. грн.	Реальна річна зміна, %	Тваринництво, млн. грн.	Реальна річна зміна, %
1996	26 694,4	-9,5	15 271,8	-8,9	11 422,6	-10,4
1997	30 032,0	-1,8	18 550,1	6,1	11 481,9	-12,3
1998	32 758,0	-9,6	18 562,3	-17,3	14 237,7	2,5
1999	37 683,0	-6,9	20 314,0	-10,3	16 926,0	-2,4
2000	54 259,0	9,8	31 242,1	22,0	20 857,9	-4,8
2001	69 536,0	10,2	42 889,4	12,4	26 646,6	7,0
2002	64 380,0	1,2	38 344,4	-1,6	26 035,7	5,1
2003 (оцінка)	64 473,0	-9,9	36 548,8	-14,9	27 924,2	-3,0
2004 (прогноз)	65 402,9	17,0	41 037,9	29,7	24 364,9	0,8
2005 (прогноз)	66 795,6	2,0	41 167,6	0,3	25 628,0	5,2
2006 (прогноз)	68 466,1	2,5	42 083,7	2,2	26 382,4	2,9

Таблиця А11. Виробництво основних видів продукції сільського господарства, 1993–2006 роки

	Зерно, тис. тонн	Річна зміна, %	Соняшник, тис. тонн	Річна зміна, %	Цукрові буряки, тис. тонн	Річна зміна, %	М'ясо, тис. тонн (жива вага)	Річна зміна, %	Молоко, млн. тонн	Річна зміна, %	Яйця, млн. штук	Річна зміна, %
1993	45 623	18,4	2 075	-2,4	33 717	17,1	4 312	-16,3	18,4	-4,0	11 794	-12,6
1994	35 497	-22,2	1 569	-24,4	28 138	-16,5	4 115	-4,6	18,1	-1,3	10 154	-13,9
1995	33 930	-4,4	2 860	82,3	29 650	5,4	3 581	-13,0	17,3	-4,8	9 404	-7,4
1996	24 571	-27,6	2 123	-25,8	23 009	-22,4	3 351	-6,4	15,8	-8,4	8 763	-6,8
1997	35 472	44,4	2 308	8,7	17 663	-23,2	2 976	-11,2	13,8	-13,0	8 242	-5,9
1998	26 471	-25,4	2 266	-2,0	15 523	-13,2	2 653	-10,8	13,8	-0,1	8 301	0,7
1999	24 581	-7,1	2 794	23,3	14 064	-9,4	2 647	-0,3	13,4	-2,8	8 740	5,3
2000	24 439	-0,6	3 460	23,8	13 185	-6,2	2 600	-1,8	12,6	-5,6	8 659	-0,9
2001	39 706	62,5	2 251	-35,0	15 489	17,5	2 317	-5,0	13,4	6,0	9 652	8,0
2002	38 792	-2,3	2 970	32,0	14 400	-7,5	2 509	7,6	14,1	5,2	11 297	16,8
2003 (оцінка)	20 221	-47,9	4 248	29,9	13 339	-7,4	2 607	3,5	13,7	-3,4	11 464	1,5
2004 (прогноз)	38 419	90,0	3 186	-25,0	15 971	20,0	2 528	-3,0	13,7	0,0	11 808	3,0
2005 (прогноз)	37 651	-2,0	3 504	10,0	16 450	3,0	2 630	4,0	14,2	4,0	12 162	3,0
2006 (прогноз)	38 404	2,0	3 609	3,0	16 121	-2,0	2 709	3,0	14,5	2,0	12 345	1,5

Джерело: Держкомстат. Розрахунки та прогноз: “Квартальні передбачення”

<sup>182</sup> Відношення валової продукції поточного року в порівняльних цінах 2000 року до відповідного показника минулого року.

Таблиця А12. Заробітна плата в економіці, 2001–2006 роки						Таблиця А13. Роздрібний товарообіг та індивідуальне житлове будівництво, 2001–2006 роки			
	Квартал	Номінальна заробітна плата, грн.	Реальна зміна щодо попереднього кварталу, %	Реальна зміна щодо відповідного кварталу минулого року, %	Річна середня реальна зміна <sup>183</sup> , %	Роздрібний товарообіг за кварталами, млн. грн.	Реальна зміна щодо відповідного кварталу минулого року, % <sup>184</sup>	Індивідуальне житлове будівництво за кварталами, млн. грн.	Реальна зміна щодо відповідного кварталу минулого року, %
2001	I	266,03	-3,8	15,3	4,6	7 262	7,2	253,0	-1,5
	II	303,23	11,2	24,7	11,0	8 149	11,4	257,2	8,3
	III	327,67	9,7	24,2	16,9	8 971	13,7	297,9	29,9
	IV	349,55	4,3	22,4	21,8	9 369	13,7	549,3	14,8
2002	I	334,76	-3,2	23,2	23,6	8 207	15,2	284,4	14,2
	II	364,02	9,5	21,3	22,7	9 313	14,9	292,0	11,1
	III	393,10	9,6	21,2	22,0	10 313	11,9	341,3	11,9
	IV	412,02	4,8	21,8	21,8	11 359	15,0	653,1	12,5
2003	I	402,43	-2,4	22,8	21,8	9 895	13,2	278,3	-11,8
	II	446,00	10,8	24,3	22,6	11 314	17,2	359,5	15,0
	III	488,98	9,6	24,3	23,4	13 129	23,3	383,1	2,1
	IV	512,94	4,8	24,4	24,0	17 654	22,5	801,4	10,4
2004 <sup>185</sup>	I	517,48	—	—	15,7	12 599	21,0	519,4	62,4
	II	568,10	—	—	26,0	15 305	21,7	574,2	30,0
	III	614,34	—	—	24,3	17 623	19,8	580,6	25,0
	IV (пр.)	—	—	—	23,0	20 342	19,7	1 154,5	20,0
2005 (пр.)	I	—	—	—	—	17 393	17,0	697,8	15,0
	II	—	—	—	—	20 401	15,0	731,4	15,0
	III	—	—	—	—	22 618	14,8	768,2	20,0
	IV	—	—	—	18,0	24 498	11,8	1 460,8	15,0
2006 (пр.)	I	—	—	—	—	21 654	13,6	832,1	10,0
	II	—	—	—	—	24 719	11,9	866,2	10,0
	III	—	—	—	—	27 171	11,8	902,4	10,0
	IV	—	—	—	15,0	29 232	12,2	1 702,7	10,0

Джерело: Держкомстат. Прогноз: "Квартальні передбачення"

Джерело: Держкомстат. Прогноз: "Квартальні передбачення"

<sup>183</sup> Відношення середньої реальної заробітної плати кварталу та трьох попередніх кварталів до середньої реальної заробітної плати за відповідний квартал минулого року та трьох попередніх кварталів. З січня 2004 року – відношення середньої реальної заробітної плати від початку року до останнього місяця відповідного кварталу до середньої реальної заробітної плати відповідного періоду минулого року.

<sup>184</sup> Для розрахунку реальних місячних значень роздрібного товарообігу використано індекс роздрібних цін. Починаючи з 2001 року, роздрібний товарообіг обраховано за методологією КВЕД.

<sup>185</sup> Починаючи з січня 2004 року, Держкомстат України перейшов на нову систему зі статистики заробітної плати, яка враховує міжнародні рекомендації та стандарти Системи національних рахунків. Дані, наведені для 2004 року та наступних років, непорівнянні з даними за попередні періоди.

Таблиця А14. Доходи та витрати населення, 2002–2006 роки, млн. грн., якщо не зазначено інше

	2002	2003 (оцінка)	2004 (прогноз)	2005 (прогноз)	2006 (прогноз)
Доходи <sup>186</sup>	185 073	215 798	—	—	—
Заробітна плата	79 026	91 498	—	—	—
Прибуток і змішаний дохід	33 498	35 391	—	—	—
Доходи від власності	5 367	5 179	—	—	—
Соціальні допомоги та інші одержані поточні трансферти	67 367	83 730	—	—	—
Наявний дохід	141 618	160 728	—	—	—
Реальні доходи після оподаткування, річна зміна, %	18,0	7,8	16,0	8,0	10,0
Витрати	168 015	200 474	—	—	—
Реальна річна зміна споживання <sup>187</sup> , %	9,0	12,1	12,5	8,0	9,0
Заощадження	17 058	15 324	—	—	—
Джерело: Держкомстат. Прогноз: “Квартальні передбачення”					

<sup>186</sup> Сукупні доходи населення за винятком доходів від продажу іноземної валюти.

<sup>187</sup> Надано відповідно до Системи національних рахунків (без урахування неприбуткових організацій, що обслуговують домашні господарства).

Таблиця А15. Реальний ВВП у країнах – найбільших торговельних партнерах України, 1996–2006 роки, % зміни

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 (оцінка)	2004 (прогноз)	2005 (прогноз)	2006 (прогноз)	% в експорті України (2003)	% у світо- вому ВВП (2003)
Росія	-3,4	0,9	-4,9	5,4	9,0	5,1	4,7	7,3	7,0	5,0	4,5	18,7	2,6
Зона євро	1,4	2,3	2,9	2,8	3,5	1,6	0,9	0,4	1,8	2,3	1,8	18,2	15,9
Китай	9,6	8,8	7,8	7,1	8,0	7,5	8,0	9,1	8,7	7,0	6,0	4,3	12,6
Туреччина	6,9	7,6	3,1	-4,7	7,4	-7,5	7,8	4,5	7,2	5,0	3,5	3,9	—
Угорщина	1,3	4,6	4,9	4,2	5,2	3,8	3,5	2,9	3,5	3,6	3,0	3,7	—
Польща	6,0	6,8	4,8	4,1	4,0	1,0	1,4	3,7	5,4	4,0	3,6	3,3	—
США	3,6	4,4	4,3	4,1	3,8	0,5	2,2	3,1	4,3	3,4	2,0	3,1	21,1
Румунія	3,9	-6,1	-4,8	-1,2	2,1	5,7	5,0	4,9	6,0	5,0	5,0	2,2	—
Молдова	-5,9	1,6	-6,5	-3,4	2,1	6,1	7,8	6,3	7,5	6,0	4,0	2,1	—
Білорусь	2,8	11,4	8,3	3,4	5,8	4,7	5,0	6,8	9,0	5,5	4,5	1,5	—
Болгарія	-8,0	-5,6	4,0	2,3	5,4	4,1	4,8	4,3	5,0	4,8	4,0	1,4	—
Словаччина	5,8	5,6	4,0	1,5	2,0	3,8	4,4	4,2	4,8	5,0	5,0	1,3	—
Велика Британія	2,6	3,4	2,9	2,4	3,1	2,1	1,7	2,3	3,3	2,3	1,5	1,3	3,2
Латвія	3,3	8,6	3,9	1,1	6,8	7,9	6,1	6,7	7,0	5,5	5,0	1,2	—
Загалом у групі	1,2	3,1	0,9	2,7	5,7	2,4	4,0	4,5	5,2	4,2	3,5	66,1	—

Джерело: МВФ. Прогноз: "Квартальні передбачення"

**квартальні передбачення** започаткував Міжнародний центр перспективних досліджень у співпраці з Новозеландським інститутом економічних досліджень у вересні 1997 року.

Друкований засіб масової інформації **квартальні передбачення** зареєстровано в Державному комітеті телебачення і радіомовлення України, свідоцтво КВ № 9239 від 7 жовтня 2004 року.

У **квартальних передбаченнях** ми подаємо наші прогнози економіки України, що ґрунтуються на комплексному дослідженні всіх її секторів. Такі прогнози є оцінками, які впливають з інформації, наявної на визначену дату. Під час підготовки цього випуску ми використовували інформацію, доступну на 31 грудня 2004 року.

**квартальні передбачення** підтримує Open Society Institute.

Група **квартальних передбачень**: Євгенія Ахтирко, Олексій Бакун, Андрій Блінов (координатор проекту, редактор **квартальних передбачень**), Олексій Блінов, Лідія Волянська (редактор англійської версії), Ільдар Газізуллін, Людмила Котусенко, Наталія Мартиненко, Єгор Соболев, Тетяна Щербакова.

Консультанти **квартальних передбачень**: Олександр Арсенюк, Ірина Бекешкіна, Євген Бершеда, Ігор Бураковський, Гліб Вишлінський, Юрій Джигір, Леонід Зябров, Тетяна Ільяшенко, Сергій Ковальов, Анатолій Максюта, Юрій Нартов, Ольга Піндюк, Оксана Попруга, Мирослава Рябокiнь, Тiмо Хаммарен, Наталія Чепурнова, Тетяна Шпаковська.

Хоча Міжнародний центр перспективних досліджень доклав усіх зусиль для забезпечення якості цієї публікації, ані Центр, ані його працівники, консультанти, члени Наглядової ради Центру та Open Society Institute не відповідають за жодні збитки чи шкоду, завдані особі, яка покладалася на інформацію, наведену в цій публікації, хоча б якою була причина цих збитків чи шкоди.

Під час підготовки **квартальних передбачень** використано інформацію Державного комітету статистики України, Міністерства економіки та з питань європейської інтеграції України, Міністерства фінансів України, Національного банку України та інформаційних агентств *Интерфакс-Україна* та *Українські Новини*.

Адреса Міжнародного центру перспективних досліджень:  
вул. Пимоненка, 13а, Київ, Україна, 04050.

Телефон: (044) 236-1292. Факс: (044) 236-4668.

E-mail: [qr@icps.kiev.ua](mailto:qr@icps.kiev.ua). Web: [www.icps.kiev.ua](http://www.icps.kiev.ua)

За докладнішою інформацією щодо передплати цієї та інших публікацій Центру просимо звертатися до відділу публікацій, тел. (044) 236-5464, e-mail: [marketing@icps.kiev.ua](mailto:marketing@icps.kiev.ua)

© 2004 Міжнародний центр перспективних досліджень

За умови цитування посилання на **квартальні передбачення** обов'язкове.

**МІЖНАРОДНИЙ ЦЕНТР ПЕРСПЕКТИВНИХ ДОСЛІДЖЕНЬ** є незалежною дослідницькою організацією, яка має на меті впроваджувати в Україні концепцію та процедури публічної політики. Задля цього ми допомагаємо урядові та громадськості глибше усвідомити потребу аналізу варіантів політичних рішень, поглиблюємо ознайомленість з методиками їх вироблення й обговорення, а також інформуємо громадськість про можливі наслідки прийняття чи неприйняття кожного з варіантів. Особливу увагу Центр приділяє реформам, що втілюються українським урядом.

## **НАГЛЯДОВА РАДА**

---

### *Голова*

Богдан Гаврилишин

Ярослав Кінах  
Анатолій Максюта  
Віталій Мельничук  
Світлана Огаркова

### *Члени ради*

Джим Баун  
Євген Бершеда  
Інна Богословська  
Мирон Василик  
Душан Вуйович  
Анатолій Гальчинський  
Станіслав Довгий  
Юрій Єхануров

Стюарт Паперін  
Лев Парцхаладзе  
Сергій Романюк  
Алекс Сундаков  
Джон Тедстром  
Олександр Чалий  
Ігор Шумило  
Віктор Ющенко