

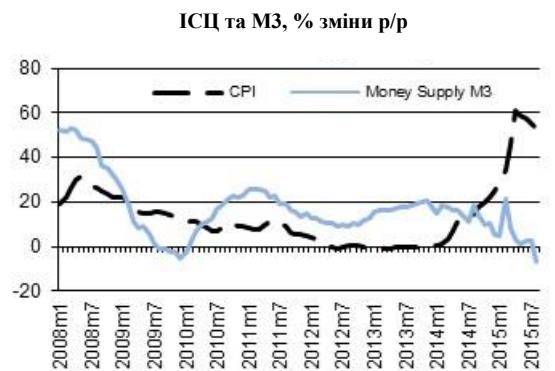
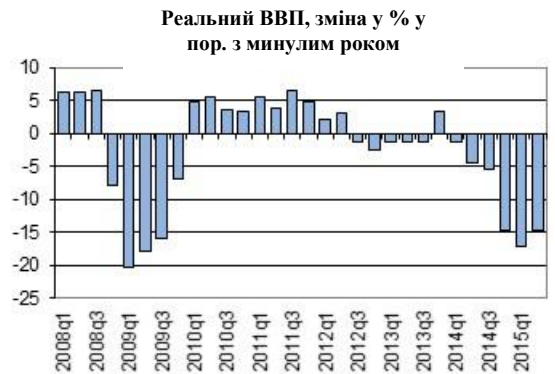
- *Погіршення умов зовнішньої торгівлі через падіння цін на сировину на світових ринках та ескалація конфлікту сході на початку року призвели до поглиблення падіння реального ВВП в першій половині 2015 року.*
- *В середині року ми спостерігали певні ознаки покращення економічної ситуації. Однак через те, що періодичні спалахи конфлікту підвищують невизначеність, економічні перспективи України залежать від того, чи продовжуватиме уряд реалізацію макроекономічних і структурних реформ.*
- *Ми прогнозуємо зниження ВВП на 12% у 2015 році з поступовим його підвищенням на 1% у 2016 році; водночас, уповільнення реалізації реформ або ескалація конфлікту можуть віддалити перспективи оздоровлення економіки.*

Поточні тенденції

Після значного економічного спаду у першій половині 2015 року, економіка України починає демонструвати перші ознаки покращення. За результатами 1 півріччя ВВП знизився на 16%. Зазначений спад спостерігався в усіх секторах. Ескалація конфлікту на промислово розвинутому сході країни призвела до припинення виробництва продукції на кількох металургійних комбінатах і до зниження обсягів виробництва на решті підприємств через дезорганізацію постачання та збуту. У цілому виробнича діяльність у першій половині 2015 року знизилась на 20,5%, але за цим показником приховуються значні розбіжності між регіонами. Стрімке падіння на сході було частково компенсоване відносно високими показниками кількох регіонів на заході та в центрі країни. Тим часом, макроекономічна корекція охопила всі регіони України. Падіння реальних доходів веде до зниження споживання та обсягів роздрібної торгівлі, котрі знизились у першій половині 2015 року відповідно на 20% і 25% у порівнянні з минулим роком. Водночас, останні статистичні дані вказують на наявність перших ознак оздоровлення ситуації в реальних секторах економіки, починаючи з липня: падіння промислового виробництва та торгівлі сповільнилося відповідно до 5,8% в липні та 18,8% в серпні в порівнянні з минулим роком. Девальвація валюти на початку року та одноразове коригування тарифів на комунальні послуги призвели до зростання інфляції в першій половині 2015 року. Однак, вона вишла на своє пікове значення в 60,9% в порівнянні з минулим роком у квітні та знизилася до 52,8% відсотка в порівнянні з минулим роком у серпні.

Показники виконання зведеного бюджету наразі перевищують плановий рівень, але приховані чинники справляють значний тиск. Завдяки високій інфляції та жорсткій фінансовій політиці у рамках програми розширеного фінансування МВФ, доходи держбюджету зросли в першій половині 2015 року на 30% у порівнянні з минулим роком, тоді як видатки були під жорстким контролем. Тому фактичні показники бюджетного дефіциту є кращими за планові. Разом з тим, значними залишаються додаткові видатки на покриття дефіциту НАК «Нафтогаз України» та підвищення довіри до банківської системи шляхом рекапіталізації Фонду гарантування вкладів фізичних осіб та державних банків. Крім того, викликає занепокоєння й зростання заборгованості з відшкодування ПДВ.

У першому півріччі 2015 року було забезпечено збалансованість рахунку поточних операцій, а тиск на рахунок капіталу знизився - хоча ризик усе одно залишається високим. Після стрімкої девальвації на початку 2015 року та запровадження адміністративних обмежень, поточний рахунок з квітня залишається практично збалансованим. Значне скорочення обсягів експорту було компенсоване падінням обсягів імпорту через слабкість економіки, девальвацію національної валюти та запровадження податку на імпорт. Відплив капіталу за фінансовим рахунком платіжного балансу майже повністю був пов'язаний із обслуговуванням зовнішнього боргу. Він лише частково був компенсований реструктуризацією боргів компаній та банків, уповільненням відпливу іноземної валюти з банківської системи та зростанням прямих іноземних інвестицій (завдяки процесу рекапіталізації банків. Чистий відплив капіталу та вразливість до зовнішніх умов загалом збереглися. Завдяки 7 млрд. доларів США у формі офіційної підтримки (включаючи кошти МВФ), золотовалютні резерви зросли на кінець серпня до 12,6 млрд. доларів США що становить близько 3 місяців імпорту наступного року.



Незважаючи на перші ознаки стабілізації, перспективи економіки України залежать від того, як розвиватиметься конфлікт на сході країни, та від того, чи зможе влада підтримувати реалізацію реформ у складних та невпевнених умовах. Як очікується, реальний ВВП у 2015 році знизиться на 12% у зв'язку зі стрімким спадом, що мав місце в першому півріччі, з подальшим повільним спадом у другому півріччі поточного року через низьку статистичну базу. Падіння економіки очікується в усіх галузях, включаючи сільське господарство, але найбільш помітним воно виявиться в металургії та гірничо-видобувній галузі, на яких конфлікт і слабкість попиту на зовнішніх ринках позначились найбільше. При цьому очікується також подальший спад обсягів роздрібною торгівлі через скорочення реального наявного доходу у зв'язку зі стрімким підвищенням тарифів, девальвацією та падінням заробітної плати. Позитивним при цьому є те, що девальвація, як очікується, забезпечить позитивний внесок з боку чистого експорту, тоді як подальше підвищення тарифів у поєднанні з бюджетною дисципліною покликані створити достатні бюджетні передумови для розблокування в майбутньому державних капіталовкладень. Ці чинники, поєднані з зусиллями з розчищення банківської системи та поступового відновлення кредитування, як очікується, закладуть підвалини для поступового відновлення економічного зростання у 2016 році, коли реальний ВВП зросте на 1%.

Для пом'якшення наслідків впливу широкого кола ризиків, перед якими стоїть Україна, величезну важливість має спроможність влади залишатися відданою справі здійснення макроекономічних і структурних реформ. Комплекс заходів макроекономічної політики, взятий владою на озброєння, досі демонстрував свою дієвість у подоланні негативних наслідків стрімкого спаду в реальному секторі для бюджету та рахунка поточних операцій. У зв'язку з тим, що ризики залишаються високими, не менш важливо, щоби влада й надалі дотримувалась режиму гнучкого курсу валют, проводила обачливу бюджетну політику та перейшла до реалізації подальших структурних реформ, спрямованих на зменшення дефіциту НАК «Нафтогаз України». У такому випадку дефіцит зведеного бюджету, як очікується, знизиться з 4,2% ВВП у 2015 році до 3,1% ВВП у 2017 році. Підвищення тарифів на газ покликане сприяти зниженню у 2016 році потреб у фінансуванні, пов'язаних із дефіцитом НАК «Нафтогаз України». Гнучкий валютний курс та поступове зняття адміністративних обмежень на валютному ринку підтримуватиме дефіцит рахунку поточних операцій на відносно низькому рівні (1,1% ВВП у 2015 році). Несприятливі фінансові чинники, пов'язані з чистим відпливом капіталу, дещо послаблять свій вплив через реструктуризацію державного боргу та реструктуризацію зовнішніх зобов'язань приватного сектору. Якщо очікування щодо помірною оздоровлення економіки, поступової стабілізації курсу валюти та підтримання бюджетної дисципліни буде втілено в життя, то державний борг і борг, гарантований державою, знизяться до 2017 року до 82% ВВП.

При розгляді перспектив необхідно враховувати такі серйозні чинники ризику: (1) ескалація конфлікту, що може поставити під загрозу довіру інвесторів і споживачів, та знищити промисловий потенціал; (2) падіння товарних цін на глобальному ринку, що несприятливо впливає на умови торгівлі України та (3) уповільнення реалізації реформ, що може призвести до нового зростання структурних дисбалансів і затримати надання офіційної фінансової допомоги. Перші два ризики пов'язані з зовнішніми причинами, але ослабити останній із цих ризиків має саме уряд. Крихке політичне середовище, геополітичні виклики, можливість соціального опору реформам за відсутності потужної системи соціальної допомоги, протидія з боку привілейованих кіл із корисливими інтересами, які програють унаслідок реформ — усі ці чинники можуть підірвати реформи або вповільнити їх здійснення. Це, у свою чергу, може призвести до зменшення обсягів або затримки надання міжнародної фінансової допомоги й загострити бюджетні проблеми та проблеми платіжного балансу. Наслідком цього може стати тривала рецесія, оскільки переорієнтація українського експорту на інші ринки вимагатиме більше часу та капіталовкладень.

Таблиця 1: Основні макроекономічні показники

	2011	2012	2013	2014	2015П	2016П	2017П	2018П
Номинальний ВВП, млрд. грн.	1300	1405	1465	1567	1958	2373	2662	2962
Реальний ВВП, зміна у %	5.5	0.2	0.0	-6.8	-12.0	1.0	2.0	3.0
Споживання, зміна у %	11.3	7.4	5.2	-7.4	-17.9	-2.0	-0.2	2.7
ВНОК, зміна у %	8.5	5.0	-8.4	-23.0	-24.6	9.4	13.0	5.9
Експорт, зміна у %	2.7	-5.6	-8.1	-14.5	-19.8	6.0	5.0	5.1
Імпорт, зміна у %	15.4	3.8	-3.5	-22.1	-31.7	3.1	4.6	5.7
Дефлятор ВВП, зміна у %	14.3	8.1	3.1	14.8	42.0	20.0	10.0	8.0
ІСЦ, зміна у % на кінець пер.	4.6	-0.2	0.5	24.9	50.0	23.4	9.9	7.0
Баланс рах. поточ. опер., % ВВП	-6.3	-8.2	-9.2	-4.1	-1.1	-1.4	-1.4	-1.6
Бюджетні доходи, % ВВП	42.9	44.5	43.6	41.7	40.8	39.7	40.0	40.0
Бюджетні видатки, % ВВП	45.6	48.9	48.4	46.3	45.0	43.4	43.1	42.6
Баланс бюджету розширеного уряду, % ВВП	-2.8	-4.5	-4.8	-4.6	-4.2	-3.7	-3.1	-2.6
Баланс бюджету розширеного уряду та Нафтогазу, % ВВП	-4.4	-5.4	-6.7	-10.3	-7.3	-3.9	-3.1	-2.6
Зовнішній борг, % ВВП	77.6	76.6	78.6	97.6	153.0	134.2	128.0	121.6
Державний і гарант. борг, % ВВП	36.3	36.6	40.6	70.3	90.5	84.7	81.8	77.3

Джерело: дані українських органів влади, прогнози Світового банку

Контактна інформація: Анастасія Головач (AGolovach@worldbank.org) та Хуан Праделлі (JPradelli@worldbank.org)

(380 44) 490 66 71/2/3 www.worldbank.org.ua