

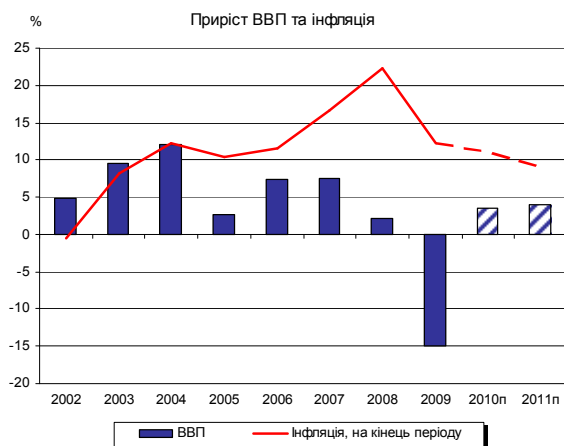
Щомісячний економічний огляд

Випуск 32

Травень 2010

Резюме

- У I-му кварталі 2010 року ВВП виріс на 4,8% порівняно з аналогічним періодом попереднього року.
- Парламент України ухвалив Державний бюджет на 2010 рік з дефіцитом ВВП на рівні 5,3%, однак з огляду на занадто оптимістичні показники доходів та скрутне фінансове становище НАК „Нафтогаз України” загальний дефіцит бюджету може досягти в цьому році рівня 7-8% ВВП.
- Завдяки високим обсягам експорту і невисокій інтенсивності потоків короткострокового капіталу, економіка та фінансові ринки України на сьогодні демонструють стійкість до кризи, від якої потерпають країни Євросони.
- S&P підвищило суверенні рейтинги України до В/В (в іноземній валюті) і В+/В (в національній валюті).
- У березні, внаслідок прискорення припливу капіталу і зменшення девальваційних очікувань, утворилось позитивне сальдо платіжного балансу.



Джерело: Державний комітет статистики, Райффайзен Банк Аваль

Україна: окремі макроекономічні показники

	2006	2007	2008	2009П	2010П	2011П
Сектор реальної економіки						
ВВП, млрд. грн.	544,2	720,7	948,1	914,8	1065,1	1227,3
ВВП, млрд. дол. США	107,8	143,3	180,2	114,2	138,3	165,9
ВВП, річна зміна, %	7,3	7,9	2,3	-15,1	3,5	4,0
Внутрішній попит, річна зміна, %	13,8	16,5	8,0	-22,2	3,8	4,3
Умови торгівлі, річна зміна, %	4,9	10,7	7,2	-6,9	1,3	-1,1
ІСЦ, середньорічний, %	9,1	12,8	25,2	15,9	10,0	9,0
ІСЦ, річна зміна, %	11,6	16,6	22,3	12,3	11,0	9,0
ІЦВ, річна зміна, %	14,1	23,2	23,0	14,4	10,5	10,0
Реальний наявний дохід, річна зміна, %	13,4	12,8	10,3	н.д.	н.д.	н.д.
Зовнішній сектор						
Сальдо рахунку поточних операцій, % ВВП	-1,6	-3,7	-7,1	-1,6	-0,5	-1,4
Прямі іноземні інвестиції, млрд. дол. США	5,3	9,2	9,7	4,5	6,0	7,5
Монетарний сектор						
Грошова база, річна зміна, %	17,5	46,0	31,6	4,4	10,8	11,1
Грошова маса, річна зміна, %	34,5	52,2	29,5	-5,5	14,9	14,3
USD/UAH, на кінець періоду	5,05	5,05	7,65	8,00	7,70	7,30
USD/UAH, середньорічний	5,03	5,03	5,26	8,02	7,70	7,40
EUR/UAH, середньорічний	6,36	6,89	7,73	11,17	10,09	9,25
Фіскальний сектор						
Бюджетний дефіцит, % ВВП	-0,7	-1,1	-1,5	-9,0	-6,5	-3,0
Державний борг, % ВВП	15,0	12,5	19,9	34,6	39,0	37,5

Джерело: Державний комітет статистики, Національний банк України, Міністерство фінансів, Райффайзен Банк Аваль

Україна: Рейтинги держави

Рейтинг в нац. валюті	S&P	Moody's	Fitch
Довгостр-й	В+	В2	В-
Короткостр-й	В	---	---
Прогноз	Стаб-й	Нег-й	Стаб-й
Рейтинг в іноз. валюті			
Довгостр-й	В	В2	В-
Короткостр-й	В	---	В
Прогноз	Стаб-й	Нег-й	Стаб-й
Дата останнього перегляду	17.05.10	12.05.09	17.03.10

Джерело: Reuters, Cbonds

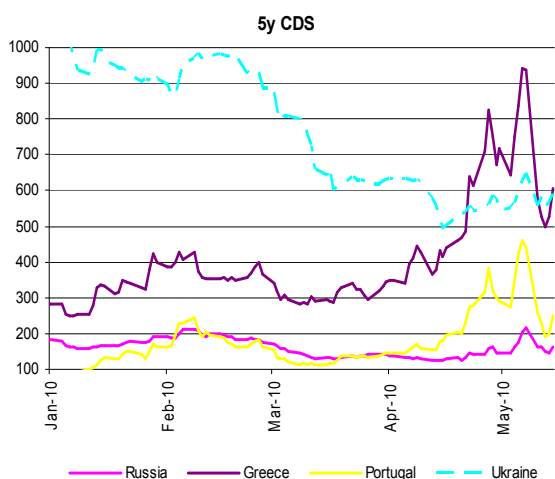
Аналітик:

Дмитро Сологуб

+38044-4959072

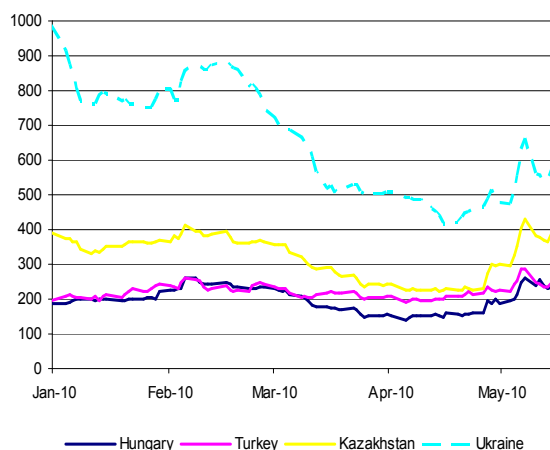
dmytro.sologub@aval.ua

Макроекономічна ситуація



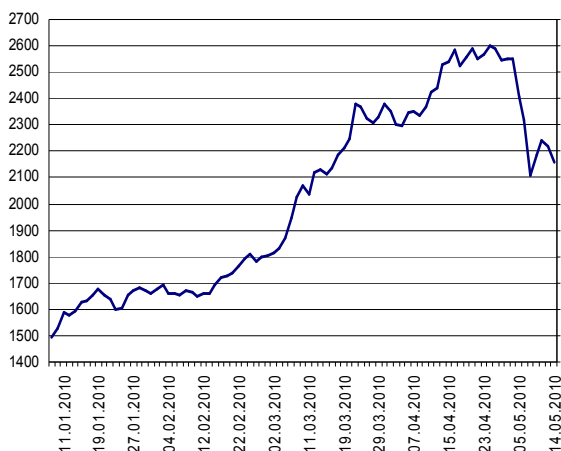
Джерело: Рейтерс

Eurobonds spread, USD segment



Джерело: Рейтерс

Ukraine's equity market index (UX)



Джерело: Українська біржа

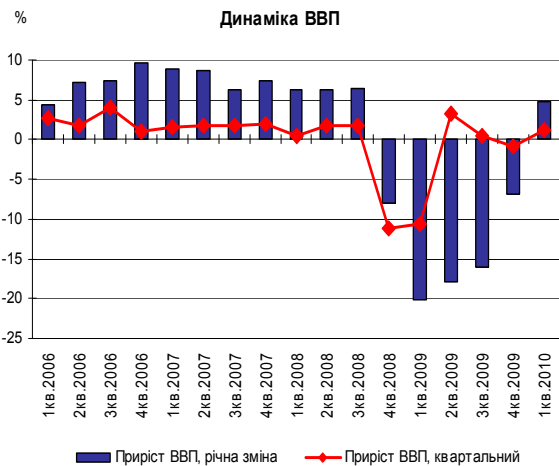
Завдяки високим обсягам експорту і невисокій інтенсивності потоків короткострокового капіталу, економіка та фінансові ринки України на сьогодні демонструють стійкість до кризи, від якої потерпають країни Єврозони. Побожування щодо платоспроможності Греції викликали поширення паніки на світових фінансових ринках, що спричинило падіння курсу євро по відношенню до долара США і призвело до загальної переоцінки ризиків (та, відповідно, різкого падіння фондових індексів, збільшення ставок доходності за облігаціями, підвищення рівнів кредитних дефолтних свопів (CDS)) як на периферії Єврозони, так і в європейських країнах з економікою, що розвивається. Крім того, криза в Єврозоні спровокувала масовий розпродаж валют декількох країн Центрально-Східної Європи (особливо польського злотого (PLN), угорського форинту (HUF) і чеської крони (CZK)), які протягом одного лише тижня втратили 5-10% по відношенню до євро.¹ Разом з тим, як це не дивно, Україна на сьогодні залишається „острівцем стабільності” на фоні вируючої фінансової бурі. Зокрема, завдяки високим обсягам експортноу на валютному ринку зберігається тенденція до зростання вартості гривні. Певний тиск відчувався на внутрішньому фондовому ринку і на внутрішньому ринку облігацій після того, як найбільш занепокоєні інвестори поспішили закрити свої позиції, проте, зважаючи на низьку інтенсивність потоків спекулятивного капіталу, це не мало суттєвого впливу на обсяги торгівлі валютою. На зміцнення позицій України також вплинуло підвищення її рейтингів міжнародним рейтинговим агентством „Standard & Poor’s”. 17 травня S&P підвищило суверенні рейтинги України до В/В (в іноземній валюті) і В+/В (в національній валюті), посиляючись при цьому на „поліпшення політичної координації, стабілізацію зовнішньої ліквідності України та очікування агентства щодо підвищення обсягу доступних валютних резервів у порівнянні з короткостроковим боргом, а також щодо відносно невисокого загального боргу уряду” як на основні підстави для такого підвищення рейтингів.

Відповідно, на наш погляд, Україна дійсно може вийти з поточної кризи в Єврозоні неушкодженою. Зокрема, з огляду на гарні основні показники платіжного балансу (такі як скоригований торговий баланс і відсутність великих виплат погашення зовнішньої заборгованості), відносно високий рівень валютних резервів НБУ (які на цей час покривають приблизно 5 місяців імпорту) і надзвичайно низькі обсяги короткострокового спекулятивного іноземного капіталу (пов’язані з відсутністю ліквідності на внутрішніх фінансових ринках), ми не очікуємо жодних різких змін у курсі гривні до долара США (USD/UAH). Проте, якщо ця фінансова криза перекинеться на реальний сектор, українська економіка може зазнати серйозного удару з огляду на високий рівень відкритості торгівлі, слабого внутрішнього попиту та відсутність простору для податкових стимулів у країні.

Сектор реальної економіки

За даними Державного комітету статистики України, у I-му кварталі 2010 року ВВП виріс на 4,8% порівняно з аналогічним періодом попереднього року після того, як у IV-му кварталі 2009 року у порівнянні з аналогічним періодом попереднього року він зменшився на 6,8% (у той час як повністю за весь період 2009 року ВВП України скоротився на 15,1%). Крім того, за нашими оцінками, показник росту сезонно скоригованого ВВП порівняно з попереднім кварталом становив у I-му кварталі 2010 року приблизно 1,2% (після зростання на 0,4% і зменшення на 0,8% у III-му і IV-му кварталах 2009 року, відповідно). Фактично, у I-му кварталі 2010 року Україна продемонструвала один з найкращих показників росту в регіоні, у той

¹ Однак протягом останніх днів, після затвердження ЄС плану надання безпрецедентного пакета фінансової допомоги, ці валюти знову зміцнили свої позиції.



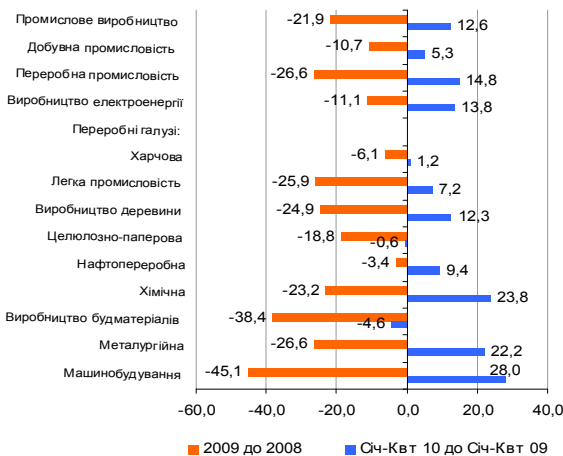
Джерело: Державний комітет статистики, Райффайзен Банк Аваль

час як у минулому році тут було зареєстровано найбільше скорочення обсягів виробництва (за винятком Латвії). Таким чином, з одного боку, високі показники відновлення виробництва слід віднести на рахунок надзвичайно низької статистичної бази порівняння за I-й квартал 2009 року. Проте потужні темпи виробництва в експортних галузях промисловості (внаслідок зростання конкурентоспроможності експорту на фоні значної номінальної девальвації національної валюти у 2008-2009 роках) також відіграли важливу роль у відновленні росту економіки у країні.

Зокрема, значні темпи зростання обсягів виробництва у металургійній, хімічній та машинобудівній галузях (у квітні: на 33,4%, 17,3% та 33,9% у порівнянні з аналогічним періодом попереднього року) стали основними чинниками прискорення темпу зростання промислового виробництва з 13,8% у березні до 17,4% у квітні. У січні-квітні обсяги промислового виробництва зросли на 12,6% у порівнянні з аналогічним періодом попереднього року, причому найвищі показники збільшення обсягів виробництва були зареєстровані у металургійній і машинобудівній галузях (22,2% та 28%, відповідно), у той час як галузі, орієнтовані на внутрішні ринки, очевидно відстають: показники зростання обсягів виробництва у харчовій галузі та в галузі виробництва будівельних матеріалів за період з січня по квітень становили, відповідно, 1,2% та -4,6%.

Останні економічні показники росту чітко демонструють, що **Україна виходить з рецесії**. Проте збільшення статистичного ефекту бази порівняння, різке підвищення вартості гривні по відношенню до євро та уповільнення економічного росту в Єврозоні можуть спричинити зниження показників економічного зростання в Україні протягом наступних трьох кварталів. Таким чином, ми залишаємо без змін наш прогноз щодо показника зростання ВВП у 2010 році на рівні 3,5%, у той час як темпи зростання обсягів промислового виробництва в цьому році очікуються на рівні 6-7%.

Приріст промвиробництва за секторами

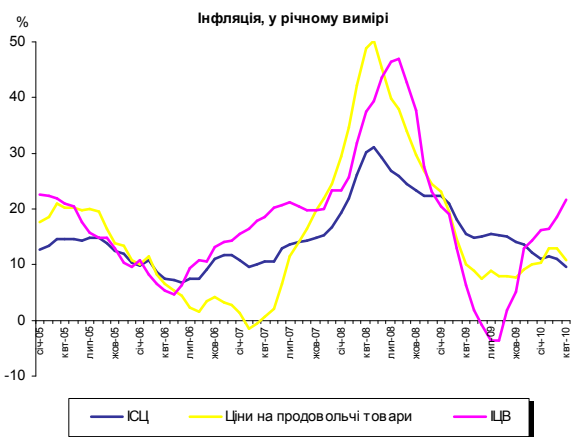


Джерело: Державний комітет статистики

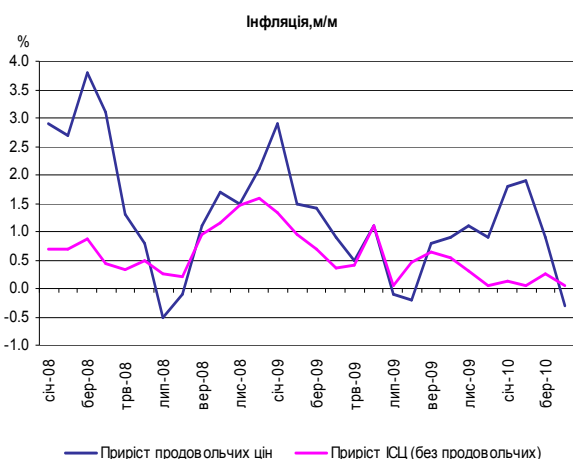
Порівняно з попереднім місяцем споживчі ціни знизились у квітні на 0,3% за рахунок різкого падіння цін на цукор, посиленого сезонним чинником. Як наслідок, у річному вимірі темпи зростання індексу споживчих цін скоротилися з 11% до 9,7%. Ціни на харчові продукти знизились у квітні на 0,7%, що повністю пояснює зниження ІСЦ на 0,3% (без врахування цін на харчові продукти, індекс споживчих цін зріс у квітні на 0,1% у порівнянні з попереднім місяцем). Зокрема, у квітні порівняно з попереднім місяцем на 6,5% скоротилися ціни на цукор на фоні продовження різкого падіння світових цін на цей продукт після їхнього значного стрибка, який мав місце наприкінці 2009 – на початку 2010 років. Крім того, внаслідок звичайних сезонних коливань скоротилися ціни на молочні продукти, фрукти та овочі – на 2,5%, 2,2% та 2,1%, відповідно. І нарешті, ще одним фактором, який позитивно вплинув на очікування населення, стала стабілізація політичної ситуації у країні, яка дозволила послабити інфляційний тиск на ринок харчових продуктів. Водночас, **продовжують стрімко зростати ціни виробників.** У квітні індекс цін виробників виріс порівняно з попереднім місяцем на 3%, головним чином за рахунок збільшення порівняно з попереднім місяцем на 10,4% цін на продукцію сталеливарної галузі. Відповідно, темпи зростання ІЦВ збільшились у порівнянні з аналогічним періодом попереднього року з 18,7% до 21,7%.

Зовнішній сектор

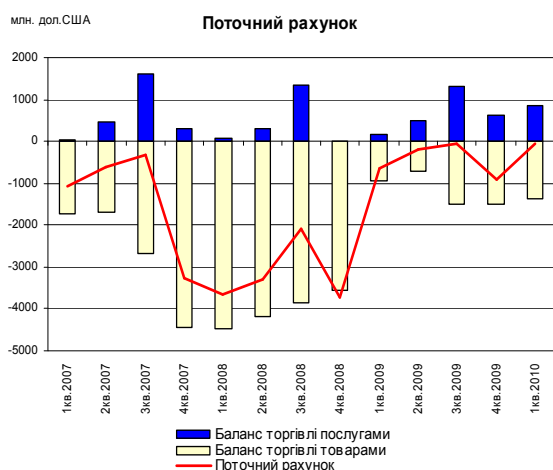
У березні, внаслідок прискорення припливу капіталу і зменшення девальваційних очікувань, утворилось позитивне сальдо платіжного балансу (вперше з початку кризи). Дефіцит поточного рахунку збільшився в березні до 239 млн. дол. (з 57 млн. дол. в лютому) за рахунок значного розширення обсягів імпорту товарів. Обсяги імпорту збільшились у березні на 24,6% порівняно з попереднім місяцем на фоні різкого зростання обсягів імпорту енергоносіїв: обсяги імпорту нафти і нафтопродуктів збільшились у



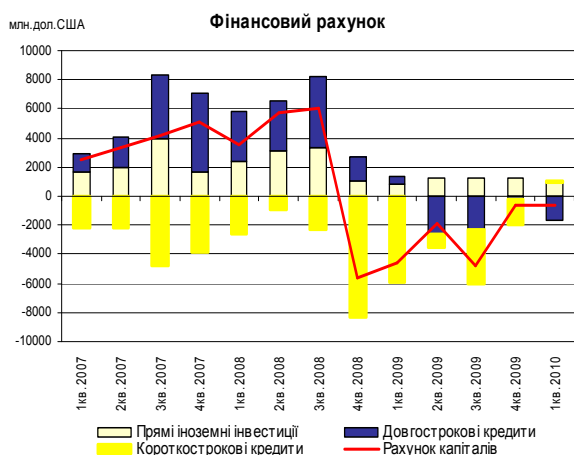
Джерело: Державний комітет статистики, Райффайзен Банк Аваль



Джерело: Державний комітет статистики, Райффайзен Банк Аваль



Джерело: Національний банк України



Джерело: Національний банк України

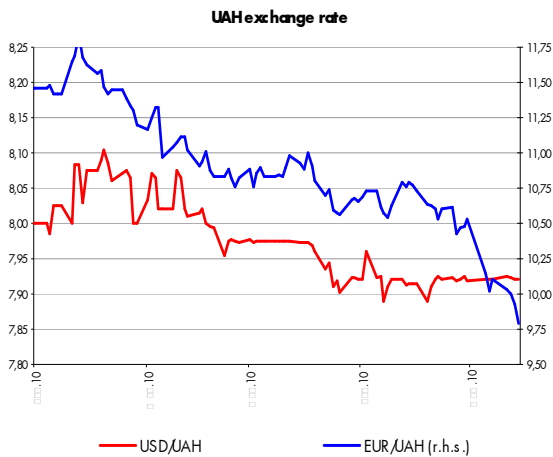
березні на 60% і 40% у порівнянні з попереднім місяцем, відповідно (що можна віднести на рахунок збільшення попиту на паливо у зв'язку з початком посівної), у той час як обсяги імпорту коксу і вугілля збільшились протягом минулого місяця вдвічі, головним чином через підвищення попиту на сировину з боку сталевиробників. Обсяги експорту товарів зросли в березні на 16,3% у порівнянні з попереднім місяцем, головним чином через підвищення світових цін на сталь, і, як наслідок, порівняно з попереднім місяцем обсяги експорту продукції сталеливарної галузі зросли в березні на 31,6%. Дефіцит поточного рахунку склав у I-му кварталі 2010 року 69 млн. дол. (що є значно меншим за відповідний показник за I-й квартал 2009 року, який становив 653 млн. дол.). Оскільки дефіцит балансу торгівлі товарами зріс з 956 млн. дол. до 1 369 млн. дол., таке зменшення від'ємного сальдо пояснюється головним чином значним покращанням балансу торгівлі послугами (його профіцит збільшився з 177 млн. дол. у I-му кварталі 2009 року до 841 млн. за рахунок збільшення надходжень від транзиту газу) і зменшенням дефіциту балансу доходів.

Капітальний рахунок отримав у березні позитивне сальдо в розмірі 1 271 млн. дол. за рахунок прискорення притоку прямих іноземних інвестицій, збільшення обсягів короткострокових запозичень у банківському секторі та послаблення попиту на готівкову іноземну валюту. Зокрема, чистий приріст ПІІ в економіку України склав у березні 508 млн. дол. (що є вищим за аналогічні показники за січень і лютий – 158 млн. дол. і 311 млн. відповідно), 57% з яких були спрямовані до банківського сектора. У I-му кварталі 2010 року чистий приріст ПІІ склав 977 млн. дол., що означає його збільшення на 10,6% у порівнянні з аналогічним періодом попереднього року. Сальдо зовнішніх запозичень отримало минулого місяця позитивне сальдо (437 млн. дол.) за рахунок збільшення обсягу короткострокових запозичень у банківському секторі (їхній чистий притік склав 470 млн. дол. США). І нарешті, довгоочікувана стабілізація політичної ситуації у країні призвела до різкого скорочення попиту на готівкову іноземну валюту: обсяг готівкових валютних коштів, які перебувають в обігу поза межами банківської системи, скоротився в березні на 273 млн. дол. (після його збільшення на 1 685 млн. дол. у січні-лютому). Дефіцит фінансового рахунку у I-му кварталі 2010 року склав 604 млн. дол., що є набагато меншим за відповідний показник аналогічного періоду попереднього року, який становив 4 571 млн. дол.

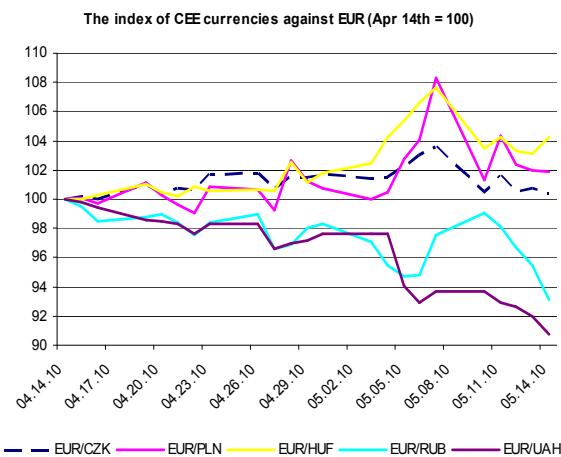
Сукупний дефіцит платіжного балансу досяг у I-му кварталі 2010 року рівня 673 млн. дол. (що є нижчим за аналогічний показник I-го кварталу 2009 року, який становив 5 224 млн. дол.). **Ми очікуємо невеликий профіцит платіжного балансу країни протягом наступних двох кварталів на фоні сезонного покращання торгового балансу і продовження припливу капіталу.**

Монетарна політика та обмінний курс

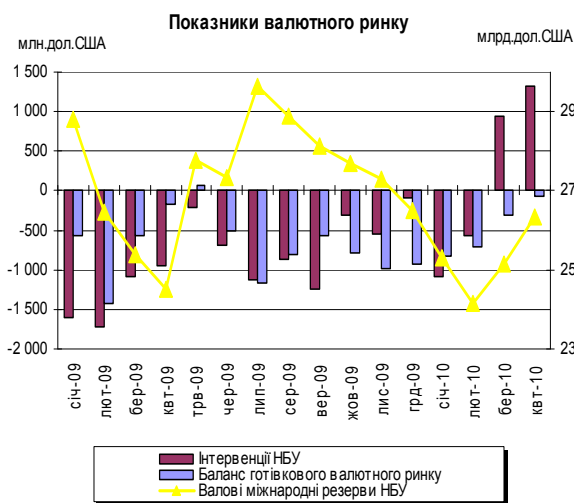
Незважаючи на всі потрясіння, які мали місце на світових валютних ринках, обмінний курс гривні до долара США залишається стабільним на фоні покращання торгового балансу і зниження попиту на готівкову іноземну валюту. Український валютний ринок майже не відреагував на кризу в Єврозоні: на міжбанківському ринку курс гривні до долара США (USD/UAH) зазнав лише незначних коливань на рівні 7,91-7,93 грн./дол. завдяки щоденним валютним інтервенціям НБУ. Минулого місяця сальдо інтервенцій НБУ склало 1 318 млн. дол., що є найвищим місячним показником з липня 2008 року. Відповідно, валові валютні резерви НБУ збільшились у квітні з 25,1 млрд. дол. США до 26,3 млрд. Згідно з даними НБУ, на тенденції розвитку валютного ринку найбільше впливають такі фактори, як покращання торгового балансу та зменшення девальваційних очікувань населення (у квітні чистий попит на готівкову валюту серед населення знизився до рівня 62 млн. дол. з 711 млн. і 302 млн. у лютому і березні, відповідно), і в НБУ очікують, що ця тенденція збережеться і в найближчому майбутньому, що дозволить центральному банку й надалі накопичувати валютні



Джерело: Рейтерс



Джерело: Рейтерс, Райффайзен Банк Аваль



Джерело: Національний банк України

резерви.

Різке послаблення єдиної європейської валюти на світових фінансових ринках призвело і до **різкої ревальвації гривні по відношенню до євро**: з початку року гривня вже зміцнила свої позиції на 15% по відношенню до євро, внаслідок чого обмінний курс євро до гривні зменшився з рівня 11,50-11,60 до рівня 9,75-9,80. Значна ефективна номінальна ревальвація національної валюти (за період з початку року гривня також зміцнилась на 5% по відношенню до російського рубля), у поєднанні з високою інфляцією, поступово знижує конкурентоспроможність українського експорту, отриману внаслідок значної номінальної девальвації у 2008-2009 роках.

Збільшення обсягу грошової маси за рахунок валютних інтервенцій у квітні було частково компенсовано активними операціями НБУ зі стерилізації надлишкової ліквідності, посиленням фіскальної політики уряду та зменшенням обсягу портфеля цінних паперів НБУ. Грошова база зросла у квітні на 1,8% у порівнянні з попереднім місяцем (показник її росту у порівнянні з аналогічним періодом попереднього року становить на сьогодні 11%), у той час як грошова маса збільшилась у порівнянні з попереднім місяцем на 3,4% (показник зростання у річному вимірі склав станом на кінець квітня 10%) за рахунок значного збільшення обсягу депозитів. НБУ активно здійснює операції зі стерилізації надлишкової ліквідності (яка продовжує коливатись на рівні приблизно 6-10 млрд. грн.) шляхом продажу банкам депозитних сертифікатів. Сукупний оборот за такими операціями склав у квітні 25,1 млрд. грн. (що є більшим за аналогічні показники за лютий і березень – 16,3 млрд. грн. і 23,4 млрд. грн., відповідно). Такі заходи зі стерилізації були також підтримані більш жорсткою витратною політикою уряду: сальдо єдиного казначейського рахунку збільшилось у минулому місяці на 17% (0,9 млрд. грн.). І, нарешті, ще 3,2 млрд. грн. були додатково стерилізовані за рахунок зменшення портфеля облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП), які перебувають у власності НБУ (з 72,9 млрд. грн. станом на 6 квітня до 68,7 млрд. грн. станом на 5 травня). Після надходження новин про дефляцію у квітні Національний банк знизив ставки рефінансування за кредитами „овернайт” на 25-100 базисних пунктів, проте це рішення не матиме особливого впливу на ринки з огляду на слабкий механізм трансмісії процентних ставок і нульовий поточний попит на рефінансування НБУ (у квітні оборот за операціями НБУ з рефінансування склав лише 390 млн. грн. на фоні високої ліквідності банківської системи).

Фіскальна політика

Парламент України ухвалив Державний бюджет на 2010 рік з дефіцитом ВВП на рівні 5,3%, однак з огляду на **занадто оптимістичні показники доходів та скрутне фінансове становище НАК „Нафтогаз України” загальний дефіцит бюджету може досягти в цьому році рівня 7-8% ВВП.** Доходи і видатки Державного бюджету на 2010 рік заплановані на рівні 267,5 млрд. грн. і 323,6 млрд. грн., відповідно (на 27,5% і 33,6% більше порівняно з результатом за 2009 рік), що передбачає дефіцит державного бюджету на рівні 57,7 млрд. грн. (що є приблизним еквівалентом 5,3% ВВП).

Очікується, що основним джерелом бюджетних доходів мають стати податкові надходження: їх плановий показник на 2010 рік встановлено на рівні 202,9 млрд. грн., у тому числі 119 млрд. грн. надходжень від ПДВ та 40,4 млрд. грн. надходжень від сплати податку на прибуток підприємств (на 27% і 20,6% більше у порівнянні з попереднім роком, відповідно). Згідно із заявами уряду, **основними чинниками, які сприятимуть росту бюджетних доходів у цьому році, стануть поступове відновлення економіки і покращання системи податкового адміністрування.** Крім того, влада планує отримати додаткові 16 млрд. грн. від реалізації ряду податкових ініціатив, включаючи підвищення акцизних і деяких інших зборів, внесення змін

до процедур оподаткування прибутків банків, оптимізацію системи адміністрування ПДВ і податку на прибуток підприємств тощо (Верховна Рада ще має ухвалити відповідний закон). Крім того, закон про бюджет передбачає перерахування 10 млрд. грн. з прибутку НБУ (що є більшим за 5,1 млрд. грн. за результатами минулого року).

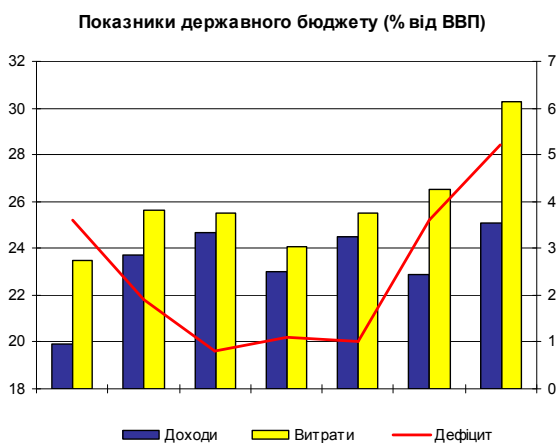
Що стосується видатків, у цьому році уряд передбачив у бюджеті збільшення розмірів мінімальної заробітної плати і прожиткового мінімуму (однак це рішення матиме лише незначний вплив на бюджетні рахунки, оскільки воно не стосуватиметься безпосередньо зарплат і пенсій всіх державних службовців). Водночас, підвищення зарплат для працівників бюджетного сектора (яке було передбачене в законі, ухваленого парламентом минулої осені) буде обумовлюватись наявністю необхідних бюджетних ресурсів. З огляду на той факт, що нова влада поки що не доклала жодних зусиль для зупинення неприйнятної збільшення пенсійних видатків, **дефіцит Пенсійного фонду стане в цьому році ще більшим** і сягне розміру 30 млрд. грн. з рівня 13 млрд. грн. у 2009 році. Відповідно, з огляду на велику частку регулярних соціальних виплат, уряд вочевидь не має простору для збільшення обсягу державних капіталовкладень (який у минулому році скоротився до 2,1% ВВП з рівня 4,3% у 2008 році), але сподівається фінансувати деякі капіталовкладення (перш за все ті, які пов'язані з проведенням в Україні футбольного чемпіонату Євро-2012) за рахунок використання механізму стабілізаційного фонду і залучення кредитів міжнародних фінансових установ. І нарешті, у цьому році у законі про бюджет заплановано видатки на рекапіталізацію банків (за рахунок випуску державних облігацій) на рівні 30 млрд. грн. (2,8% ВВП) (витрати на рекапіталізацію банків не включаються до номінального дефіциту бюджету).

Очікується, що основними джерелами фінансування дефіциту бюджету мають стати внутрішні та зовнішні запозичення і надходження від приватизації. Зокрема, у цьому році уряд планує випустити внутрішні державні облігації на суму 66 млрд. грн. (включаючи рекапіталізаційні облігації, але за винятком облігацій ПДВ, параметри яких ще не визначені), у той час як зовнішні запозичення заплановані на рівні 34 млрд. грн. (4,1 млрд. дол.), включаючи 2 млрд. дол. від МВФ, 0,5 млрд. дол. від Світового банку і 1,3 млрд. дол. США за рахунок розміщення єврооблігацій. План надходжень від приватизації на 2010 рік встановлено на рівні 10 млрд. грн., що, з одного боку, виглядає занадто оптимістичним з огляду на неодноразове невиконання приватизаційних програм протягом декількох останніх років: у 2006-2009 роках, на фоні постійних політичних чвар, сукупний обсяг надходжень від приватизації становив 5,7 млрд. грн. З іншого боку, за умови повторного запуску програми повномасштабної приватизації, уряд може з легкістю досягти цільових показників надходжень від приватизації, встановлених на 2010 рік (враховуючи кількість привабливих активів, які все ще перебувають у власності держави, таких як ВАТ „Укртелеком”, ВАТ „Одеський припортовий завод”, ВАТ „Луганськтепловоз” тощо).

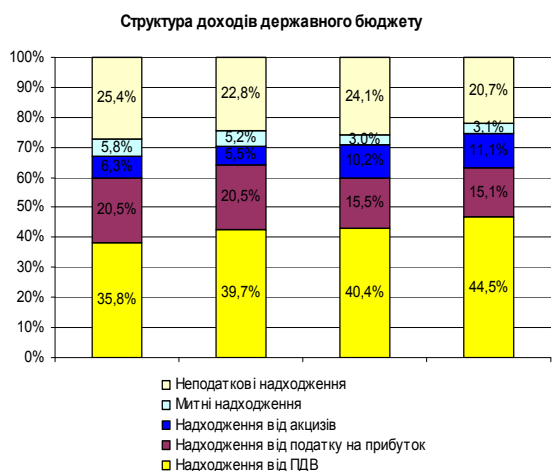
На наш погляд, ухвалений закон про бюджет має декілька серйозних недоліків. По-перше, незважаючи на гучні заяви, **влада поки що так і не виконала своїх попередніх обіцянок щодо вжиття необхідних фіскальних заходів** (зокрема, зниження дефіциту Пенсійного фонду, підвищення тарифів на газ для населення, вдосконалення спрощеної системи оподаткування тощо). По-друге, **сумнівними виглядають цільові бюджетні показники, встановлені урядом на цей рік.** Наприклад, уряд очікує, що у 2010 році надходження від оподаткування збільшаться у порівнянні з результатами попереднього року на 36,3%, у той час як номінальний ВВП має зрости цього року на 18%. Крім того, у I-му кварталі 2010 року розмір податкових надходжень до державного бюджету збільшився порівняно з аналогічним періодом попереднього року лише на 7,3%. Відповідно, з урахуванням повільних темпів відновлення економіки, ми очікуємо, що



Джерело: Національний банк України

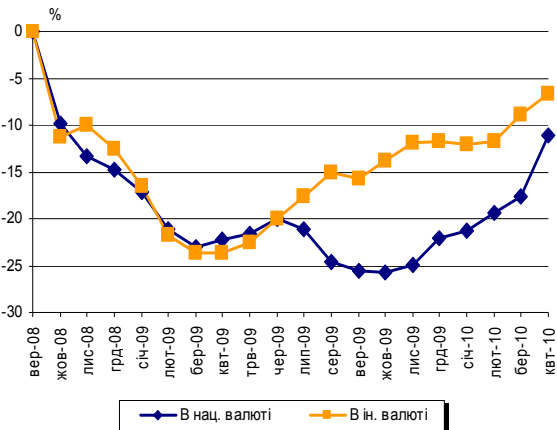


Джерело: Міністерство фінансів, Райффайзен Банк Аваль



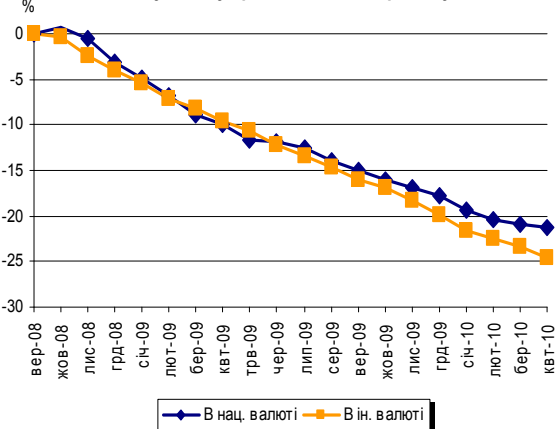
Джерело: Міністерство фінансів

Зміна у обсягу депозитів ФО з Вер-08, кум.

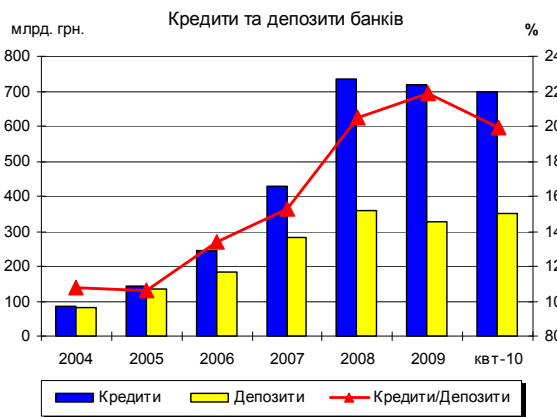


Джерело: Національний банк України, Райффайзен Банк Аваль

Зміна у обсягу кредитів ФО з Вер-08, кум.



Джерело: Національний банк України, Райффайзен Банк Аваль



Джерело: Національний банк України, Райффайзен Банк Аваль

розмір бюджетних надходжень буде на 1-1,5% ВВП меншим за заплановані показники на цей рік (навіть з урахуванням мобілізації додаткових бюджетних надходжень за рахунок підвищення акцизних зборів і збільшення податкового навантаження на банківську систему). Крім того, незважаючи на заяви влади про цілком стабільне фінансове положення НАК „Нафтогаз України” (завдяки 30%-й знижці ціни на імпортований газ), фінансові труднощі цієї компанії ще далекі від вирішення. Експерти прогнозують, що у 2010 році розмір дефіциту рахунків НАК „Нафтогаз України” становитиме не менше 1% ВВП (оскільки тарифи на газ для населення і комунальних підприємств залишаються набагато нижчими за економічно обґрунтований рівень). Як наслідок, **загальний дефіцит бюджету (без врахування витрат на рекапіталізацію банків) може значно перевищити встановлений урядом цільовий показник і досягти рівня 7-8% ВВП** і, таким чином, порушити встановлений МВФ ліміт у розмірі 6%.

Фінансовий сектор

Банківський сектор

Активи та пасиви

Сукупний обсяг депозитів збільшився у квітні на 3,6% у порівнянні з попереднім місяцем, у той час як темпи його зростання у порівнянні з аналогічним періодом попереднього року збільшились до рівня 12,1%. Обсяги депозитів фізичних осіб збільшились у порівнянні з попереднім місяцем на 5,1% (обсяги гривневих депозитів зросли на 7,8% за рахунок відновлення довіри до національної валюти, у той час як обсяги валютних депозитів ФО зросли на 2,6%). Таким чином, після покращання економічної та політичної ситуації в країні, банки поступово повертають довіру вкладників. Станом на кінець квітня 2010 року, загальний обсяг депозитів фізичних осіб є лише на 10% меншим порівняно з докризовим рівнем (станом на кінець вересня 2008 року) - пік відтоку депозитів прийшовся на березень 2009 року і склав 24%. Повільне, але стабільне зростання обсягів депозитів ЮО (темпи якого становили 0,8% у квітні і 2,3% за період з початку року) також свідчить про певне відновлення економіки, очевидно відображаючи збільшення грошових потоків експортерів.

У той же час, **діяльність у сфері кредитування все ще залишається надзвичайно пасивною з огляду на слабкий попит на кредити**. Загальний обсяг виданих кредитів збільшився у квітні на 0,2% у порівнянні з попереднім місяцем, а загальний обсяг кредитного портфеля банківської системи зменшився за період з початку року на 2,7% (19,5 млрд. грн.). Зокрема, протягом періоду з січня по квітень 2010 року обсяги кредитних портфелів банків скоротились як у корпоративному, так і в роздрібному сегментах: обсяг кредитів ЮО зменшився за період з початку року на 1,1% (після збільшення на 4,7% у 2009 році), у той час як портфель кредитів ФО у січні-квітні скоротився на 6% (після зниження на 14% минулого року). З одного боку, банки мають надлишкову ліквідність і, відповідно, готові відновити кредитну діяльність але попит на кредиті залишається низьким. Незважаючи на деякі ознаки стабілізації економіки (в першу чергу це стосується секторів економіки, орієнтованих на експорт), фінансовий стан більшості компаній залишається незадовільним, а процентні ставки за кредитами все ще є занадто високими, хоча на сьогодні і триває процес їх зниження. Крім того, наприклад, у секторі сільськогосподарства (який залишався єдиним більш-менш стійким до кризи сектором національної економіки) більшість підприємств мають у своєму розпорядженні великі обсяги грошових коштів завдяки щедрому врожаю минулого року, і, відповідно, просто не потребують залучення нових кредитів.

Як наслідок, значне збільшення обсягу депозитної бази і подальше зменшення розмірів кредитних портфелів можуть справити негативний вплив на фінансові показники банків (які вже і так є досить

Показники прибутковості, %



Джерело: Національний банк України, Райффайзен Банк Аваль

негативними через високий рівень проблемних кредитів). Відповідно, банки шукають інші можливості отримання прибутків, наприклад, за рахунок збільшення інвестицій у державні облігації. За період з січня по квітень 2010 року загальний обсяг ОВДП, які перебувають у портфелях банків, збільшився на 6,3 млрд. грн. (30%), а їхня частка у структурі загальних активів банківської системи зросла з 2,3% до 3%. Однак ця можливість одержання прибутків очевидно поступово зникає через різке зниження доходності ОВДП (з 25-30% станом на кінець 2009 року до 11-14% на сьогодні), хоча очікуваний випуск ПДВ-облігацій може стати для банків привабливим об'єктом для інвестицій.

Фінансові показники

Уповільнення темпів формування нових проблемних кредитів покращило фінансові показники банків за I-й квартал 2010 року.

Загальні збитки банківської системи склали у I-му кварталі 2010 року 4,4 млрд. грн., що означає їхнє зменшення на 37% у порівнянні з аналогічним періодом попереднього року. Крім того, 72% цієї суми (3,2 млрд. грн.) представляють збитки АТ „Родовід Банк”, який нещодавно перейшов у державну власність. Таким чином, якщо не враховувати фінансові результати АТ „Родовід Банк”, можна стверджувати, що загальна фінансова ситуація значно покращилась: без врахування збитків АТ „Родовід Банк”, сукупні збитки банківської системи у січні-березні 2010 року скоротились більш ніж на 80% у порівнянні з аналогічним періодом попереднього року. Показник рентабельності капіталу покращився з -32,5% станом на кінець 2009 року до -14,8% станом на кінець березня, у той час як показник рентабельності активів зріс з -4,4% до -2,1%. Очевидне покращання показників рентабельності банків слід головним чином віднести на рахунок різкого зменшення обсягів резервів на покриття збитків за кредитами (на 45% станом на кінець березня у порівнянні з аналогічним періодом попереднього року, і при цьому коефіцієнт співвідношення резервів та кредитів скоротився в I-му кварталі 2010 року з 8,3% до 4,8%), що можна пояснити значним уповільненням темпів утворення нових проблемних кредитів.

Замороження діяльності з кредитування негативно впливає на процентний дохід банків: у I-му кварталі 2010 року чистий процентний дохід банківської системи скоротився на 16,3% у порівнянні з аналогічним періодом попереднього року, у той час як чиста процентна маржа зменшилась за період з січня по березень з 6,2% до 5,6%. Також продовжує зменшуватись розмір комісійних доходів банків: у порівнянні з попереднім роком він скоротився на 15,2%. Непроцентна маржа знизилася за період з початку року з 1,5% до 1,3%. І, нарешті, стабілізація обмінного курсу негативно вплинула на обсяги доходу банків від торгівлі іноземною валютою: порівняно з аналогічним періодом попереднього року він скоротився у I-му кварталі 2010 року на 64%.

Щомісячний економічний огляд

Цей звіт було складено ПАТ «Райффайзен Банк Аваль» 19 травня 2010 року

«Райффайзен Банк Аваль»

Київ, вул. Лєскова, 9

01011 Україна

тел. +380 44 490 8888

факс +380 44 285 32 31

Інформаційний центр: 8 800 500 5000 (безкоштовні дзвінки зі стаціонарних телефонів на території України)

www.aval.ua

Відділ аналізу та досліджень

Дмитро Сологуб, начальник відділу, (+380 44 495 9072), Людмила Загоруйко, заступник начальника відділу (+380 44 495 9073)

Казначейство

Директор казначейства: Володимир Кравченко (+380 44 490 8808)

Форекс, грошовий ринок та цінні папери: Олександр Дейнега (+380 44 490 8738), Юрій Гриненко (+380 44 490 8988)

Продаж казначейських продуктів: Марина Лукашенко (+380 44 4954202), Олександр Коренев (+380 44 4954200), Тетяна Корнієнко (+380 44 4954201), Галина Стойко (+380 44 4908939)

Ринки капіталу: Сергій Швець (+380 44 4954205), Олексій Євдокимів (+380 44 4954206), Микола Висоцький (+380 44 294 6554), Наталія Назаренко (+380 44 4954204), Олег Клімас (+380 44 4908939)

Дана доповідь не є пропозицією або запрошенням до підписки чи придбання будь-яких цінних паперів, та ані цей документ ані будь-яка інформація, що міститься в ньому, не є підставою для укладення будь-якого контракту чи зобов'язання. Даний документ надається вам виключно як інформація. Якщо не зазначено інше, всі точки зору (включаючи твердження та прогнози) належать лише Райффайзен Банку Аваль і можуть бути змінені без попередження. Будь-яка інвестиція або інше рішення не повинні бути здійснені на підставі цього документу, і також Райффайзен Банк Аваль не гарантує надійності, точності чи повноти інформації, наданої в цьому документі, та не несе ніякої відповідальності чи зобов'язань щодо збитків чи шкоди, завданих в результаті використання цієї інформації.

Дирекції та філії ПАТ «Райффайзен Банк Аваль»

КИЇВСЬКА РЕГІОНАЛЬНА ДИРЕКЦІЯ

01034, м. Київ, вул. Пирогова, 7-76
Телефон: +38 044 590-2320
Факс: +38 044 230-9215

Білоцерківський Філіал

09100, Київська обл., м. Біла Церква,
вул. Логінова, 39/2
Тел./факс: (04463) 5-30-60

ВІННИЦЬКА ОБЛАСНА ДИРЕКЦІЯ

21000, м. Вінниця, вул. 50-річчя
Перемоги, 35
Телефон: +380432 52-03-19
Факс: +380432 52-03-19

ВОЛИНСЬКА ОБЛАСНА ДИРЕКЦІЯ

43025, м. Луцьк, вул. Л. Українки, 52
Телефон: +380332 77-74-04
Факс: +380332 77-74-38

ДНІПРОПЕТРОВСЬКА ОБЛАСНА ДИРЕКЦІЯ

49044, м. Дніпропетровськ, вул. К.Маркса
35
Тел.: (056) 245-00-51, ф. 770-06-00

Криворізьке відділення

50069 Кривий Ріг, вул. Волгоградська 1д
тел.: (056) 4 04-39-39, ф. (056) 4 04-39-29

ДОНЕЦЬКА ОБЛАСНА ДИРЕКЦІЯ

83086, м. Донецьк, вул. Ф. Зайцева, 46-в
Телефон: 8062 340-80-00
Факс: 8062 337-17-48

ЖИТОМИРСЬКА ОБЛАСНА ДИРЕКЦІЯ

10014, м. Житомир, пл. Перемоги, 10А
Тел.: (0312) 41-38-02, ф. 41-38-00

ЗАКАРПАТСЬКА ОБЛАСНА ДИРЕКЦІЯ

88000, м. Ужгород, пл. Театральна, 19
Тел.: (0312) 61-97-01, ф. 61-97-11

ЗАПОРІЗЬКА ОБЛАСНА ДИРЕКЦІЯ

69063, м. Запоріжжя, вул. Тургенєва, 29
Тел.: (0612) 289-50-88, 89-50-88, ф. 24-44-44

ІВАНО-ФРАНКІВСЬКА ОБЛАСНА ДИРЕКЦІЯ

76000, м. Івано-Франківськ
вул. Незалежності, 19
Тел.: (0342) 55-85-00, ф. 55-85-64

КІРОВОГРАДСЬКА ОБЛАСНА ДИРЕКЦІЯ

25006, м. Кіровоград, вул. Декабристів, 2/14
Тел./факс (0522) 35-81-11

КРИМСЬКА РЕСПУБЛІКАНСЬКА ДИРЕКЦІЯ

95000, м. Сімферополь, вул. Набережна, 32
Тел.: (0652) 24-87-00, ф. 27-54-65

ЛУГАНСЬКА ОБЛАСНА ДИРЕКЦІЯ

91016, м. Луганськ, вул. Радянська, 61
Тел.: (0642) 58-00-18, ф. 50-14-22

ЛЬВІВСЬКА ОБЛАСНА ДИРЕКЦІЯ

79000, м. Львів, вул. Матейка, 8
Тел.: (0322) 97-29-72, ф. 97-29-82

МИКОЛАЇВСЬКА ОБЛАСНА ДИРЕКЦІЯ

54030, м. Миколаїв, вул. Артилерійська, 19-а
Тел.: (0512) 36-00-53, ф. 35-13-57

ОДЕСЬКА ОБЛАСНА ДИРЕКЦІЯ

65125 м. Одеса, вул. В. Арнаутська, 20
Тел.: (0482) 39-20-00, ф. 34-72-57

ПОЛТАВСЬКА ОБЛАСНА ДИРЕКЦІЯ

36014 м. Полтава, вул. Монастирська, 5а
Тел.: (0532) 51-87-07, ф. 51-87-42

РІВНЕНСЬКА ОБЛАСНА ДИРЕКЦІЯ

33027, м. Рівне, вул. Симона Петлюри, 35
Тел.: (0362) 69-37-00, ф. 62-08-70

СУМСЬКА ОБЛАСНА ДИРЕКЦІЯ

40030, м. Суми, пл. Незалежності 1,
Тел.: (0542) 21-55-04, ф. 21-55-05

ТЕРНОПІЛЬСЬКА ОБЛАСНА ДИРЕКЦІЯ

46001 Тернопільська обл. м. Тернопіль
вул. Кардинала Й. Сліпого, 8
Тел/факс: (0352) 47-07-01

ХАРКІВСЬКА ОБЛАСНА ДИРЕКЦІЯ

61166, м. Харків, вул. Новгородська, 11
Тел.: (057) 715-81-00, ф. 715-81-50

ХЕРСОНСЬКА ОБЛАСНА ДИРЕКЦІЯ

73000, м. Херсон, вул. Червонофлотська, 17
Тел.: (0552) 32-70-02, ф. 32-70-14

ХМЕЛЬНИЦЬКА ОБЛАСНА ДИРЕКЦІЯ

29000, м. Хмельницький
вул. Грушевського, 54
Тел.: (0382) 72-59-00, ф. 72-59-10

ЧЕРКАСЬКА ОБЛАСНА ДИРЕКЦІЯ

18000, м. Черкаси, вул. Гоголя, 224
Тел.: (0472) 54-05-01, ф. 54-60-00

ЧЕРНІВЕЦЬКА ОБЛАСНА ДИРЕКЦІЯ

58022, м. Чернівці, вул. Головна, 143
Тел.: (0372) 58-37-61, ф. 57-61-70

ЧЕРНІГІВСЬКА ОБЛАСНА ДИРЕКЦІЯ

14017, м. Чернівці, пр-т Перемоги, 21
Тел.: (0462) 65-24-48, ф. 65-24-49

Підрозділ досліджень Групи РЦБ

Vienna

Peter Brezinschek (Head)
Aaron Alber
Jorg Angele
Walter Demel
Wolfgang Ernst
Christian Hinterwallner
Valentin Hofstatter
Klemens Hrovath
Ingo Jungwirth
Christoph Klaper
Marcin Kopaczynski
Lydia Kranner
Nina Kucik
Martin Kutny
Hannes Loacker
Richard Malzer
Johannes Mattner
Christine Nowak
Helge Rechberger
Andreas Reschreiter
Leopold Salcher
Andreas Schiller
Robert Schittler
Manuel Schreiber
Andreas Schwabe
Gintaras Shlizhyus
Gleb Shpilevoy
Birgit Sigl
Alexander Sklemin
Gottfried Steindl
Martin Stelzeneder
Beatrix Thaler
Magdalena Wasowicz
Josef Wolfesberger

Albania

Joan Canaj

Belarus

Oleg Leontev
Vasily Pirogovsky
Natalia Chernogorova

Bosnia & Herzegovina

Zeljko Pehar
Sergio Ermacora
Jasmin Gabela
Lejla Baljevic
Ivona Kristic
Tarik Sirbegovic
Maida Gopo

Bulgaria

Dimitar Chobanow

Croatia

Anton Starcevic
Zrinka Zivkovic Matijevic
Marijana Cveljo
Nada Harambasic
Ana Franin

Czech Republic

Pavel Mertlik
Helena Horska
Michal Brozka
Ales Michl
Jindrich Svatek
Lenka Kalivodova

Hungary

Zoltan Torok
Matyas Kovacs
Akos Herczenik
Levente Blaho

Poland

Jacek Wisniewski
Marta Petka-Zagajewska
Marcin Grotek
Wojciech Bogacki

Romania

Ionut Dumitru
Nicolae Covrig
Romulus Mircea
Ion Gheorghe Guta
Bogdan Campianu
Oleg Galbur
Ionut Gutis
Genghis Curtali
Alexander Combei
Iuliana Mocanu

Russia

Anton Pletenev
Alexander Protsenko
Konstantin Sorin
Anna Yudina

Serbia

Aleksandra Vukosavljevic
Ljiljana Grubic
Miodrag Sladojevic
Jovana Orlic

Slovakia

Robert Prega
Juraj Valachy
Boris Fojtik

Slovenia

Primoz Kovacic

Ukraine

Dmytro Sologub
Ludmila Zagoruyko

RCB Company Research

Birgit Kuras (Head)
Stefan Maxian (Head
Austria & CEE)
Philipp Chladek
Daniel Damaska
Reinhard Ebenauer
Natalia Frey
Klaus Kung
Bernd Maurer
Dominik Niszcz
Klaus Ofner
Teresa Schinwald
Jovan Sikimic
Alexander Stieger
Arno Supper
Iryna Trygub

