

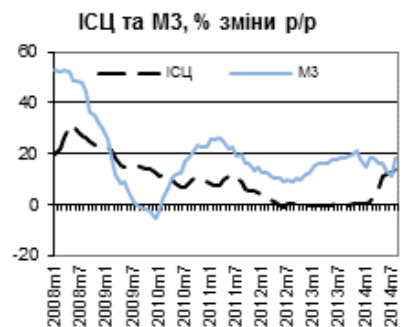
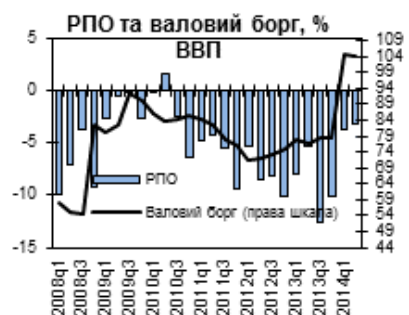
- **Дестабілізація ситуації на сході України призвела до зниження прогнозу ВВП у 2014 до -8%. Падіння ВВП продовжиться і у 2015 році, оскільки відновлення економічної активності може зайняти більше часу, ніж раніше очікувалось.**
- **Невиконання плану бюджетних надходжень, необхідність збільшувати видатки бюджету на оборону та зростаючий дефіцит НАК «Нафтогаз» ускладнюють зменшення дисбалансу сектору державних фінансів**
- **Дефіцит рахунку поточних операцій було скориговано, проте тиск на платіжний баланс залишається високим у зв'язку з потребами у рефінансуванні значного зовнішнього боргу, малим обсягом прямих іноземних інвестицій (ПІІ) та обмеженим доступом до зовнішнього фінансування**

### Останні зміни в економіці

Тенденції у реальному секторі економіки погіршуються через конфлікт на сході України. Після падіння на 1,1% р./р. у першому кварталі 2014 року реальний ВВП знизився на 4,6% у другому кварталі (скорочення за перш півріччя склало -2.9%). У другому кварталі прискорення падіння ВВП було викликане зменшенням внутрішнього попиту, зумовленого жорсткішою макроекономічною політикою. Однак протягом останніх місяців загострення конфлікту у Донецькій і Луганській областях (частка яких у ВВП становить близька 16%) стає більш визначальним фактором, що погіршує динаміку майже всіх секторів економіки. Промислове виробництво, скорочення якого склало 5,8% р/р за перше півріччя, впало на 12,1 та 20,1 % р/р у липні та серпні відповідно. Подібне зменшення було зафіксоване впродовж січня-серпня і в інших секторах: гуртовій торгівлі (-13.8% р./р.), транспорті (- 4,1% р./р.) та будівництві (- 15,6% р./р.). Єдиним сектором, який продовжує демонструвати зростання залишається сільське господарство (6,3% р./р. за період з січня по серпень) завдяки хорошему врожаю. Індекс споживчих цін (ІСЦ) досягнув 14.2 відсотка р./р. у серпні через девальвацію та зростання тарифів на газ та комунальні послуги.

Для бюджетної сфери наслідками ситуації на сході країни стало недоотримання податкових надходжень та потреба у додаткових видатках на оборону. З метою скорочення бюджетного дефіциту впродовж 2014 року Уряд України у березні схвалив пакет податкових заходів, спрямованих на підтримку доходів із одночасним скороченням витрат. Незважаючи на це, показники надходжень погіршилися у зв'язку з різким економічним спадом і труднощами зі збиранням податків на сході. Надходження від усіх основних податків скоротилися, що було частково компенсоване перерахуванням до бюджету прибутку Національного банку України у першому півріччі. Однак загострення конфлікту призвело до необхідності збільшення витрат на оборону. За таких умов для обмеження дефіциту бюджету Верховна Рада в липні переглянула бюджет, скоротивши видатки на субсидії, інвестиції та товари й послуги і підвищивши, водночас, доходи за рахунок розширення податкової бази ПДВ, підвищення податків на користування надрами для розвідки газу і нафти, а також введення тимчасового податку на фон заробітної плати. Крім того, квазі-фіскальний дефіцит «Нафтогазу» збільшився у зв'язку зі збільшенням вартості імпортного газу в гривневому еквіваленті після девальвації, зростанням обсягів його закупівлі в першому кварталі з метою заповнення сховищ, і низьких продажів газу промисловим споживачам через послаблення економічної активності в країні. Більший дефіцит «Нафтогазу» було частково монетизовано шляхом випуску облігацій (в сумі 22,4 млрд. грн), що позначилося на зростанні державного боргу. Крім того, «Нафтогаз» накопичив заборгованість за зовнішніми виплатами.

Зовнішній дефіцит рахунку поточних операцій було швидко скориговано після переходу до гнучкого курсового режиму. Девальвація гривні, яка відбулася після відмови в лютому 2014 року від тривалої фактичної прив'язки до долара і перехід до жорсткішої бюджетної політики привели до різкого коригування дефіциту рахунку поточних операцій, який знизився до 2,8% ВВП в січні-липні, що становить третину відповідної величини за аналогічний період минулого року. Імпорт різко зменшився (-21,5% р./р., у вартісному вимірі за січень-серпень) внаслідок сукупного впливу девальвації, слабого внутрішнього попиту і низької ціни імпорту газу в першому кварталі. Водночас, через несприятливі зовнішні умови і торговельні проблеми з РФ продовжує скорочуватися і експорт, хоча й повільнішими темпами, ніж імпорт (-14,4% р./р. у січні-серпні). Перехід до гнучкого обмінного курсу та отримання фінансування від міжнародних організацій допомогли зупинити скорочення валютних резервів, які нині стабілізувалися на рівні 2,4 місяця покриття імпорту. Водночас тиск на платіжний баланс залишається високим внаслідок потреб у рефінансуванні зовнішнього боргу (в тому числі і погашення заборгованості «Нафтогазу»), низького обсягу ПІІ і обмеженого доступу до зовнішнього фінансування.



**Загострення конфлікту на сході, яке наразі має серйозні економічні наслідки, призвело до погіршення прогнозу ВВП у 2014 році до – 8%.** Очікується, що економічний спад найближчими місяцями далі поглиблюватиметься, в основному через продовження нестабільності у промислових районах сходу. Приватне споживання, і далі скорочуватиметься, але може бути частково компенсоване державним споживанням, зумовленим витратами на оборону. Проблеми в банківському секторі та зниження довіри інвесторів, за прогнозами, призведе до низького обсягу інвестицій та загального скорочення ділової активності. Зважаючи на це, дефіцит бюджету цього року збільшиться порівняно з минулорічними показниками.

**Відновлення економічної активності може зайняти більше часу, ніж раніше очікувалось, а отже падіння ВВП продовжиться принаймні в першій половині 2015 року.** Якщо ситуація на сході не погіршуватиметься наступного року, і великі підприємства поступово відновлять виробництво, то додаткові конкурентні переваги, які виникли через девальвацію, сприятимуть відновленню експорту. Таким чином зростання чистого експорту, згідно з прогнозами, стане рушійною силою відновлення ВВП у другому півріччі 2015 року. Зважена податково-бюджетна політика має сприяти уповільненню скорочення споживання та інвестицій. Після розширення цього року ми очікуємо, що фіскальна консолідація, яку підтримує угода «стенд-бай» з МВФ, приведе до поступового скорочення дефіциту бюджету, починаючи з 2015 року. Перед цим однак відношення зовнішнього боргу до ВВП може значно збільшитись протягом наступного року через зменшення ВВП та ефект переоцінки боргу. У 2016 році очікується відновлення зростання ВВП за рахунок зростання інвестицій у зв'язку з ефектом низької бази та покращенням настроїв інвесторів. Окрім цього у 2016 році очікується відновлення зростання кредитування, за умови, що буде вирішено проблеми в банківському секторі шляхом ліквідації неплатоспроможних банків, поліпшення системи страхування вкладів і рекапіталізації банків. Необхідною умовою відновлення економічного зростання є прискорення структурних реформ, спрямованих на підвищення конкурентоспроможності та ефективності підприємств України.

**Ризики до цього прогнозу є значними і нівелювати їх повністю не можливо.** Тривале протистояння на сході вочевидь може негативно вплинути на подальшу економічну динаміку. Зниження банківської ліквідності, особливо в контексті значних ризиків у банківському секторі та жорсткішої фіскальної політики, може обмежувати надходження кредитів, що своєю чергою, затримує зростання інвестицій в середині країни, тоді як іноземні інвестиції можуть залишатися низькими внаслідок підвищеної політичної невизначеності. На відновлення ж споживання може негативно вплинути сукупний ефект коригування бюджету та девальвації. Заходи з відновлення стабільності державних фінансів можуть виявитися складнішими, ніж очікувалося, що призведе до повільнішого коригування дефіциту бюджету, ніж це передбачено програмою МВФ. Економічний спад та проблеми зі збиранням податків на сході можуть істотно погіршити показники надходжень до бюджету, незважаючи на зміни в політиці та на зусилля щодо поліпшення адміністрування податків. Витрати можуть бути вищими через збільшення військових потреб і необхідності у відбудові інфраструктури в районах конфлікту. Водночас, зменшення соціальних витрат і замороження заробітної плати може бути негативно сприйнято населенням. Тиск на бюджет посилює і НАК «Нафтогаз», який є джерелом найбільшого бюджетного ризику. Хоча Уряд зобов'язався скоротити дефіцит Нафтогазу, складність цієї проблеми, обсяг необхідного коригування та можливе негативне сприйняття подальших підвищень тарифів громадськістю може ускладнити це завдання, особливо в короткостроковій і середньостроковій перспективі.

**Таблиця 1: Ключові макроекономічні показники**

	2011	2012	2013	2014П	2015П	2016П	2017П
Номинальний ВВП, млрд. грн.	1302.1	1411.2	1454.9	1525.9	1679.2	1882.2	2104.3
Реальний ВВП, зміна у %	5.2	0.2	0.0	-8.0	-1.0	3.5	4.0
Споживання, зміна у %	11.1	9.6	5.6	-6.7	-4.9	3.8	6.8
ВНОК, зміна у %	7.1	0.9	-6.6	-25.6	-5.0	11.2	12.3
Експорт, зміна у %	4.3	-7.7	-8.8	-8.6	3.4	3.5	4.1
Імпорт, зміна у %	17.3	1.9	-5.9	-22.7	0.2	5.9	6.2
Дефлятор ВВП, зміна у %	14.3	8.1	3.1	14.0	15.0	8.3	7.5
ІСЦ, зміна у % на кінець пер.	4.6	-0.2	0.5	19.0	10.0	6.9	5.8
Баланс рах. поточ. опер., % ВВП	-6.3	-8.2	-9.2	-2.4	-0.8	-2.2	-2.9
Бюджетні доходи, % ВВП	42.9	44.5	43.6	42.3	42.5	42.5	42.6
Бюджетні видатки, % ВВП	45.6	48.9	48.4	48.1	46.4	45.3	45.1
Баланс бюджету, % ВВП	-2.8	-4.5	-4.8	-5.8	-3.9	-2.8	-2.5
Консолідований баланс бюджету з врахуванням балансу НАК "Нафтогаз", % ВВП	-4.4	-5.4	-6.7	-10.1	-5.8	-3.9	-3.2
Зовнішній борг, % ВВП	77.6	76.6	78.6	105.6	112.1	107.5	100.2
Державний і гарант. борг, % ВВП	36.3	36.6	40.6	68.8	74.9	71.7	66.9

*Джерело: дані українських органів влади, прогнози Світового банку*

**Контактна інформація:** Лаліта Мурті (Lalita Moorthy) (LMoorthy@worldbank.org), Ананстасія Головач (Anastasia Golovach) (AGolovach@worldbank.org), та Себастьян Екардт (Sebastian Eckardt) (SEckardt@worldbank.org)

(380 44) 490 66 71/2/3 [www.worldbank.org.ua](http://www.worldbank.org.ua)