

## Краткая статистика

По сравнению с

Iп. 2008 Iп. 2007

ВВП	↓	↓
Безработица	↑	↑

- Экономическая ситуация существенно ухудшилась в I полугодии 2009 г., но первые признаки стабилизации, в частности со стороны предложения, проявились в конце II квартала.
- Глобальный кризис раскрыл многочисленные слабости национальной экономики, создав крайнюю необходимость проведения в стране эффективных структурных реформ.

## ПОЛИТИЧЕСКИЙ ОБЗОР

Последствия продолжающейся политической нестабильности и резкого ухудшения экономической ситуации могли серьезно дестабилизировать страну в целом, но в итоге их эффект оставался ограниченным на протяжении первых шести месяцев 2009 г. Ожидаемые социальные волнения так и не материализовались, так как широкая публика продолжала реагировать на происходящее с уже свойственным ей безразличием. Неясность в отношении точной даты проведения президентских выборов также была развеяна после того, как в мае Конституционный суд принял решение, запрещающее проведение выборов в октябре, а Верховный Совет назначил голосование на 17 января 2010 г. Соответственно в 2009 году выборы проводиться не будут. Вместо этого, вторая половина года ознаменуется борьбой за власть в президентской кампании, что в свою очередь может привести к ущербным популистским решениям. Кроме того, существует риск, что предстоящие газовые переговоры с Россией в конце года будут воздействовать на определенных кандидатов во время предвыборной кампании, если не всецело влиять на результат голосования.

Положение вещей на международной арене внушает больше оптимизма. Так, в данный момент ведутся переговоры с ЕС о новом расширенном договоре свободной торговли и политики обеих сторон утверждают, что договоренности могут быть достигнуты к концу года. Также, Украина продемонстрировала прогресс по программе Международного Валютного Фонда (МВФ), придерживаясь ряда требований к валютно-денежной и фискальной политике, обеспечив тем самым получение трёх траншей на сумму более чем \$10 млрд.

## ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ОБЗОР

## Резюме

После распространения глобального финансового кризиса в Украине во II половине 2008 г. экономика страны подверглась сильному потрясению в связи с ограниченным финансированием и сокращением внешнего спроса. Последующая коррекция была быстрой и резкой, а большинство макроэкономических показателей во II квартале 2009 г. продолжали ухудшаться в двухзначных цифрах в годовом выражении. Несмотря на то, что антикризисные меры правительства были поддержаны ресурсами МВФ, существенные улучшения экономической ситуации в 2009 г. пока не предвидятся. Тем не менее, большой теневой сектор экономики и достаточно большой объем сбережений домохозяйств может несколько смягчить последствия существующей рецессии.

## Украина – основные данные

Годовые данные	2008*	Средне-исторические данные (%)	2004-2008
Население (млн.)	46,0	Рост населения	-0,6
ВВП (\$ млрд.; рыночный обменный курс)	180,3	Рост ВВП	6,4
ВВП (\$ млрд.; паритет покупательской способности - ППС)	336,7	Рост внутреннего спроса	12,3
ВВП на душу населения (\$млрд.; ППС)	7 320	Инфляция	13,8
Обменный курс (средний) UAH:USD	5,27**	Приток ПИИ (% от ВВП)	6,0

Источник: Economist Intelligence Unit (EIU)

\* оценочные данные EIU; \*\* фактические данные

## Экономическая политика

В связи с действующей в Украине миссией МВФ правительство пытается провидить фискальную и денежно-кредитную политику в соответствии с требованиями по получению полной суммы \$16,4 млрд. срочного кредита «stand-by» на 24 месяца, утвержденного в октябре 2008 г. В июле МВФ в целом положительно оценил прогресс Украины и дал обязательство предоставить третий транш помощи. Позитивная рецензия МВФ благотворно влияет на финансовое состояние страны и может укрепить общественное доверие к экономической политике украинского государства.

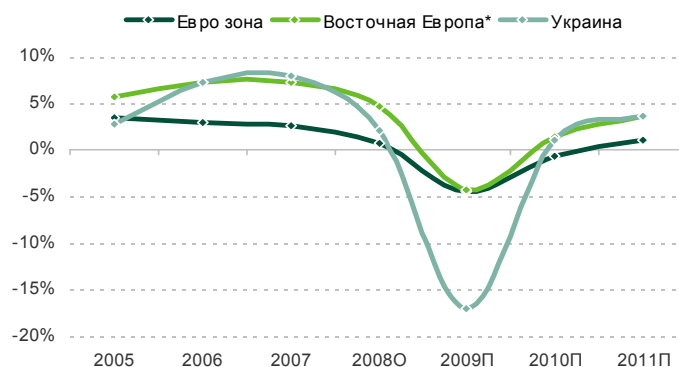
Среди ключевых решений, недавно принятых властями, стало решение Национального банка, согласно которому официальный курс валюты будет устанавливаться на основе межбанковского, что в перспективе может привести к полной либерализации валютного рынка. К тому же, правительство предприняло меры по поддержанию доходов в бюджет путем повышения акцизных сборов на алкоголь и табак, а также заверило о намерениях привести цены на коммунальные услуги в соответствие с рыночными и принять меры по укреплению финансовой позиции Пенсионного фонда. Несмотря на их непопулярность, данные решения способны повысить конкурентоспособность украинской экономике в долгосрочной перспективе.

## ЭКОНОМИЧЕСКИЙ РОСТ

После рекордных темпов падения в IV квартале 2008 г. и в I квартале 2009 г. экономика продемонстрировала первые признаки стабилизации во II квартале 2009 г. В частности, со стороны предложения падение уровня промышленного производства, похоже, достигло дна, оставаясь на уровне около -31% г/г на протяжении четырех последних месяцев, в то время как показатель объема строительных работ улучшился до -54,9% г/г в июне с -57,6% в январе. В целом, на фоне аналогичных показателей в сфере услуг объем сельскохозяйственного производства, который вырос на 2,6% г/г за январь-июнь, остался единственным компонентом, который поддержал ВВП со стороны производства.

Ситуация со стороны спроса, однако, продолжает ухудшаться. Так, тенденции розничных продаж показывают, что частному потреблению еще предстоит достичь дна, несмотря на недавние улучшения в потребительских настроениях. С начала года и до июля уровень падения товарооборота достиг 15,2% г/г на фоне 10,4% падения реальной заработной платы, и обесцененной национальной валюты (гривны). Чрезмерные заимствования в иностранной валюте, которые разогрели предыдущий покупательский бум, стали также основной причиной резкого сокращения расходов населения, когда источники кредитования иссякли, а обесцененная гривна существенно увеличила стоимость обслуживания кредитов.

## Рост ВВП – Украина и Регион

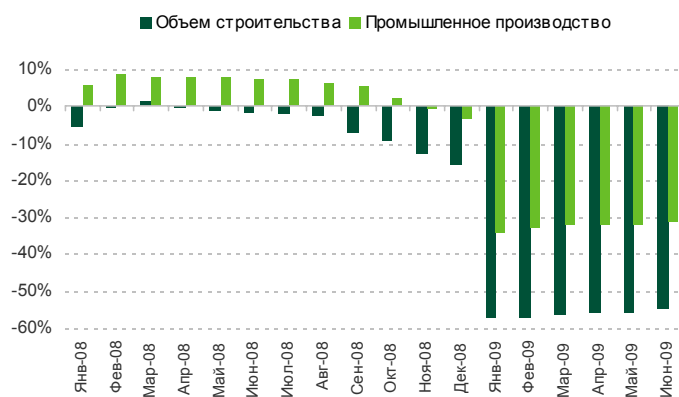


Источник: EIU

O – оценочные данные EIU; P – прогноз EIU.

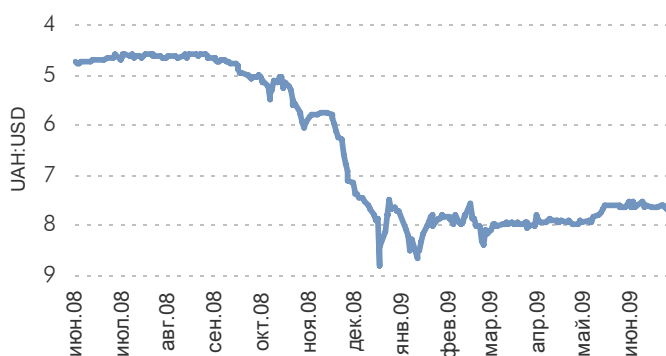
\*Азербайджан, Болгария, Хорватия, Чехия, Эстония, Венгрия, Казахстан, Латвия, Литва, Польша, Румыния, Россия, Словакия, Словения, Украина

## Объем строительной работ и промышленное производство (% изменения г/г)



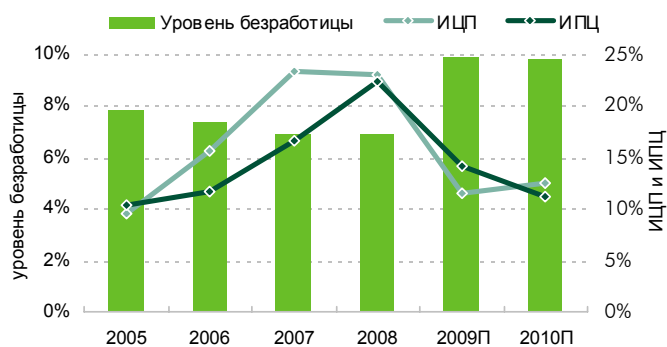
Источник: Государственный Комитет Статистики

## Обменный курс на межбанковском валютном рынке



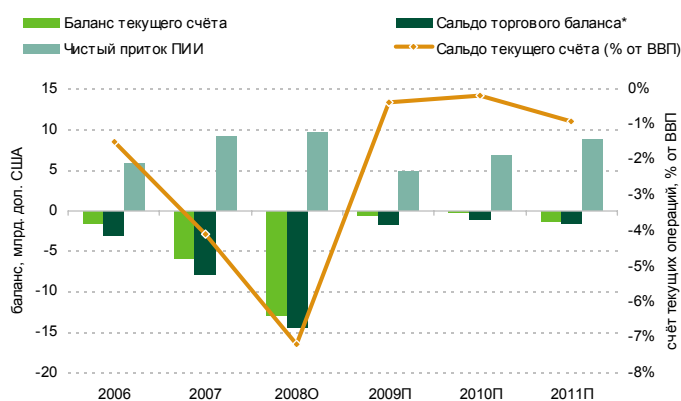
Источник: Национальный Банк Украины

## Безработица и инфляция



Источник: Государственный Комитет Статистики, Dragon Capital  
П – прогноз Dragon Capital (цены), прогнозы МВФ (безработица)

## Внешний сектор



Источник: EIU

О – оценочные данные EIU; П – прогнозы EIU

\* - включает торговлю товарами и услугами

## Прогнозы на 2009 – 2010 гг.

	2009	2010
Реальный рост ВВП (% г/г)	-13,60	1,90
Частное потребление (% г/г)	-12,71	1,30
Индекс потребительских цен (% г/г)	16,01	10,60
Безработица (МОТ, %)	10,40	9,57
Баланс консолидированного бюджета (% от ВВП)	-6,03	-3,15
Баланс текущего счёта (% от ВВП)	-0,04	-0,01
Обменный курс UAH:USD (средний)	8,05	8,14

Источник: средние значения рассчитаны на основе последних прогнозов из Dragon Capital, Economist Intelligence Unit, Goldman Sachs, Международного центра перспективных исследований (Украина), Института экономических исследований и политических консультаций (Украина), Международного валютного фонда, банка Unicredit и Всемирного банка.

Нестабильность в обремененном долгами банковском секторе также посеяла панику среди населения и спровоцировала массовый отток депозитных вкладов. Однако прогресс государственной программы по рекапитализации банковской системы несколько стабилизировал ситуацию к концу II квартала 2009 г. Уже по итогам мая приток депозитов был позитивным, что наблюдалось впервые с декабря 2008 г. (в июне объем депозитов вырос еще на 0,8%), в то время как банки смогли погасить или реструктуризировать порядка 50% своих внешних обязательств, подлежащих выплате в 2009 г. Стоит отметить, что первоначальный хаос, царивший в банковском секторе в IV квартале 2008 г., остался в прошлом, на что среди всего прочего указывает постановление НБУ разрешить досрочное снятие депозитных вкладов.

## ЦЕНЫ И БЕЗРАБОТИЦА

Значительное замедление роста инфляции стало одним из ключевых позитивных трендов, который наблюдался в I полугодии 2009 г. Индекс потребительских цен (ИПЦ) вырос на 8,6% за январь-июнь, достигнув 15% г/г, что является относительно невысоким показателем в историческом выражении. Стабилизация обменного курса является основной причиной замедления инфляции, но существенное сокращение потребительского спроса также ослабило давление на цены.

Поразительно, что официальный уровень безработицы падает, однако он никогда точно не отображал реальное положение вещей на рынке труда. Данные, подсчитанные по методологии Международной организации труда (МОТ) еще не были опубликованы, но эксперты оценивают текущий уровень безработицы не ниже 8%, против 6,9% полгода назад.

## ВНЕШНИЙ СЕКТОР

Установив рекордный уровень дефицита в размере \$12,9 млрд. в 2008 г., баланс текущего счёта выравнился впервые за три года, благодаря улучшению торгового баланса. Его отрицательное значение составило всего \$0,7 млрд. к июлю.

Факторы, которые спровоцировали высокий дефицит текущего счёта в прошлом, кардинальным образом изменились в последние месяцы: покупательский бум, спровоцированный ростом потребительского кредитования угас, а ослабленная национальная валюта сыграла на руку отечественному производителю, тем самым уравнивая торговый баланс. Однако на фоне неустойчивой финансовой и экономической ситуации, чистый приток прямых иностранных инвестиций (ПИИ) значительно сократился и за I полугодие составил приблизительно \$2 млрд. в сравнении с \$5,5 млрд. за аналогичный период предыдущего года. Основным получателем ПИИ был банковский сектор за счет вливаний капитала иностранными акционерами в свои дочерние структуры.

## ПРОГНОЗЫ

Мы не прогнозируем существенного восстановления экономики в 2009 году, но ощутимая стабилизация внешних и внутренних рыночных условий весьма вероятна. Большинство, если не все, негативные последствия глобального экономического спада будут поглощены экономикой к концу года. В 2009 г. ВВП упадет в пределах 12-15%, после чего предвидится незначительный подъем в 2010 г. и более солидный рост в 2011 г. Мы полагаем, что значительный теневой сектор, а также достаточно крупный объем сбережений населения, накопленных в период экономического бума, частично смягчат болезненный процесс стагнации. Все же частное потребление, скорее всего, не начнет восстанавливаться до II половины 2010 г. из-за низких показателей занятости и отсутствия кредитования. В то же время экспортно-ориентированные отрасли экономики могут оживиться уже в IV квартале 2009 г., правда, главным образом за счёт обесцененной валюты.

Макроэкономические риски остаются значительными. До сих пор отсутствует уверенность относительно стабильности валютного курса, способности Украины расплатиться за импорт газа и обеспечить его безопасный транзит в Европу, а также эффективности рекапитализации банков и будущего программы МВФ. Более того, предстоящие президентские выборы могут отодвинуть на второй план принятие эффективных политических решений, как это часто практиковалось ранее. Тем не менее, те политические меры, которые сегодня требуют принять украинские кредиторы, должны улучшить ситуацию в стране в долгосрочной перспективе.

Эти меры включают обуздание пенсионных затрат, которые сейчас одни из самых высоких в мире, принятие конкретных мер по повышению уровня независимости Национального Банка, устранение мошенничества с уплатой НДС, установление плавающего валютного курса, энергосбережение путем установления экономически обоснованных тарифов и прочее. Мы предполагаем, что у Украины есть шанс наконец-то принять эти структурные реформы, так как сегодня они продиктованы не только сложными внешними факторами, но также твердо требуются международным сообществом.

Для более детальной информации касательно обзора рынка обращайтесь к:

### CB Richard Ellis

#### Украина

ул. Н.Гринченка, 4  
Киев 03038  
t: +38-044-390-00-00

#### Сергей Сергиенко

Управляющий партнер

e: sergiy.sergiyenko@cbre.com

#### Радомир Цуркан

Управляющий партнер

e: radomyr.tsurkan@cbre.com

#### Владимир Безрученко

Глава департамента аналитики

e: volodymyr.bezruchenko@cbre.com

### © CB Richard Ellis

Представленный обзор рынка основывается на данных и информации, полученных, как мы полагаем, из достоверных источников. Мы не ставим под сомнение их правильность, но поскольку не проверяли лично, не можем гарантировать их точность и достоверность. Любые мнения, предположения и прогнозы используются как пример и не отражают в полной мере текущую ситуацию на рынке либо его поведение в будущем. Данный обзор представлен исключительно для использования клиентами CB Richard Ellis. Информация, содержащаяся в данном обзоре, не может быть использована без предварительного письменного разрешения со стороны CB Richard Ellis.