



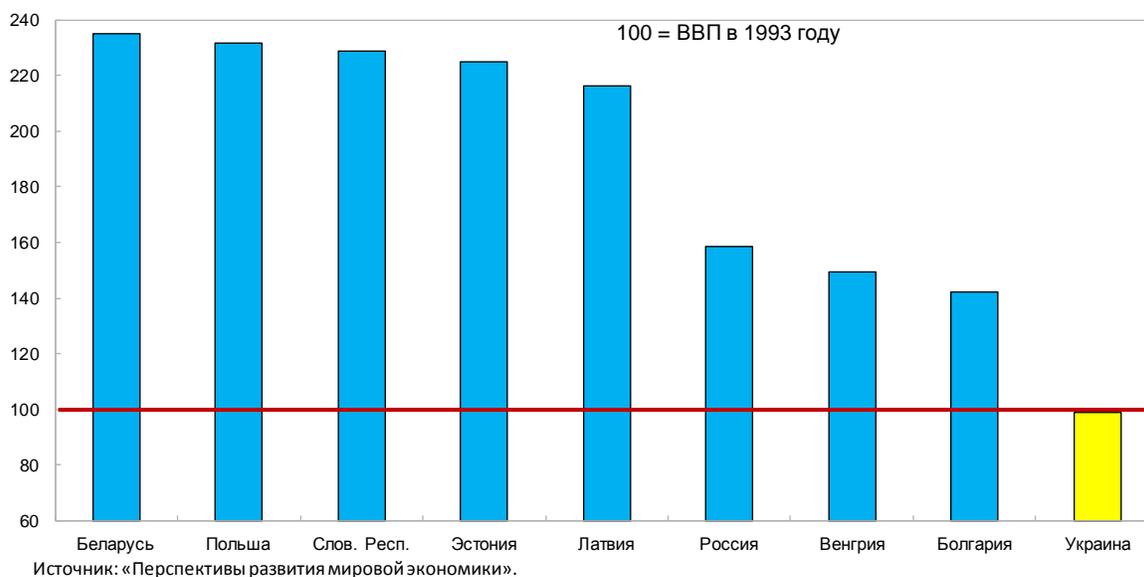
Стабилизация в Украине

Реза Могадам

30 апреля 2014 года

Украина испытывала серьезные трудности уже до того, как геополитическая напряженность привела к бегству от национальной валюты, массовым изъятиям вкладов из банков и всплеску премий за риск. Кризис в стране вызревал уже не первый год, отражая глубокие структурные проблемы, в результате которых экономика стала уязвимой по отношению к периодическим дефицитам финансирования и находилась по многим показателям почти на самом низком уровне среди стран с переходной экономикой. Поэтому любая программа, направленная на преодоление текущего кризиса в Украине, неизбежно должна включать меры по преодолению этого наследия.

Экономический рост



Приоритеты в непростых условиях

Недавно обнародованная программа экономической стабилизации Украины, поддерживаемая средствами МВФ и более широкого мирового сообщества, исходит из того, что на начальных этапах программы объем производства сократится, а инфляция будет оставаться на высоком уровне. Это не вопрос выбора. Это наилучшее, чего можно реалистично ожидать в складывающейся все более сложной ситуации.

Основные показатели

	2013	2014	2015	2016
	Оценка	Прогнозы		
Рост реального ВВП	0,0	-5,0	2,0	4,0
Инфляция	0,5	16,2	7,4	6,3
Общее сальдо бюджета (вкл. операц. дефицит Нафтогаза)	-6,7	-8,5	-6,1	-4,4
Частный кредит (негос., при неизменном обм. курсе)	10,7	-1,8	7,5	8,7
Счет текущих операций	-9,2	-4,4	-4,3	-3,9
Валовые резервы (млрд долл. США)	20,4	19,2	26,7	32,3

Источники: официальные органы Украины; Всемирный банк, Показатели мирового развития; оценки персонала МВФ.

Программа состоит из пяти основных элементов и ставит своей задачей стабилизацию сложившейся на настоящий момент ситуации и укрепление перспектив роста в среднесрочной и долгосрочной перспективе.

- Гибкость обменного курса.** Введен плавающий курс гривны, что является радикальным отходом от жесткости обменного курса, тенденции уменьшения валютных резервов, ограничений на международные операции с капиталом и высоких ожиданий девальвации, характерных в течение многих лет. Деятельность центрального банка теперь будет сосредоточена на сдерживании инфляции, сначала с помощью целевых показателей денежной массы, а затем перейдя к режиму таргетирования инфляции.

Внешнее давление

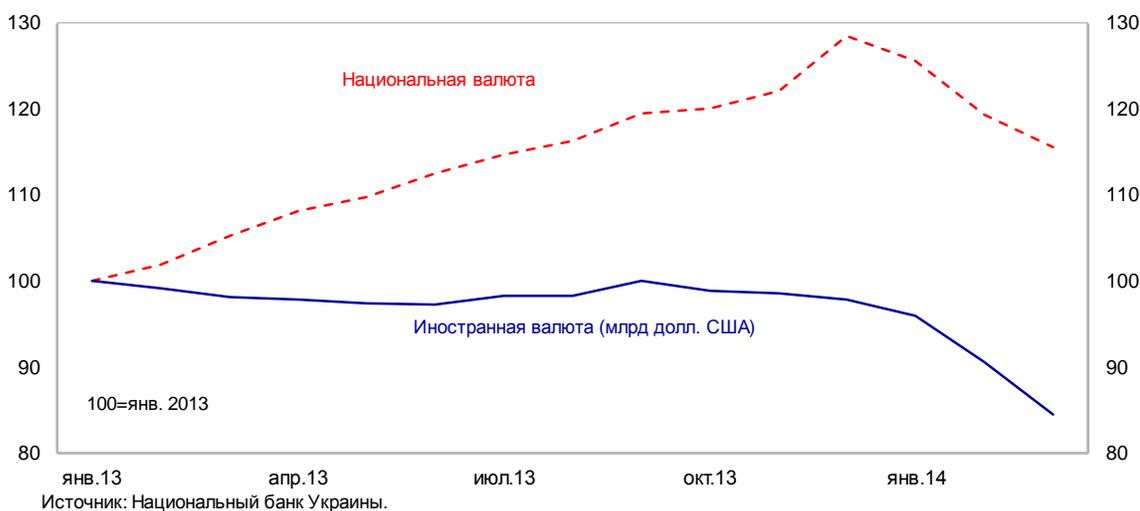


Источники: НБУ; Bloomberg; оценки персонала МВФ.
1/ Выведены из 12-месячных контрактов NDF по гривне.

- Стабильность банков.** Недавние события пошатнули доверие к системе и подтолкнули к массовому изъятию средств со счетов. Центральный банк будет и далее предоставлять

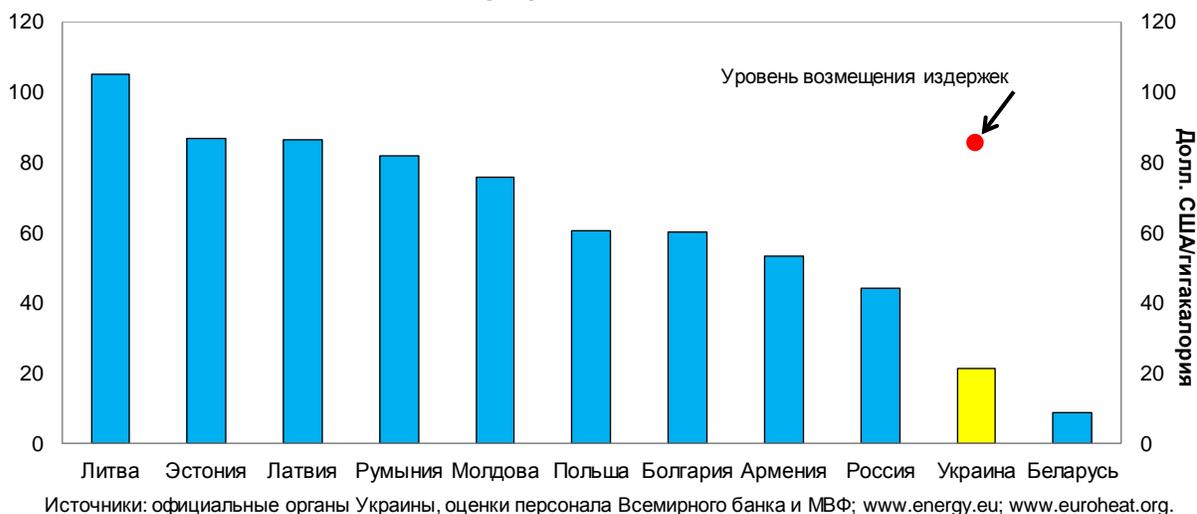
ликвидность платежеспособным банкам, одновременно обеспечивая надлежащую капитализацию банков. Для этого потребуются целый ряд мер по укреплению контроля со стороны органов регулирования и надзора, содействию урегулированию необслуживаемых кредитов и, по мере необходимости, рекапитализации банков после надлежащей диагностики их балансов.

Банковские депозиты



- Налогово-бюджетная политика.** Если бы не были приняты меры, совокупный дефицит государственного бюджета и энергетического коммунального хозяйства достиг бы невозможного для финансирования уровня 12 процентов ВВП. Поэтому требуются значительные усилия в налогово-бюджетной сфере, чтобы сформировать доверие к государственным финансам. При этом в условиях слабости экономики и влияния политических потрясений на государственные поступления проведение этих планируемых мер все равно приведет в 2014 году к *более высокому* совокупному дефициту, чем в предыдущем году, и дефицит будет уменьшаться лишь постепенно в последующие годы.
- Энергетическая политика.** В сегодняшней тяжелой финансовой ситуации, в которой оказалось правительство, оно неспособно обеспечивать предоставление энергии населению по ценам, которые являются одними из самых низких на континенте. Предусматривается очень заметное повышение цен на отопление и газ — на 40-55 процентов в 2014 году и еще на 20-40 процентов в год в следующие три года. Однако поскольку увеличение цен происходит с низкого уровня, растянуто во времени и предусматривает положения о защите наиболее уязвимых 25–30 процентов населения, его влияние будет не настолько сильным, как можно заключить из общих цифр. В целом оно приведет к умеренному повышению расходов домашних хозяйств на отопление и газ с 3–7 процентов их бюджетов до 5–11 процентов и позволит уменьшить дефицит энергетического коммунального хозяйства лишь на 1 процент ВВП к 2016 году и добиться полного возмещения издержек только в 2018 году.

Тарифы на отопление



- Прозрачность и условия ведения бизнеса.* Важной частью преобразований является, наконец, преодоление недостатков прозрачности, создававших условия для сохранения перекосов и негибкости. Соответственно, Украина взяла на себя обязательства по проведению диагностического исследования и мер, охватывающих, в частности, основы борьбы с отмыванием денег, закон о закупках, меры по борьбе с коррупцией, взыскание украденных активов и преобразования в налоговой службе.

Многообещающее начало

Невозможно предсказать, к каким последствиям приведут политические потрясения или какие возникнут новые силы, сказывающиеся на ситуации. Существуют многообразные факторы риска, связанные как с внешней ситуацией (например, вследствие конфликта с Россией), так и с развитием событий внутри страны (например, в связи с влиянием преобразований на влиятельные группы с мощными экономическими интересами). Однако чтобы пройти через эти трудности и выстоять экономически, Украине необходимо воспользоваться любыми возможностями достижения политического единства и с решимостью двинуться по пути реализации своей масштабной экономической программы. Сегодняшнее правительство и ведущие кандидаты на предстоящих выборах выразили свою поддержку основных целей и мер программы, а ее основные элементы уже реализованы в качестве начальных мер. Это многообещающий задел для выхода из трудной и сложной ситуации.