



Харківський національний університет імені Каразіна

Україна: Економічна ситуація та підтримка МВФ

Жером Ваше
Постійний представник МВФ в Україні

Харків, 3 вересня, 2015



Економічна позиція України

1. Передумови: як ми тут опинились?
2. Підтримувана МВФ програма реформ
3. Виклики та ризики: рухаючись уперед



Передумови: Роки несталих макроекономічних підходів...

Інструментарій заходів не завжди був прийнятний:

- Значний фіскальний та квазі-фіскальний дефіцит
 - За браком коригуючої політики та базуючись на бюджеті, прийнятому у січні 2014, комбінований дефіцит > 12 відсотків ВВП
- Фіксований валютний курс
- Великий дефіцит поточного рахунку
- Низький рівень резервів



Передумови: Відсутність структурних реформ

- Зростання значно нижче потенціала після помірною економічного відновлення від кризи 2008-2009 рр.
 - Всепроникаюча корупція
 - Незадовільний діловий клімат
 - Нестача прямих іноземних інвестицій
 - Відставання у продуктивності
- Відсутність відданості істотним економічним реформам



Сильна прихильність до нової державної політики, але вплив конфлікту

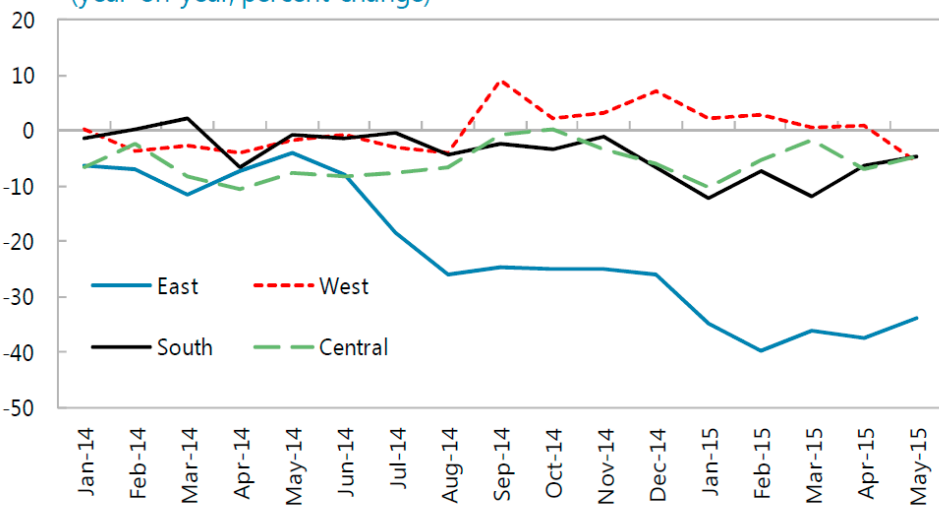
Вплив конфлікту та його інтенсифікації влітку 2014:

- Прямий вплив:
 - Реальний сектор (промислове виробництво, експорт, імпорт)
 - Фіскальний (доходи, видатки)
 - Фінансовий сектор та попит на іноземну валюту
- Найважливіше: вплив на довіру (як внутрішню, так і зовнішню)

Прямий вплив

Industrial Production

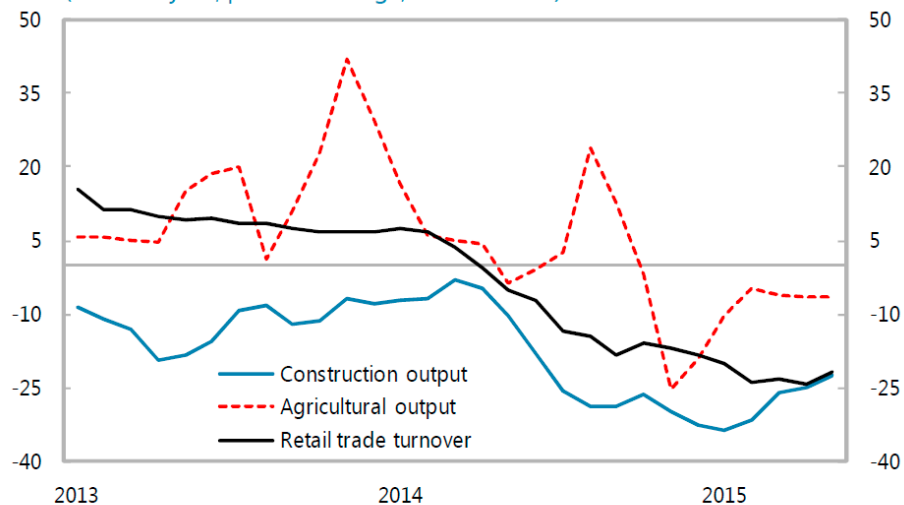
(year-on-year, percent change)



Source: State Statistics Service of Ukraine.

Agriculture, Construction and Retail Trade

(Year-on-year, percent change, 3 month ma)

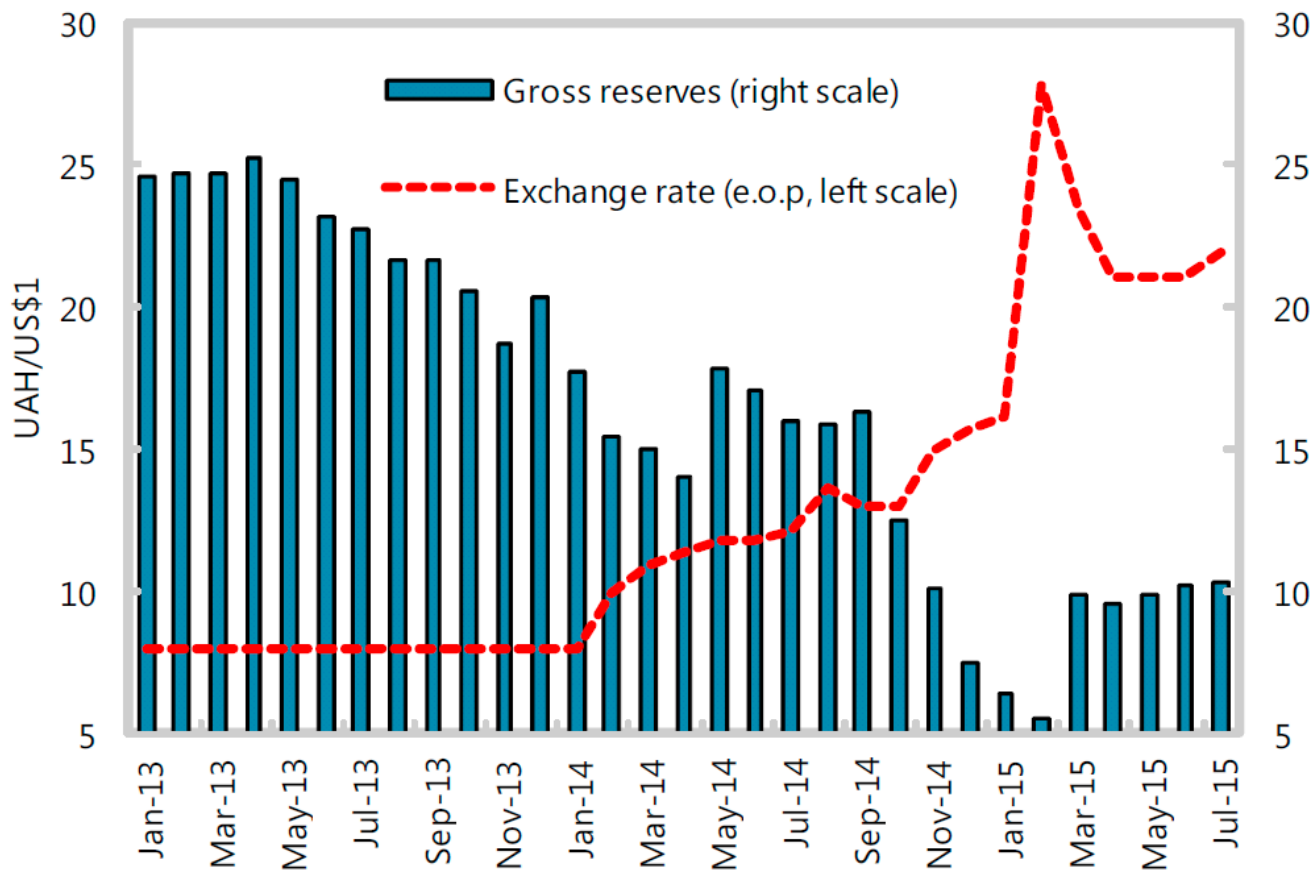


Source: State Statistics Service of Ukraine.



Поступове виснаження резервів віддзеркалювало дисбаланси та вплив конфлікту

International Reserves and Exchange Rate





Нова програма, що підтримана МВФ

Перехід від програми «стенд-бай» до механізму розширеного кредитування

- Домовленість на 4 роки (замість 2 років)
- Довший період погашення
- Фокус на структурних реформах
- Значна підтримка відпочатку:
 - 1^{ий} транш: 5 мільярдів доларів США (з яких 2.7 мільярди на підтримку бюджету)
 - 2^{ий} транш: 1.7 мільярдів доларів США
 - Загалом на 2015 рік: 10 мільярдів доларів США



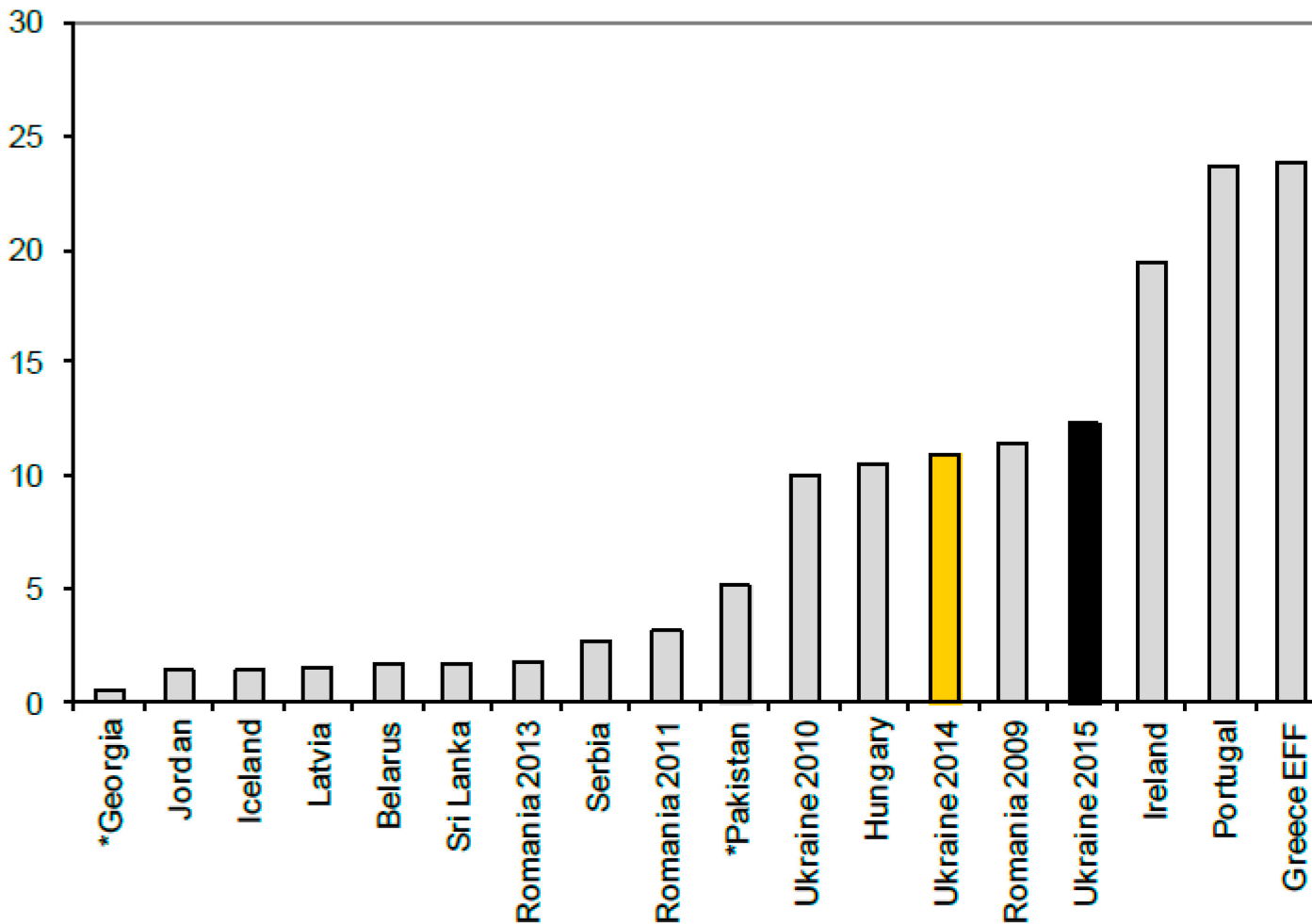
Критерії виняткового доступу

1. Надзвичайний тиск на платіжний баланс
2. Висока ймовірність того, що державний борг є сталим у середньостроковий термін
3. Перспективи отримання або відновлення доступу на ринок запозичень
4. Перспективи успіху програми (плани із застосування коригуючої політики, інституційна та політична спроможності)



Винятковий доступ у порівнянні

A. Total Access of Recent Exceptional Access Arrangements 1/
(In billions of SDRs)





Програма МВФ є частиною ширшого фінансового пакету

Ukraine: Program Financing (US\$ billion)

	2015	2016	2017	2018	Total
Financing Gap 1/	21.4	6.8	6.9	4.8	40.0
Reserve accumulation	10.8	3.9	6.3	6.7	27.7
Underlying BOP gap 1/	10.6	2.9	0.7	-1.9	12.3
Identified Financing 2/	21.4	6.8	6.9	4.8	40.0
Bilateral and multilateral	16.3	3.5	2.5	2.5	24.7
IMF	10.0	2.5	2.5	2.5	17.5
Other multilateral/bilateral	6.3	1.0	0.0	0.0	7.2
Multilateral	1.8	0.0	0.0	0.0	1.8
European Union	1.8	0.7	0.0	0.0	2.5
United States	2.0	0.0	0.0	0.0	2.0
Other bilateral	0.7	0.2	0.0	0.0	0.9
Debt operation	5.2	3.4	4.4	2.3	15.3
<u>Memorandum items:</u>					
Project loans 3/	2.0	2.6	2.7	2.2	9.5
Multilateral	2.0	2.2	2.4	1.8	8.4
Bilateral	0.0	0.4	0.4	0.4	1.1
Gross international reserves	18.3	22.3	28.5	35.2	
% of composite metric	66	79	96	113	

1/ Excludes the effect of spending reflected on the current account generated by project loans.

2/ Excludes project loans.

3/ Project financing to the public and private sector.



5 ключових напрямків

1. Обмінний курс та монетарна політика
2. Стабілізація та реформа фінансового сектору
3. Фіскальне коригування
4. Реформа енергетичного сектору
5. Структурні реформи



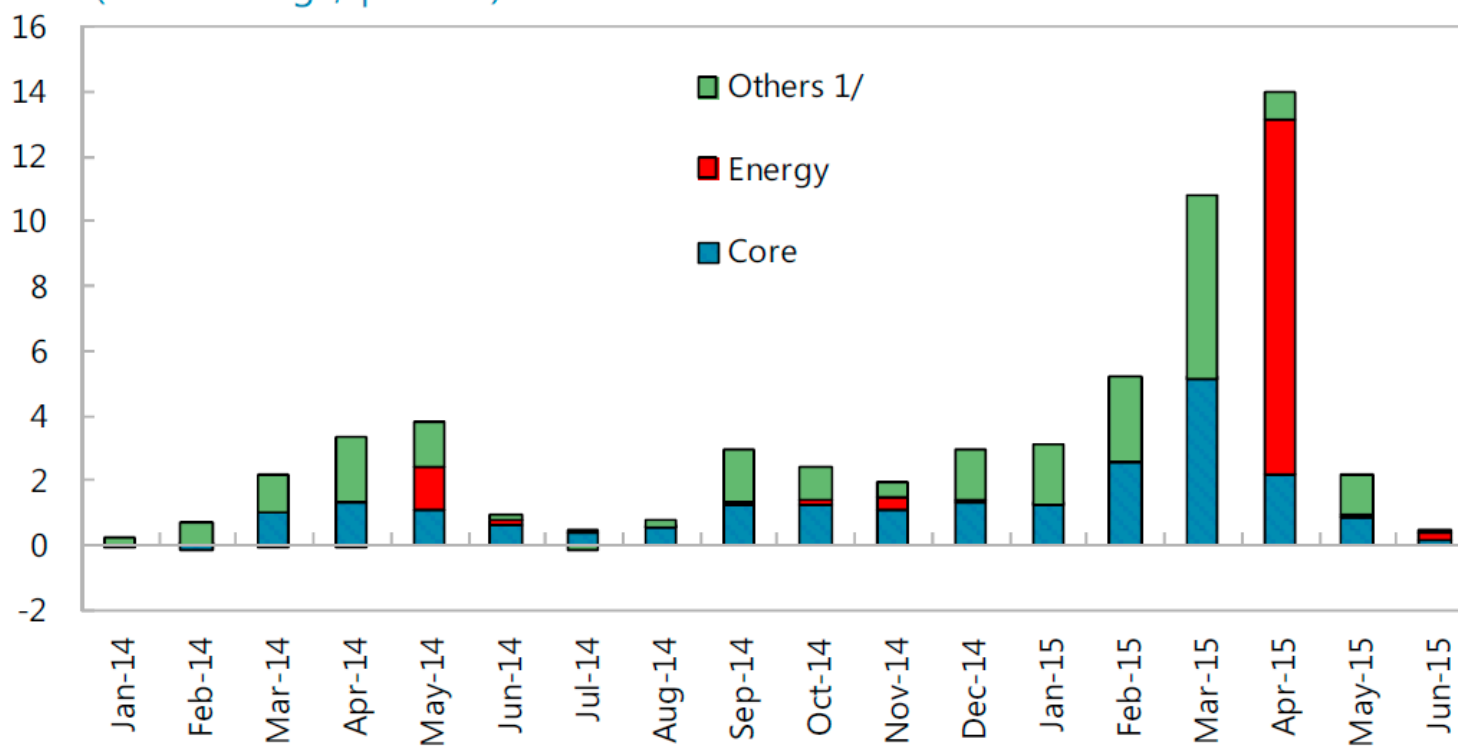
1. Підтримка гнучкого курсу для відновлення конкурентоспроможності та сприяння накопичуванню резервів
2. Зосередити монетарну політику на внутрішній ціновій стабільності
3. Підготовка до переходу до інфляційного таргетування



Інфляція підскочила у березні-квітні під впливом одноразових факторів і зменшується після цього

Contributions to CPI

(MoM change, percent)



Source: National authorities and IMF staff calculations.

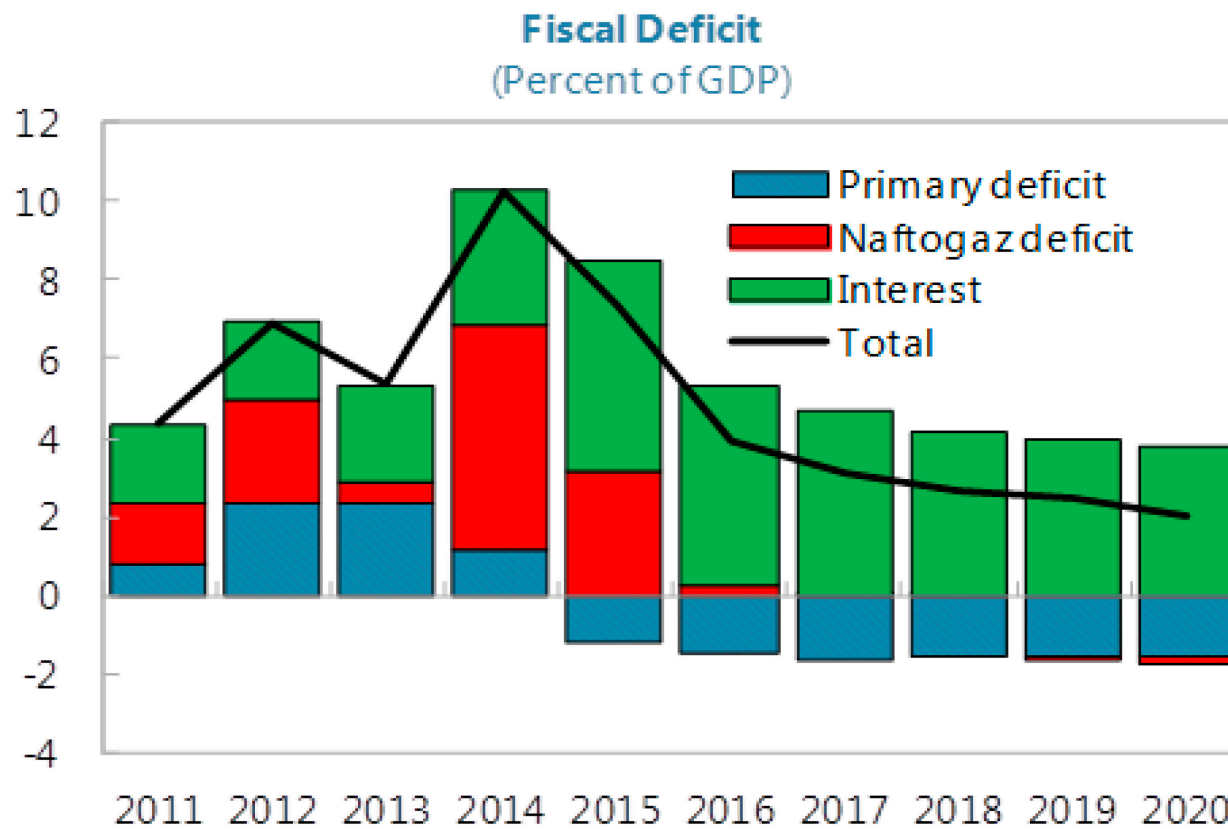
1/ Raw food, fuel and administrative prices other than energy.



Фіскальне коригування

- Посилення стягнення доходів
 - Усунення шахрайських схем ухилення від податків
 - Збільшені акцизи, реформа єдиного соціального внеску
 - Закриття прогалів у ПДВ, зокрема у сільському господарстві
 - Реформа адміністрування доходів
 - Пенсійна реформа

Фіскальне коригування



2011 2012 2013 2014 2015 2016 2017 2018 2019 2020

Sources: Ukrainian authorities and staff calculations.



Реформа енергетичного сектора

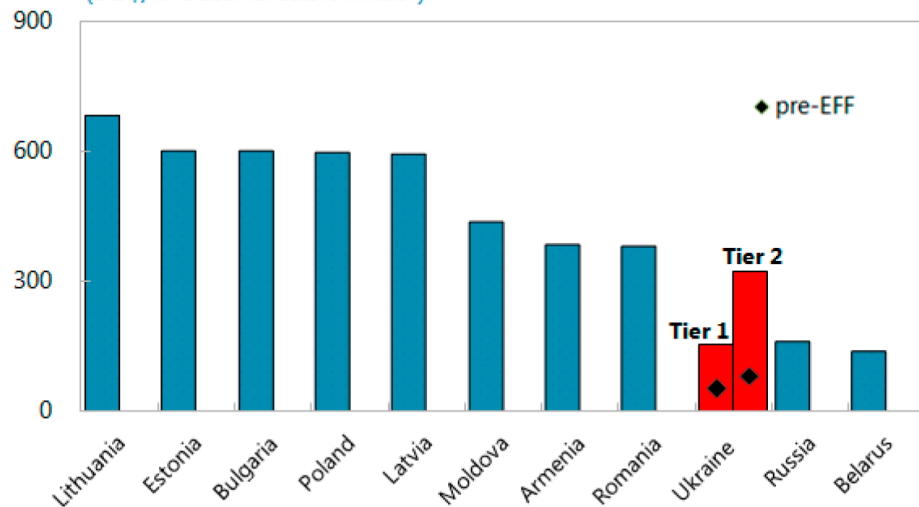
1. Поступове збільшення тарифів на газ та опалення до відшкодування витрат виробництва
2. Разом з посиленими, сталими заходами соціальної допомоги для пом'якшення впливу на бідних (перенесення субсидій до домогосподарств, котрі їх потребують)
3. Покращення управління та прозорості
4. Посилення платіжної дисципліни



Збільшення тарифів на енергоносії

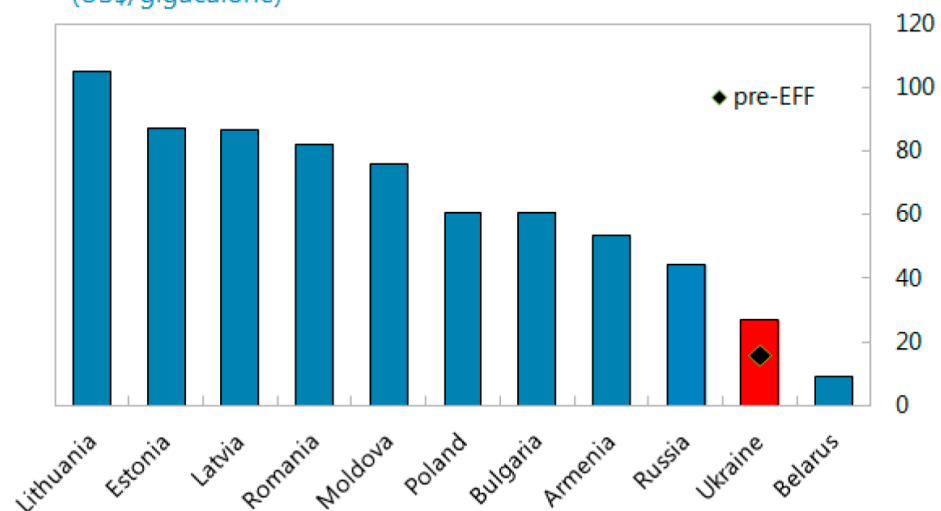
Natural Gas Tariffs in Select Transition Economies

(US\$/thousand cubic meter)



Heating Tariffs in Select Transition Economies

(US\$/gigacalorie)



Source: Ukrainian authorities; Eurostat; WB and IMF staff estimates; www.energy.eu; www.euroheat.org.



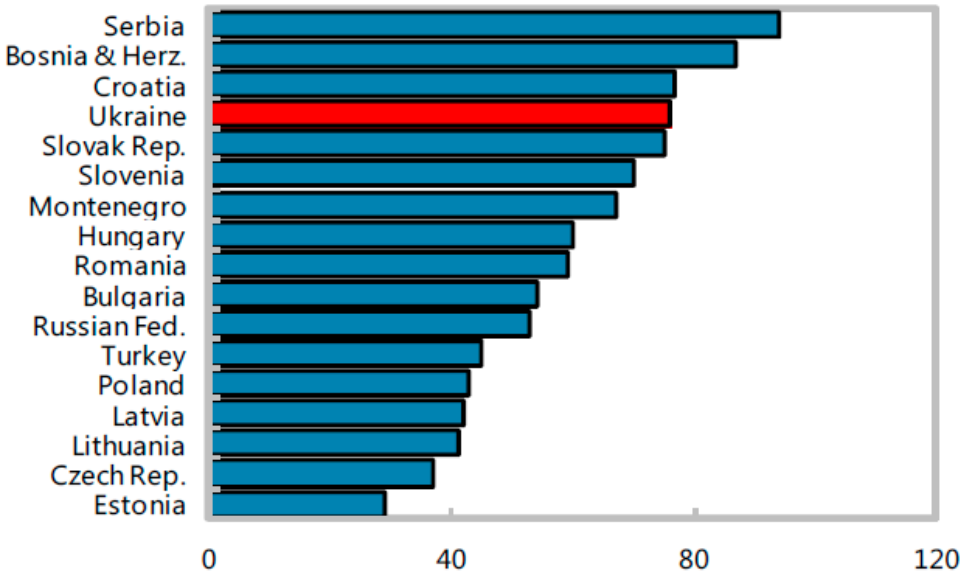
Управління та бізнес-клімат

- Національне антикорупційне бюро
- Відмивання грошей та розкриття активів
- Покращення ділового клімату та дерегуляція
- Ефективність судової гілки влади
- Реформа державних підприємств

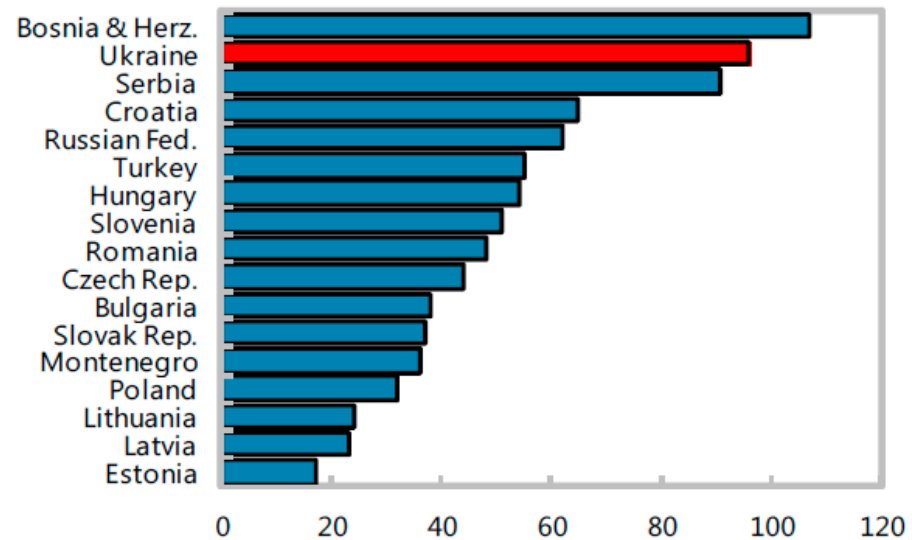


Низька конкурентоспроможність та незадовільний діловий клімат

Global Competitiveness ranks 2014-2015 3/



Ease of Doing Business 2015 3/



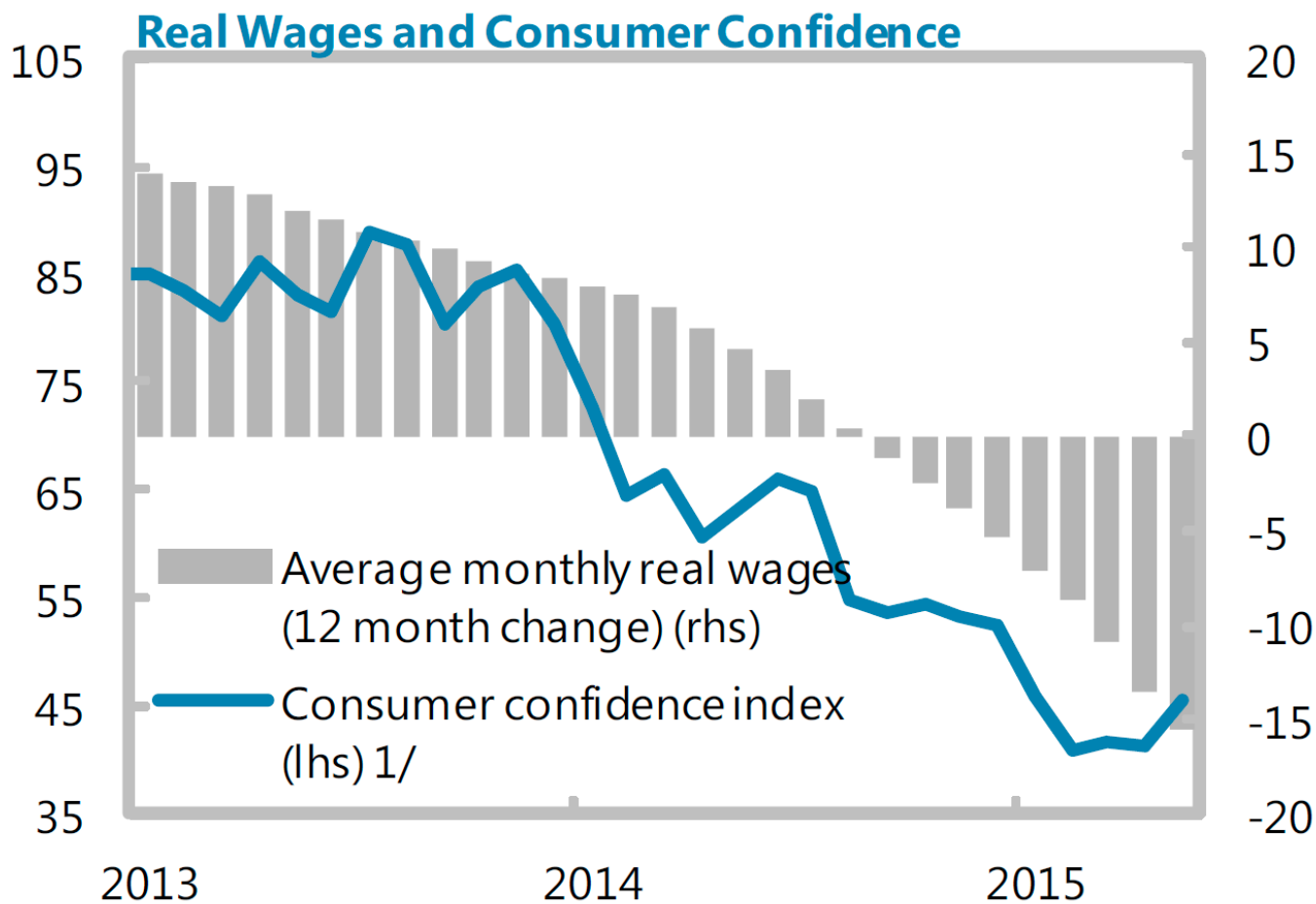


Поточні події

- Триває коригування поточного рахунку
- Епізоди коливань валютного курсу та відсутність довіри до банківського сектору
- Події у національній безпеці продовжують викликати волатильність ринків
- Тиск на доходи домогосподарств та на корпоративні реструктуризації
- Попередні ознаки стабілізації: промислове виробництво та реальний ВВП досягають нижньої межі



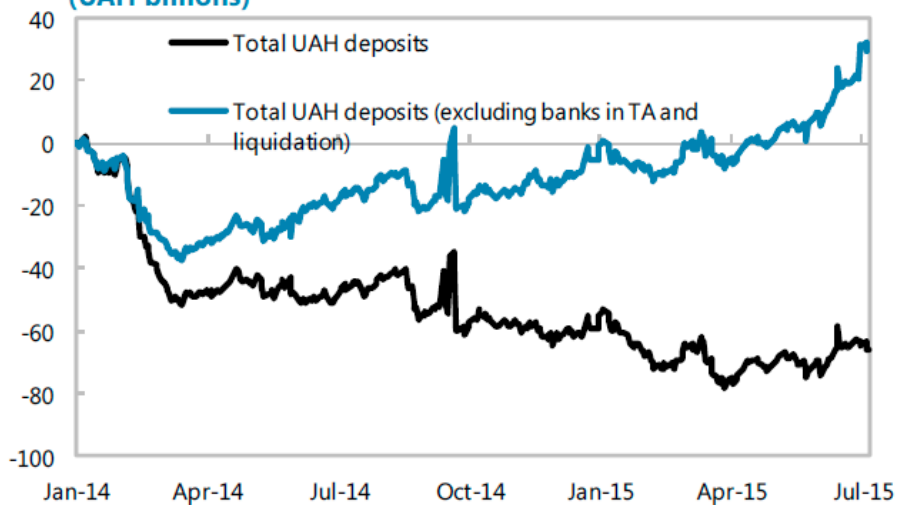
Реальна заробітна плата різко скоротилась, але довіра споживачів повільно покращилась



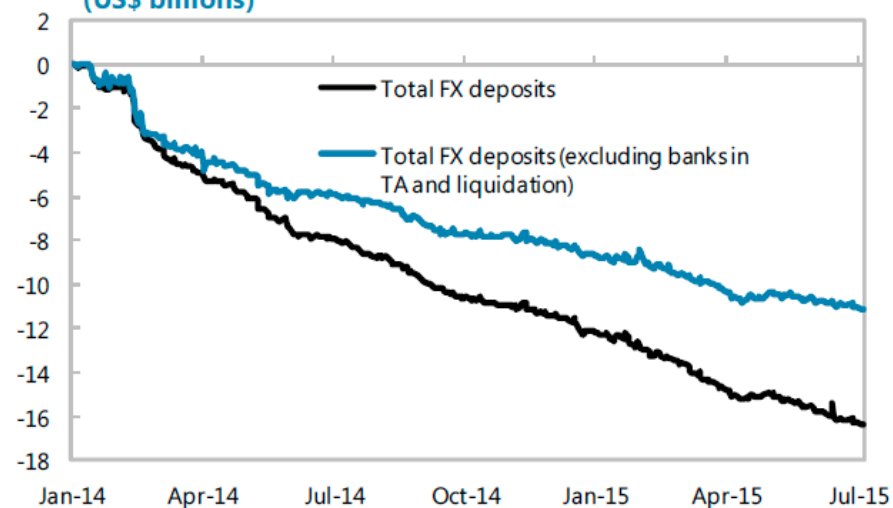


Депозити у гривні зростають. а зниження у валютних депозитах вповільнюється

Change in Banking System UAH Deposits, 2014–15 ^{1/}
(UAH billions)



Change in Banking System FX Deposits, 2014–15 ^{1/}
(US\$ billions)



Source: National authorities.

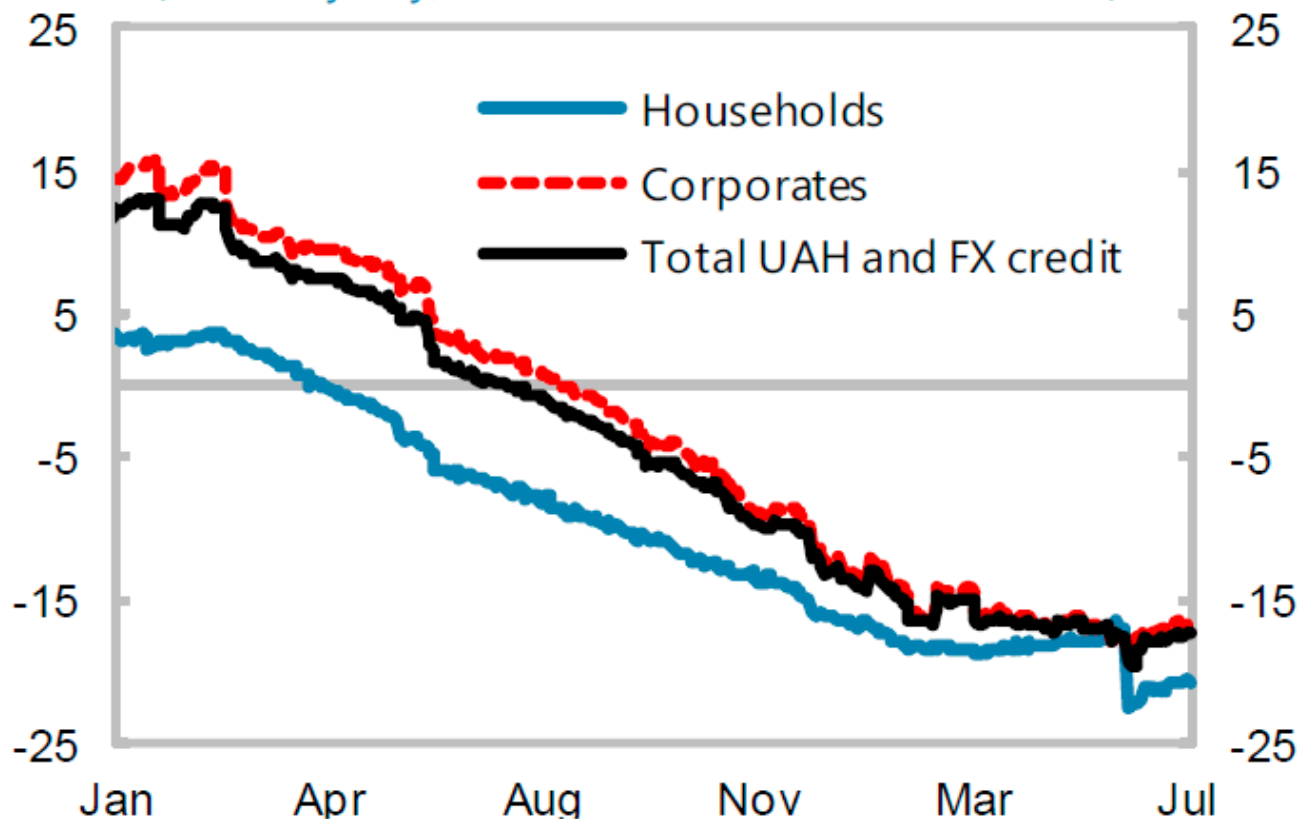
^{1/} Change since January 16, 2014.



Кредити домогосподарствам стабілізувались на нижчому рівні

Change in Banking System Credit, 2014-15

(Percent y-o-y, under fixed ER of 7.993 UAH/US\$)





Важлива віха на шляху реструктуризації зовнішнього боргу була досягнута

Домовленість з комітетом кредиторів:

- Зменшення суверенного та гарантованого держаного боргу на 20%
- Відсоткова ставка майже не змінилась - 7.75% при поточних 7.2%
- Подовження термінів погашення боргу
- Інструменти відновлення вартості



Ризики залишаються здебільшого у негативному напрямку

1. Поширення або погіршення у геополітичній напруженості
 - Напруженість на сході та стосунки з Росією
2. Ризики фінансового сектору
3. Внутрішня політика та зміна напрямку руху програм
4. Фінансування



Висновки

- Критична та складна програма реформ для України: відбудова довіри та інституцій
- Відданість та підтримка динаміки реформ залишаються ключовими
- Підтримка реформ міжнародною спільнотою також важлива
- Криза повинна бути використана як унікальна можливість для реформ
- Повернення до економічного зростання може бути повільним - тому важливо показати переконливі здобутки у короткий термін (e.g. антикорупція) та прокласти середньостроковий шлях населенню



**Більше інформації на
Веб-сторінці Постійного представника МВФ
в Україні**

<http://www.imf.org/external/country/UKR/rr/index.htm>

Дякую за увагу!