

ЭКОНОМИЧЕСКОЕ РАЗВИТИЕ УКРАИНЫ (июль-август 2011 г.)

В обзоре представлена оценка текущего состояния и перспективы развития реального, финансового секторов экономики, внешнего сектора, бюджетной сферы и государственной долговой политики в июле-августе 2011 года.

Оценка макроэкономической ситуации в стране свидетельствует о сохранении тенденций восстановления реального сектора, стабилизации ситуации в банковской системе страны, улучшении состояния государственных и муниципальных финансов. При этом на динамику и перспективы развития отечественной экономики продолжают оказывать давление традиционные риски:

- зависимость динамики развития реального сектора экономики Украины от конъюнктуры на мировых товарных и сырьевых рынках, а также от возможных колебаний спроса на продукцию отечественного экспорта;
- рост объема государственного долга и расходов по его обслуживанию при сохранении необходимости в новых заимствованиях с целью обеспечения достаточного уровня ликвидности государственного бюджета и погашения заимствований, привлеченных в предыдущих бюджетных периодах;
- высокий удельный вес в расходной части государственного бюджета текущих первоочередных расходов, которые не подлежат сокращению, а также расходов по финансированию опосредованного бюджетного дефицита (дефицит Пенсионного фонда и компенсации НАК «Нефтегаз Украины» разницы между ценами закупки импортированного природного газа и его реализацией), что оказывает давление на сбалансированность бюджетных показателей;
- отрицательное сальдо торгового баланса, что будет оказывать давление на платежный баланс и показатели внешней ликвидности, что, вероятно, приведет к дальнейшему наращиванию валового внешнего долга;
- высокая чувствительность банковской системы Украины к системным и индивидуальным рискам, что сдерживает восстановление банковского рынка.

Таблица 1. Основные показатели

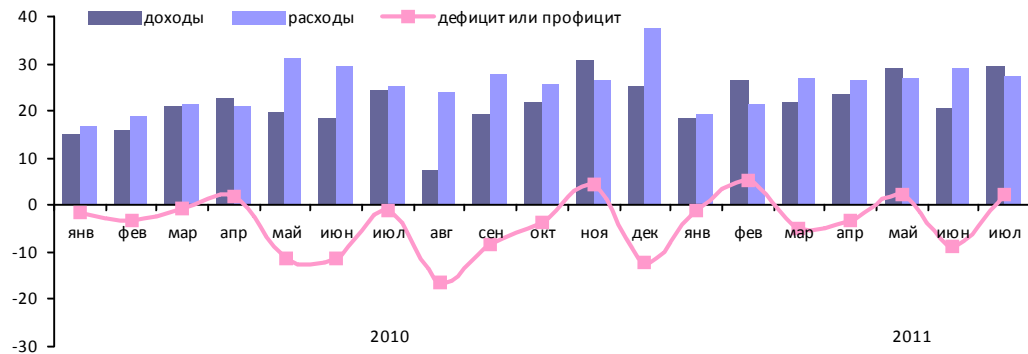
Показатель	2009 г.	2010 г.	2011 г. (прогноз)	январь-июль 2011 г. (факт)
Рост физического объема ВВП, % к аналогичному периоду предыдущего года	84,9	104,2	104,7	X
Темп роста промышленного производства, %	78,1	111	106	108,7
Темп роста с/х производства, %	98,2	99	X	109,1
Темп роста объемов выполненных строительных работ, %	51,8	94,6	X	113,6
Темп роста объемов розничного товарооборота (в сравнительных ценах), %	79,4	107,8	X	115,0
Индекс потребительских цен, %	115,9	109,4	108,9	109,4
Темп роста доходной части гос. бюджета, % к соответствующему периоду прошлого года	90,5	114,7	124,4	123,9
Дефицит государственного бюджета, % к ВВП за год	-3,9	-5,95	-2,7	X
Прямая долговая нагрузка гос. бюджета, % к доходной части (к годовому показателю доходной части)	108,2	134,5	107,5	118,5
Соотношение прямого долга центрального правительства к ВВП за год, %	24,8	29,9	30,2	27,5
Соотношение совокупного долга центрального правительства к ВВП за год, %	34,6	39,9	39,4	36,4

Источники: Министерство финансов Украины, Госкомстат, расчеты «Кредит-Рейтинг»

➤ ГОСБЮДЖЕТ

В течение 7 месяцев 2011 года поступления в Государственный бюджет увеличились на 23,9% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года, что было обусловлено, в первую очередь, ростом налоговых поступлений в общий фонд. Так, увеличение последних за январь-июль 2011 года составило +48,5%. Улучшение бюджетных показателей отразилось на размере дефицита, который снизился в 3,4 раза по сравнению с 7 месяцами 2010 года.

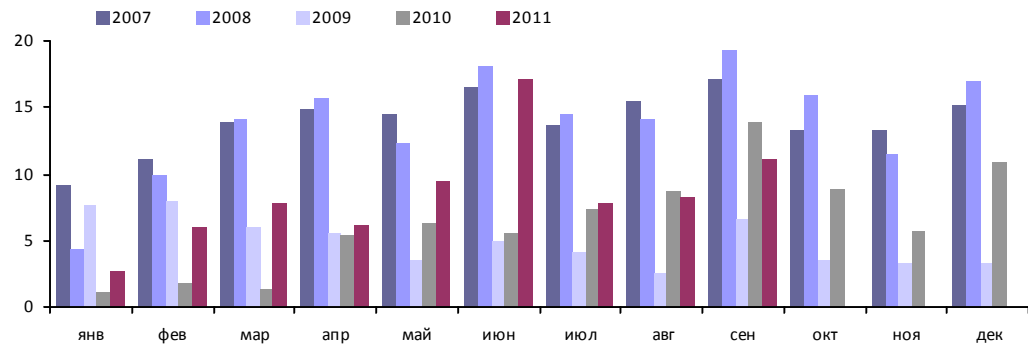
Рисунок 1. Выполнение Государственного бюджета по месяцам 2010-2011 гг., млрд. грн.



Источник: Министерство финансов, расчеты "Кредит-Рейтинг"

Привлечение заемных средств в первой половине года привело как к увеличению государственного долга (более чем на 8%), так и расходов на его обслуживание, которые по итогам января-июля 2011 года выросли практически на 57%, до 11,4 млрд. грн. Следует отметить, что в начале третьего квартала правительство не осуществляло активных заимствований, что повлияло на снижение ликвидности бюджетной системы: в июле-сентябре объемы входящего сальдо единого казначейского счета были ниже прошлогоднего уровня.

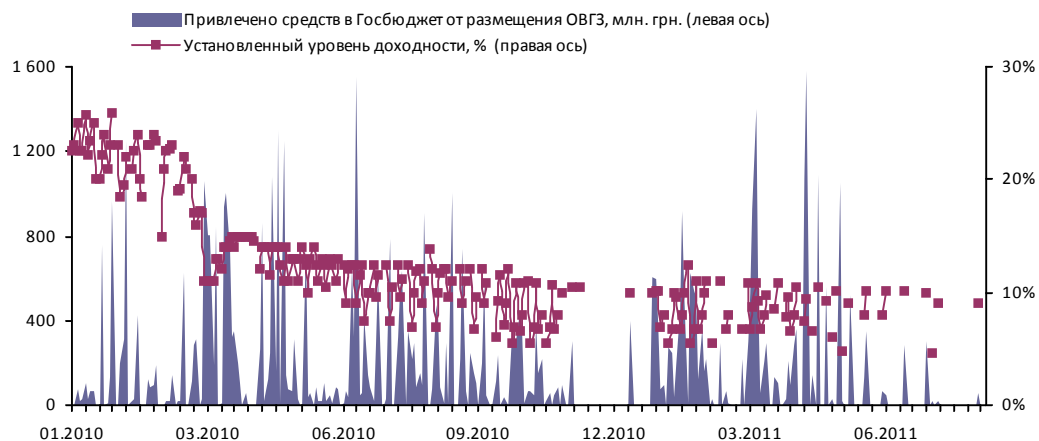
Рисунок 2. Динамика входящего сальдо единого казначейского счета (по состоянию на начало месяца), млрд. грн.



Источник: Государственная казначейская служба, расчеты "Кредит-Рейтинг"

Низкий спрос со стороны банковского сектора в августе вызвал снижение интереса к государственным внутренним ценным бумагам. Существенным было также влияние внешних факторов, а именно нестабильной ситуации на мировых финансовых рынках, в частности, США. В результате, из проведенных в августе 5 аукционов результативными были только два – 2 и 30 августа. Всего в этом месяце было продано облигаций внутреннего госзайма на сумму менее 0,1 млрд. грн., что является самым низким показателем в этом году.

Рисунок 3. Объемы размещения ОВГЗ и уровень доходности



Источник: Министерство финансов, расчеты "Кредит-Рейтинг"

В целом по итогам 7 месяцев 2011 года правительство привлекло на внутреннем рынке более 18,7 млрд. грн. При этом спросом пользовались среднесрочные облигации сроком обращения до двух лет,

что положительно влияет на сбалансированность бюджетных показателей, так как продолжение практики размещения ценных бумаг со сроком погашения до конца года, характерной для первого квартала, уже создало дополнительную нагрузку на Государственный бюджет. *Спрос на облигации осенью будет зависеть от действий правительства по управлению уровнем доходности таких облигаций: сохранение процентных ставок на уровне июля-августа будет ограничивать объемы поступлений довольно низкими значениями. В то же время в сентябре наступает срок погашения ряда облигаций на общую сумму 5,9 млрд. грн., что может потребовать дополнительных заемных ресурсов и приведет к увеличению ставок по ОВГЗ.*

В июле объем прямого государственного долга несколько уменьшился, оставаясь при этом на достаточно высоком уровне (354,6 млрд. грн. по состоянию на 31.07.2011 г. без учета курсовых разниц). Гарантированный долг остался на уровне предыдущего месяца. Соотношение совокупного госдолга по итогам 7 месяцев 2011 года и прогнозного показателя ВВП на 2011 год составляет 36,4%, что соответствует целевым ориентирам МВФ.

Рисунок 4. Уровень государственного долга (в % к ВВП)



Источник: Министерство финансов, расчеты "Кредит-Рейтинг"

Решение о предоставлении очередного транша кредита МВФ в рамках программы stand-by в очередной раз переносится, что связано с отсутствием изменений по ряду ключевых требований фонда, таких как повышение цен на газ для населения и вступление в силу пенсионной реформы. Следующий визит миссии должен состояться в ноябре, *при этом для Украины важно не только получение следующего транша, но и согласие на продолжение кредитования, которое является индикатором кредитоспособности Украины для мировых финансовых организаций.*

➤ РЕАЛЬНЫЙ СЕКТОР

По итогам января-июля 2011 года украинский промышленный комплекс продемонстрировал прирост объемов производства на уровне 8,7%, по сравнению с аналогичным периодом 2010 года, преимущественно за счет машиностроительных предприятий Украины. В свою очередь, позитивные результаты деятельности машиностроительной отрасли во многом были обеспечены наращиванием вагоностроительного, автомобильного производства (+37% и 46%, соответственно), а также производства оборудования для добывающей и строительной отраслей (+25%). На сегодня украинская машиностроительная отрасль занимает третье место из всех отраслей промышленности по объемам экспорта продукции, что делает ее зависимой от конъюнктуры внешних рынков сбыта (преимущественно стран СНГ и стран Азии).

По результатам января-июля 2011 года объем розничного товарооборота в Украине увеличился на 15% относительно первых семи месяцев 2010 года, при этом наблюдается незначительное замедление темпов роста данного показателя (за январь-июнь текущего года прирост составил 15,2%). По результатам анализируемого периода розничный товарооборот увеличился до 356,3 млрд. грн. Незначительное замедление темпов роста связано как с сезонным фактором (период отпусков), так и с замедлением темпов роста индекса потребительских цен. При этом в годовом исчислении ИПЦ остается на достаточно высоком уровне, по итогам января-июля – 109,4%, относительно первых семи месяцев 2010 года (по итогам января-июня текущего года – 109,2%). Увеличение указанного индекса обусловлено в основном подорожанием продуктов питания, подакцизной продукции, ЖК услуг.

По результатам первых семи месяцев 2011 года строительная отрасль Украины продемонстрировала увеличение объемов выполненных строительных работ на уровне 13,6%, по сравнению с аналогичным периодом 2010 года. При этом также наблюдается замедление темпов роста данного показателя (по итогам января-июня текущего года индекс составил 14,5%). Таким образом, по результатам анализируемого периода строительными предприятиями было выполнено работ на общую сумму 26,5 млрд. грн. Рост объемов выполненных строительных работ был обусловлен наличием низкой сравнительной базы (за январь-июль 2010 года объемы выполненных работ составили всего 83% объемов января-июля 2009 года). Кроме того, в 2011 году были возобновлены работы по ряду

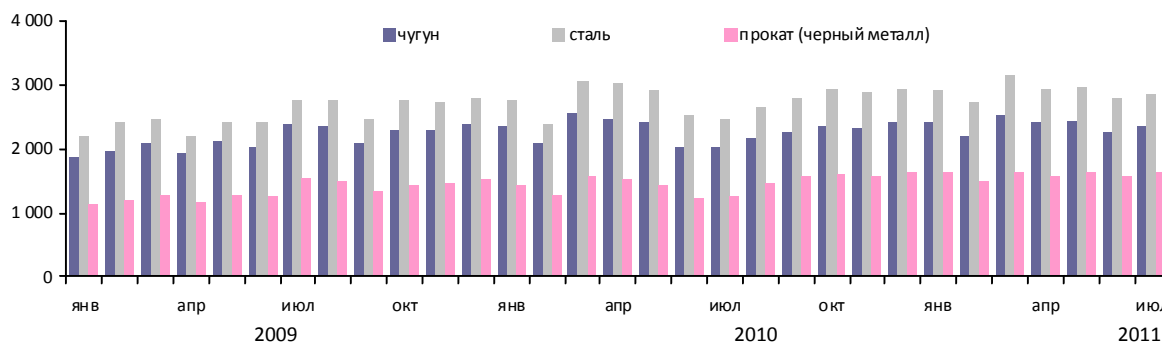
инфраструктурных проектов в рамках подготовки Украины к Евро-2012. На протяжении 2011 года строительная отрасль Украины продолжала находиться под влиянием факторов недостаточного бюджетного финансирования, ограниченного доступа застройщиков и покупателей недвижимости к кредитным ресурсам. Для определения реальной потребности в финансировании строительной отрасли Министерством регионального развития и строительства Украины проводится инвентаризация объектов незавершенного строительства (по состоянию на 18.07.2011 г. проведена оценка более 80% объектов незавершенного строительства Украины).

Металлургия

По результатам января-июля 2011 года украинские металлургические предприятия увеличили объемы производства на 11,4% относительно первых семи месяцев 2010 года. В июле текущего года производство чугуна в Украине составило 2,3 млн. т (среднесуточное производство – 75,2 тыс. т); стали – 2,8 млн. т (91,8 тыс. т); готового проката черных металлов – 1,6 млн. т (52,9 тыс. т).

В целом, по итогам первых семи месяцев текущего года производство чугуна выросло на 4,4%, по сравнению с аналогичным периодом 2010 года, – до 16,6 млн. т; стали – на 6,3%, до 20,3 млн. т; готового проката черных металлов – на 15,5%, до 11,2 млн. т. При этом следует отметить, что мировое производство стали в июле сократилось на 1%, до уровня в 127,3 млн. т, по сравнению с предыдущим месяцем. Крупнейшими мировыми производителями остаются страны Азии, а именно Китай, Япония, Индия (в совокупности около 60% мирового производства). Украина замыкает десятку стран – крупнейших производителей стали (данные «World Steel Association»).

Рисунок 5. Динамика объемов производства металлургической продукции, тыс. т



Источник: Государственный комитет статистики Украины, визуализация "Кредит-Рейтинг"

Достижение позитивных показателей производства в краткосрочном периоде было частично связано с сезонным фактором, а именно завершением периода отпусков, уменьшением остатков запасов сырья крупных компаний – потребителей металлургической продукции.

Как и ранее определяющим фактором роста производства и реализации продукции выступает спрос на внешних рынках, который подкреплен ценовой привлекательностью украинской продукции (прежде всего железорудного сырья и полуфабрикатов). При этом следует отметить, что достаточно высокие темпы роста мирового производства в первой половине 2011 года, на фоне нестабильного спроса на металлопродукцию со стороны США и стран Европы, могли способствовать возникновению в краткосрочном периоде перепроизводства.

На сегодня объемы потребления на внутреннем рынке Украины преимущественно определяются состоянием смежных отраслей – основных потребителей металлургической продукции (строительная отрасль, машиностроение), активность которых во многом зависит от ситуации на финансовых рынках, а также текущей стоимости кредитных ресурсов.

В 2011 году показатели деятельности металлургической отрасли Украины будут, во многом, определяться такими традиционными факторами как: повышение цен на основные составляющие себестоимости производимой продукции (энергоресурсы, транспортные расходы, фонд оплаты труда и т. д.); высокий уровень износа основных фондов металлургических предприятий Украины; экономическая стабильность основных потребителей (страны ЕС, Турция, Россия); состояние смежных отраслей экономики, а также активность потребителей на внутреннем рынке.

Машиностроение

Результаты января-июля 2011 года в целом закрепили наметившуюся положительную динамику увеличения объемов производства машиностроительного сектора (+20,5% относительно первых 7 месяцев 2010 года), при этом следует отметить некоторое замедление темпов роста производства (по итогам января-июня прирост составил 21,2%). Позитивные результаты машиностроительному сектору, как

и в предыдущие периоды, обеспечивали вагоностроительные заводы, прирост производства продукции которых составил 37%, при этом увеличение обуславливается наличием устойчивого спроса со стороны России и других стран СНГ. Крупнейшими отечественными предприятиями этой отрасли остаются ОАО «Азовмаш», а также Стахановский и Крюковский вагоностроительные заводы, которые экспортируют свою продукцию преимущественно в страны СНГ.

Автомобилестроительная отрасль также продемонстрировала позитивную динамику, прирост производства по результатам января-июля 2011 года составил 46%, что было обусловлено низкой сравнительной базой (по итогам января-июля 2010 года объемы производства автомобилей крупнейшими производителями составили 85% объемов аналогичного периода 2009 года). Кроме этого позитивная динамика была обусловлена некоторым увеличением внутреннего спроса и активизацией потребительского кредитования.

Наряду с вагоностроительным и автомобильным секторами нарастили производство предприятия, выпускающие машины и оборудование для сельского и лесного хозяйства, а также добывающей и строительной отраслей (+30%, +25% относительно января-июля 2010 года, соответственно). Рост производства был обусловлен повышением внутреннего спроса, а также осуществлением государственного финансирования. Необходимо отметить сохранение позитивной динамики роста производства кабельной продукции, которая широко используется в машиностроении и строительстве.

На сегодня украинская машиностроительная отрасль занимает третье место из всех отраслей промышленности по объемам экспорта продукции, что делает ее зависимой от конъюнктуры внешних рынков сбыта (преимущественно стран СНГ и стран Азии).

Актуальными проблемами отрасли по-прежнему остаются: высокий уровень физического и морального износа основных фондов, низкая степень автоматизации производства; зависимость производителей от импортируемого сырья и комплектующих, риск увеличения себестоимости производимой продукции. Наряду с конъюнктурой внешних рынков, важной составляющей поддержания развития и конкурентоспособности отрасли является наличие государственной поддержки.

Строительство

По результатам января-июля 2011 года строительная отрасль Украины продемонстрировала увеличение объемов выполненных строительных работ на уровне 13,6% по сравнению с аналогичным периодом 2010 года. При этом наблюдается некоторое замедление темпов роста данного показателя (по итогам января-июня текущего года соответствующий индекс составил 114,5%). Всего по результатам анализируемого периода строительными предприятиями было выполнено работ на общую сумму 26,5 млрд. грн.

Положительная динамика была обеспечена деятельностью предприятий, которые выполняли работы по новому строительству, реконструкции и техническому перевооружению (около 80% общего объема выполненных строительных работ в Украине). Наибольшие объемы строительных работ в анализируемом периоде были выполнены в Киеве (24% общего объема), Донецкой и Днепропетровской областях (13,9% и 7,6%, соответственно). Рост объемов выполненных работ в анализируемом периоде был обусловлен наличием низкой сравнительной базы (за январь-июль 2010 года объемы выполненных работ составили всего 83% объемов января-июля 2009 года). Кроме того, в 2011 году были возобновлены работы по ряду инфраструктурных проектов в рамках подготовки Украины к Евро-2012.

На протяжении 2011 года строительная отрасль Украины продолжала находиться под влиянием факторов недостаточного бюджетного финансирования, ограниченного доступа к кредитным ресурсам застройщиков и покупателей недвижимости. Для определения реальной потребности в финансировании строительной отрасли Министерством регионального развития и строительства Украины проводится инвентаризация объектов незавершенного строительства (по состоянию на 18.07.2011 г. проведена оценка более 80% объектов незавершенного строительства Украины).

Развитие отечественной строительной отрасли также во многом зависит от восстановления деловой активности потенциальных арендаторов и покупателей недвижимости, спрос со стороны которых носит на сегодня отложенный характер. Кроме того, из-за фактического «простоя» отрасли в 2009-2010 гг. объем ввода в эксплуатацию новых объектов резко сократился, что в среднесрочной перспективе может привести к увеличению дефицита качественных площадей.

Сельское хозяйство

По итогам января-июля 2011 года прирост объемов производства сельскохозяйственной продукции в Украине, относительно аналогичного периода 2010 года, составил 9,1% (по итогам января-июня – 3,4%). Ускорение темпов роста было обеспечено преимущественно продукцией растениеводства. Согласно данным профильного Министерства в Украине по состоянию на конец августа текущего года собрано 34,6 млн. т ранних зерновых и зернобобовых на площади в 11,4 млн. га.

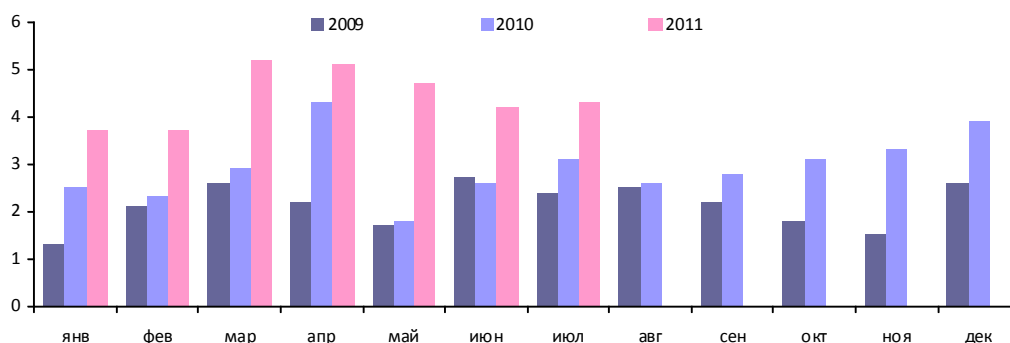
Согласно прогнозам на 2011 год Министерством аграрной политики и продовольствия запланировано существенное увеличение урожая зерна, до уровня в 50 млн. тонн. Несмотря на это конкурентоспособность украинской продукции на внешних рынках снижается, что обусловлено введением правительством экспортных пошлин на вывоз зерновых. Действующие ограничения негативно влияют на показатели деятельности аграрных компаний, а также могут привести к снижению цен на внутреннем рынке.

По результатам первых семи месяцев текущего года объем производства продукции животноводства увеличился на 2,8%, что было обеспечено положительной динамикой производства мяса всех видов (+5,3%), а также яиц (+12,3%). На фоне роста поголовья птицы (+1,4%) численность поголовья КРС сократилась на 3,8%, до 5,2 млн. голов, свиней – на 2,8% до 8 млн. голов. В условиях убыточности разведения КРС, а также сокращения их поголовья производство молока сохраняет отрицательную динамику (-2,4%).

Из законодательных изменений стоит отметить внесение в августе текущего года Кабинетом Министров Украины изменений в действующий Порядок использования средств, предусмотренных в Государственном бюджете, для осуществления финансовой поддержки предприятий агропромышленного комплекса через механизм удешевления кредитов. Внесение изменений направлено на усовершенствование механизма частичной компенсации ставок по банковским кредитам предприятиям аграрного сектора, а также на повышение эффективности использования бюджетных средств. По состоянию на начало августа 2011 года на удешевление стоимости кредитов, привлеченных предприятиями агропромышленного комплекса, из Государственного бюджета было направлено 167 млн. грн.

По данным НБУ за январь-июль 2011 года сельскохозяйственными компаниями Украины привлечены кредиты на общую сумму 30,9 млрд. грн. При этом за аналогичные периоды 2009-2010 гг. данный показатель составил 15 млрд. грн. и 19,5 млрд. грн. соответственно.

Рисунок 6. Новые кредиты, выданные сельскохозяйственным предприятиям, млрд. грн.



Источник: АПК-Информ, визуализация "Кредит-Рейтинг"

Торговля

По итогам января-июля 2011 года объем розничного товарооборота в Украине увеличился на 15%, относительно первых семи месяцев 2010 года, при этом наблюдается незначительное замедление темпов роста данного показателя (за январь-июнь текущего года индекс составил 15,2%). По результатам анализируемого периода розничный товароборот увеличился до 356,3 млрд. грн.

Незначительное замедление темпов роста связано как с сезонным фактором (период отпусков), так и с замедлением темпов роста индекса потребительских цен. Кроме того, Государственным комитетом статистики четвертый месяц подряд зафиксировано замедление темпов роста реальных доходов населения. Так, по итогам января-июля текущего года индекс реальной заработной платы составил 107,6%, тогда как по итогам января-марта – 111,1%. ИПЦ в годовом исчислении остается на достаточно высоком уровне: по итогам января-июля 109,4%, относительно первых семи месяцев 2010 года (по итогам января-июня текущего года – 109,2%). Прирост индекса обеспечен преимущественно подорожанием продуктов питания, подакцизной продукции и ЖК услуг.

Кроме того, предпосылками дальнейшего роста ИПЦ в краткосрочном периоде могут стать увеличение себестоимости производимой продукции пищевой и легкой промышленности, проводимая ценовая политика ведущих национальных ритейлеров, неоднократное повышение ставок акцизного сбора, а также рост минимальных оптово-розничных цен на алкогольную продукцию.

В 2011 году Рейтинговое агентство ожидает сохранения положительного прироста объемов розничного товарооборота в стране, относительно предыдущего года. При этом рынок розничной торговли Украины остается под влиянием таких традиционных факторов, как: удорожание

производственного процесса, доступность потребительского кредитования, а также инфляционные ожидания населения.

➤ ВНЕШНИЙ СЕКТОР

События на внешних финансовых и товарных рынках продолжают оказывать значительное влияние на состояние платежного баланса. Вместе с тем ключевым фактором формирования динамики торгового и финансового счета платежного баланса в анализируемом периоде были внутренние события.

Позитивное сальдо сведенного платежного баланса в июле (\$108 млн.) было результатом поступлений по финансовому счету. В январе-июле 2011 года приток прямых иностранных инвестиций превысил показатель аналогичного периода на 41%; при этом сальдо широкого базового баланса, а также сальдо по статье «кредиты и облигации» в июле сократились почти до нуля. Прирост объемов иностранной валюты вне банков оставался достаточно высоким (около 8%).

Согласно данным регулятора, профицит финансового счета (\$682 млн. в июле; \$5,2 млрд. с начала года) был, прежде всего, обусловлен возвратом части внешних активов резидентами (на \$684 млн. в июле). Поступления по финансовому счету позволили компенсировать отрицательную динамику чистых поступлений по текущему счету, дефицит которого по итогам июля 2011 года составил \$574 млн. (кумулятивно с начала года – \$3,3 млрд.). Несмотря на то, что объемы экспорта и импорта по основным товарным группам все еще значительно превышают аналогичные показатели прошлого года, по сравнению с предыдущим месяцем мы наблюдаем значительное снижение их динамики. Сокращение экспорта продукции АПК было следствием усиления конкуренции на этом рынке (в т.ч. со стороны российских компаний). При этом объем сезонно скорректированного экспорта товаров в июле был минимальным с начала года. Сокращение импорта произошло, в первую очередь, за счет уменьшения поставок энергоносителей (из-за значительного объема накопления газа в хранилищах в предыдущих периодах).

➤ БАНКОВСКАЯ СИСТЕМА, ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ И ВАЛЮТНАЯ ПОЛИТИКА

Ситуация на мировых финансовых рынках в июле оставалась достаточно напряженной. Экономики ряда стран Европы демонстрировали слабые показатели, политическая ситуация в отдельных странах была нестабильной, а доверие к казначейским облигациям США было подорвано после снижения кредитного рейтинга страны одним из ведущих МРА. Все это привело к колебаниям курсов основных резервных валют. В ожидании новой волны кризиса (что было подкреплено охлаждением экономик отдельных стран), многие инвесторы размещали свободные ресурсы в драгоценные металлы, по возможности изымая ресурсы из фондовых инструментов на развивающихся рынках. Последнее, в т.ч. привело к росту стоимости хеджирования валютных рисков (CDS).

Активность населения Украины на валютном рынке оставалась высокой (объем операций с банками составил \$4,98 млрд., из которых \$2,92 млрд. – продажа валюты гражданам). Вместе с тем, в июле сальдо операций граждан с иностранной валютой сократилось на \$0,35 млрд. по сравнению с предыдущим месяцем. Часть приобретенной иностранной валюты была размещена гражданами на депозитах в банковской системе (валютные вклады населения за месяц увеличились на \$0,18 млрд. – до \$17,9 млрд., а также направлена на погашение валютных кредитов, объем которых в июле сократился более чем на \$0,25 млрд.). Оборот межбанковского валютного рынка уменьшился незначительно (с \$27,91 млрд. в июне до \$26,86 млрд. в июле), что было обусловлено высокими объемами внешнеторговых операций отечественных субъектов хозяйственной деятельности. Активность регулятора на валютном рынке снизилась на четверть (до \$1,94 млрд.), а влияние интервенций, отрицательное сальдо которых сократилось до \$0,27 млрд., было незначительным. Как и месяцем ранее, регулятор продавал из резервов доллары США, приобретая на рынке евро и швейцарские франки. Объем золотовалютных резервов НБУ в июле увеличился на \$0,23 млн., и по состоянию на 01.08.2011 г. составил \$37,81 млрд. Активность субъектов валютного рынка в значительной степени сдерживалась принятыми месяцем ранее Постановлениями НБУ №204 и №205¹.

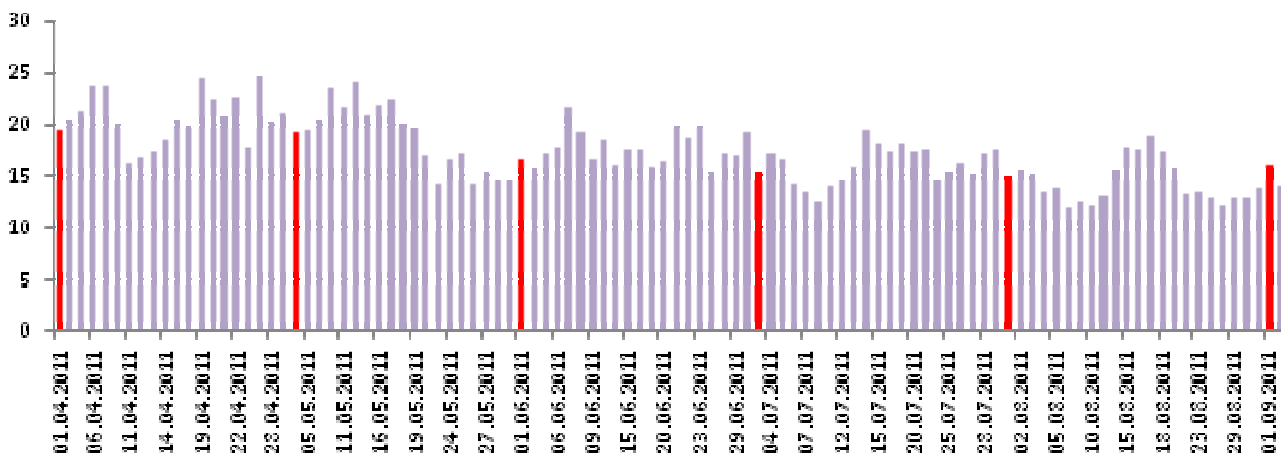
С целью сдерживания инфляции регулятор проводил операции по изъятию ликвидности с рынка путем размещения депозитных сертификатов, что, в конечном итоге, привело к росту процентных ставок на межбанковском рынке. На протяжении июля-августа 2011 года НБУ было размещено депозитных сертификатов на общую сумму 21,1 млрд. грн. из которых, в июле – 15,7 млрд. грн. Средняя ставка по мобилизационным операциям в указанном периоде составила 1,78%. В июне-августе 2011 года общий объем ОВГЗ в обращении сократился более чем на 6 млрд. грн (до 150 млрд. грн.), а их основным держателем является Национальный банк Украины (73,3 млрд. грн. по состоянию на 01.09.2011 г.). На протяжении анализируемого периода активно от госбумаг избавлялся банковский сектор (-5,7 млрд. грн.), который все еще остается одним из крупнейших держателей ОВГЗ с портфелем 64,5 млрд. грн., а также

¹ ужесточается ответственность банков за нарушение лимита валютной позиции; лимит длинной открытой валютной позиции сократился с 20% до 5%

нерезиденты (-2 млрд. грн.). Учитывая сравнительно низкую доходность данного финансового инструмента, сужение свободной гривневой ликвидности и постепенное восстановление кредитования, объем средств банков, размещенных в ОВГЗ, может постепенно снижаться. С 01.07.2011 г. регулятор повысил требования к обязательному резервированию валютных пассивов, что может привести к дальнейшему сокращению спроса на валютные депозиты со стороны банковского сектора, а также замораживанию части свободной ликвидности.

На финансовом рынке наблюдается существенное колебание свободных денежных остатков, что, по мнению агентства, связано с ростом деловой активности в реальном секторе экономики и интервенциями Национального банка. Общий объем кредитования на межбанковском рынке в июле составил 78,9 млрд. грн. (в августе – 102 млрд. грн.). Объем предоставленных банками новых кредитов нефинансовому сектору на протяжении июля 2011 года составил 113,9 млрд. грн. (с начала года – 851 млрд. грн.).

Рисунок 7. Динамика остатков на корсчетах, млрд. грн.



Банковский сектор остается умеренно капитализированным. Прирост акционерного капитала с начала года составил 17,2 млрд. грн.; (в июле – 3,78 млрд. грн.); его объем по состоянию на 01.08.2011 г. – 163 млрд. грн.; адекватность регулятивного капитала почти вдвое превышает минимальное граничное значение – 10%), что позволяет системе за счет собственных средств покрывать убытки от ухудшения качества активов. Убыток банковской системы в июле составил 2,9 млрд. грн. (с начала года – 3,96 млрд. грн.), что было обусловлено значительными затратами на формирование резервов по активным операциям в анализируемом периоде. По состоянию на 01.08.2011 г. доля капитала в пассивах банковского сектора составила 14,5%. При этом высокие значения нормативов капитала (Н2) являются результатом размещения значительного объема средств в низкорисковые (ликвидные) и краткосрочные активы.

Рисунок 8. Динамика межбанковского рынка



Объем обязательств банковского сектора в июле 2011 года увеличился на 5,37 млрд. грн. – до 877,37 млрд. грн. (с начала года прирост составил 73 млрд. грн.), что, в первую очередь было результатом привлечения средств граждан (+4,01 млрд. грн. за июль), заимствований от нерезидентов и операций на

межбанковском кредитном рынке. По состоянию на 01.08.2011 г. средства населения формируют 34% обязательств банковской системы; чистая задолженность перед нерезидентами за месяц увеличилась на 5,4 млрд. грн. (до 95,95 млрд. грн. по состоянию на 01.08.2011 г.). Потребность банков в рефинансировании регулятором остается слабой (операции проводятся с помощью механизма РЕПО, а их объем незначителен); задолженность банковского сектора перед НБУ в июле текущего года сократилась на 0,95 млрд. грн. и формирует 7,6% обязательств банковской системы. Часть кредитов НБУ была пролонгирована банковскими учреждениями в текущем году. На протяжении января-июля 2011 года НКЦБФР было зарегистрировано первичных размещений облигаций банков на общую сумму 8,4 млрд. грн., из них в июле – на сумму 1,1 млрд. грн. Использование инструментов фондового рынка может улучшить диверсификацию ресурсной базы банковского сектора, при этом чувствительность системы к рыночным рискам усилится.

Постепенное усиление кредитной активности на протяжении последних месяцев, и как результат, восстановление спроса на клиентские ресурсы, а также широкое применение банками гибридных депозитных продуктов в условиях преобладания краткосрочных ресурсов в структуре ресурсной базы (при дифференцированных процентных ставках) привело к стабилизации процентных ставок по депозитам. Интегральная процентная ставка по депозитам в июле не изменилась (6%), ставка по депозитам в национальной валюте снизилась на 0,1 п.п. (до 6,3%). При этом ставки по валютным депозитам оставались на прежнем достаточно низком уровне либо несколько увеличились (процентная ставка по срочным депозитам в иностранной валюте за месяц увеличилась на 0,5 п.п. – до 5,9%). Последнее может быть обусловлено необходимостью аккумулирования ресурсов с целью расчета по ранее привлеченным валютным пассивам (включая внешние заимствования), тогда как возможности банков по размещению валютных ресурсов на внутреннем кредитном рынке все еще остаются ограниченными. Индекс депозитных ставок, введенный регулятором (совместно с компанией Thomson Reuters) в марте 2011 года на протяжении анализируемого периода оставался достаточно стабильным.

Учитывая повышение кредитной активности в розничном сегменте, агентство не исключает несущественного роста процентных ставок по привлеченным депозитам в будущем под давлением увеличения спроса на внутренний пассив. В июле 2011 года банками было привлечено 38,8 млрд. грн. новых депозитов домохозяйств (с начала года – 282,9 млрд. грн.) и 44,6 млрд. грн. новых депозитов нефинансовых корпораций (305,3 млрд. грн. с начала года).

Объем чистых активов банковской системы в июле увеличился на 6,2 млрд. грн. – до 1,03 трлн. грн. (объем брутто-активов в указанном периоде увеличился на 7,7 млрд. грн. – до 1,19 трлн. грн.). Рост объема активов банковского сектора произошел преимущественно за счет кредитно-инвестиционных вложений в условиях дальнейшего сокращения объема высоколиквидных активов (на 3,8 млрд. грн. – до 123 млрд. грн. по состоянию на 01.08.2011 г.), а также формирования резервов по активным операциям. В структуре активов наблюдается постепенный рост задолженности по кредитам и сокращение удельного веса проблемной задолженности, что может положительно отразиться на динамике и структуре доходов. По данным НБУ, на начало августа 2011 года объем кредитного портфеля системы составил 800,59 млрд. грн., из которых 69% составляют кредиты, предоставленные юридическим лицам. Прирост кредитного портфеля за месяц составил 1,1% и был обусловлен кредитованием реального сектора экономики и размещением ресурсов на срочном межбанковском рынке (при одновременном сокращении задолженности граждан). В июле (по сравнению с июнем) объем задолженности физических лиц сократился на 0,12 млрд. грн. – до 182,5 млрд. грн. (22,8% общего кредитного портфеля БСУ). С начала 2011 года банками было предоставлено 730,9 млрд. грн. новых кредитов предприятиям и 54,6 млрд. грн. – населению. Основной объем новых займов в июле 2011 года был предоставлен банками предприятиям торговли (41,7 млрд. грн.) и промышленности (39,4 млрд. грн.). Объемы финансирования компаний сельскохозяйственного (4,3 млрд. грн.) и строительного (3,2 млрд. грн.) секторов, а также объемы новых кредитов гражданам (доля ипотеки в их структуре составила 3,9%) остаются незначительными.

Качество доходных активов банковских учреждений остается слабым. Это, в первую очередь, связано со значительным объемом просроченной задолженности по кредитам (83,5 млрд. грн. по состоянию на 01.08.2011 г.; сокращение за месяц – 2,8 млрд. грн.), которая составляет 10,4% кредитного портфеля, а также ограниченной ликвидностью обеспечения по значительной части кредитов (учитывая сложности налогового законодательства, возможные сложности изъятия в судебном порядке и дальнейшей реализации залогового имущества). Значительный объем проблемных кредитов (по мнению агентства – около 20%) оказывает давление на показатели прибыльности банковского сектора из-за отчислений на формирование резервов (формируют 44% затрат июля). Несмотря на то, что процесс списания проблемных кредитов связан с дополнительными трудностями (в т.ч. из-за наличия несогласованных позиций в вопросе налогообложения), по оценочным данным, банками списано около 10 млрд. грн. проблемной задолженности. В начале июля Верховной радой был принят Закон (№7351), который, помимо запрета предоставления валютных кредитов гражданам, вносит ряд изменений в обязанности и права субъектов кредитных отношений (в данном случае банков-кредиторов и граждан-заемщиков).

Июль 2011 года банковская система закончила с убытком (2,9 млрд. грн.), что, в первую очередь, было следствием увеличения затрат на формирования резервов по активным операциям. При этом показатели

доходности от основной деятельности остаются умеренными. Основные показатели эффективности, в т. ч. чистой процентной маржи (5,36%) и спреда (4,57%) позволяют поддерживать достаточный уровень отдачи от вложенных ресурсов, а увеличение масштабов деятельности способствовало 12%-му увеличению чистого процентного дохода в июле. Объем чистого комиссионного дохода в анализируемом периоде практически не изменился и по итогам июля составил 1,35 млрд. грн. Соотношение затрат на отчисления в резервы к чистым доходам банков увеличилось до 54% в июле, административных затрат – снизилось до 23% (на 2 п. п.).

Налоговый кодекс (отдельные положения имеют отложенный характер) ограничивает возможности банков по формированию страховых резервов под проблемную задолженность в будущем, однако он внес определенную ясность в процесс списания банками проблемных кредитов. Более четкие установки для банковских учреждений по работе с проблемной задолженностью прописаны в Постановлении НБУ №172 (зарегистрировано в Минюсте в июне), которым регламентируется порядок возмещения банками проблемной задолженности за счет сформированных резервов.

Операционная среда остается сложной, что усиливает чувствительность банковского сектора к основным индивидуальным рискам, несмотря на восстановление ряда секторов экономики, умеренную ликвидность банковского сектора, а также относительно стабильную валютно-курсовую и денежно-кредитную политики на протяжении последнего года. Учитывая достаточно прочные позиции финансового капитала, часть «поблажек» для банков, вероятно, будет продлена на среднесрочную перспективу, что может способствовать перетеканию ресурсов в реальный сектор экономики. Основные изменения в работе банковского сектора, в первую очередь, будут касаться операционной среды.

Согласно данным НБУ, временная администрация действует в 4 банках (вклады одного из которых выплачивает Ощадбанк); на стадии ликвидации находятся 19 финансовых учреждений. Общее количество действующих банков на начало августа 2011 года составило 177, из которых 56 – банки с иностранным капиталом. 13 августа текущего года из ПАО КБ «Надра» была выведена временная администрация, а в конце августа НБУ было принято решение о ликвидации АО «КБ «Владимирский», в котором Нацбанк неоднократно продлевал действие временной администрации.

Справка: Рейтинговое агентство «Кредит-Рейтинг» работает на украинском рынке с 2001 года и специализируется на присвоении кредитных рейтингов по Национальной рейтинговой шкале. С начала своей деятельности на украинском рынке рейтинговое агентство «Кредит-Рейтинг» присвоило 1136 кредитных рейтингов. В июле-августе текущего года агентством были обновлены 54 рейтинга, приостановлены 15 и отозваны 4 рейтинга. По состоянию на 01.09.2011 г. рейтинг-лист агентства включает 548 кредитных рейтингов: 392 – в корпоративном, 106 – в финансовом и 50 – в муниципальном секторах.

Обзор подготовили:

Е. Самойлова, директор департамента рейтинговых исследований

А. Коноплястый, начальник отдела рейтингов финансовых учреждений

В. Шулик, ведущий финансовый аналитик отдела рейтингов финансовых учреждений

А. Черноротов, начальник отдела корпоративных рейтингов

И. Веремченко, ведущий финансовый аналитик отдела муниципальных рейтингов