Special Report 17/05

Обзор Беларуси, Казахстана и Украины

После слабого роста в 2016 году экономики Беларуси, Казахстана и Украины стали восстанавливаться.

Росту Беларуси в 2017–2018 годах угрожают платежи по внешнему долгу и возможное возобновление покупки валюты населением. Проблема госпредприятий продолжает давить на балансы банков и увеличивать просроченную задолженность.

В Казахстане рост поддерживается нефтяным сектором и строительством. Программа оздоровления банковской системы также сможет оказать влияние на рост через увеличение кредитования.

Блокада Донбасса стала сказываться на ВВП Украины, рост которого замедлился с 4,8% г/г в четвертом кваратле 2016 г. до 2,4% в первом квартале этого года. Украина продолжает разрывать связи с Россией, запрещая интернет-сервисы и железнодорожное сообщение. Готовится также эмбарго на импорт российского угля. При этом остается потребность в удобрениях.

Содержание

Беларусь 1
Казахстан 6
Украина 13

Беларусь

- *Экономика Беларуси восстанавливается на волне урегулирования газового спора с Россией, из которого Беларуси удалось выйти с дополнительными миллиардами поддержки. Рост переработки нефти положительно отразится на экономических показателях, но эффект будет краткосрочным: структурные проблемы лишь накапливаются.*

- *Несмотря на рост ВВП, инвестиции продолжили снижение. И, хотя, рост ВВП может быть положительным в 2017 году, столь резкое снижение инвестиций добавляется к другим структурным проблемам Беларуси, которые будут сдерживать рост экономики.*
- *Несмотря на поддержку со стороны России, в Беларуси остаются повышенными бюджетные риски. Банки сталкиваются с просроченной задолженностью, и дальнейшее ухудшение качества активов потребует интервенции властей.*

Краткий обзор экономических данных

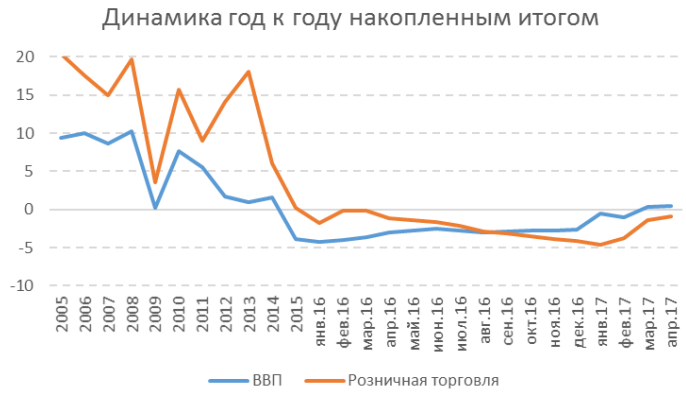
Урегулирование газового спора с Россией сняло с Беларуси краткосрочные экономические риски. Подписания соглашений с российской стороной и выделение транша Евразийского Фонда позволили снизить внешний дисбаланс, вызванный погашением валютным долгов. Кроме того, население продолжает нести валюту в обменные пункты. В экономике Беларуси наступило затишье?

За январь-апрель ВВП вырос на 0,5% г/г. Инвестиции остаются пока еще слабыми, снизившись на 7% г/г. Розничная торговля упала лишь на 0,9% г/г, но истощение валютных сбережений у населения может привести к более сильному замедлению роста экономики в дальнейшем.

Рост промышленности в январе-апреле на 5,4% г/г объясняется ростом древесного, химического и машиностроительного производства. В то же время нефтеперерабатывающая промышленность снизилась на 29,1% г/г, но этот показатель должен развернуться ввиду увеличения поставок нефти из России.

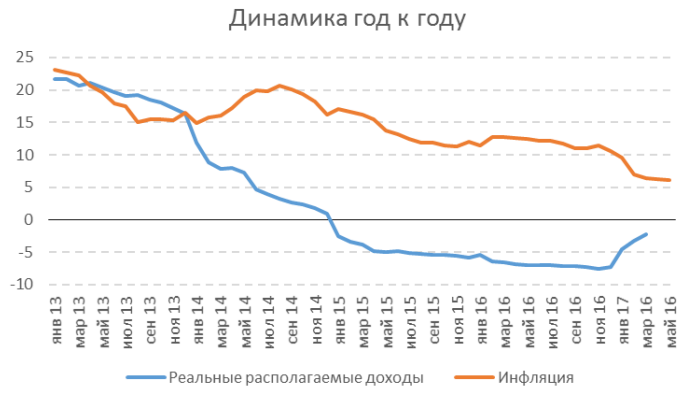
Замедление инфляции со средних 7,1% с начала года до 6,1% г/г в мае привело к снижению ставки Нацбанком. Спокойствие на валютном рынке и слабое потребление должны сдерживать инфляционные процессы и дальше.

Рис. Б1 Экономика стала восстанавливаться



Источник: Белстат.

Рис. Б2 Реальные располагаемые доходы замедлили спад



Источник: Белстат.

Платежный баланс

Вопреки ожиданиям, продажа валюты населением держится на высоком уровне. После того, как в 2016 году было продано валюты на 1,89 млрд долл. больше, чем куплено, население вновь выступило чистым продавцом валюты в текущем году, продав за первые пять месяцев еще 1,13 млрд долл. В первые месяцы 2017 г. объемы продажи валюты даже выросли на 3–5% г/г.

Если посмотреть на накопленные валютные накопления с 2003 года, то динамика последних двух лет выглядит исключительной – с 2003 года не было столь продолжительного периода снижения валютных запасов у населения.

Если объединить накопленную наличную валюту и валютные депозиты, то можно получить верхнюю оценку валютных сбережений населения (простое суммирование предполагает, что валюта, купленная за наличный расчет, не была размещена в банках). Этот показатель говорит, что на сегодня совокупные валютные сбережения вернулись на уровень конца 2010 года. При этом наличные «деньги в матрасах» же вернулись к уровням 2005 года.

Стабильное предложение долларов на валютном рынке привело к тому, что власти отменили обязательное предъявление паспорта при проведении обменных операций. Кроме того, курс валюты с начала года укрепился на 5%.

Благоприятной ситуацией на валютном рынке воспользовался Минфин. За 2016 год было размещено облигаций на сумму около 1,4 млрд долл. С начала 2017 года темп привлечения средств замедлился: за январь-май Минфин сумел разместить облигаций лишь на 300 млн долл.

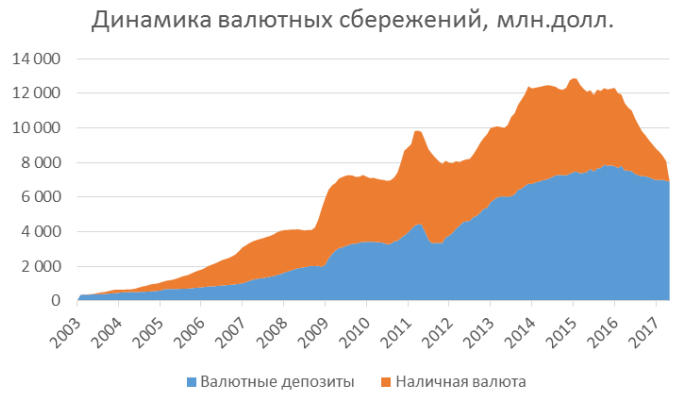
Нацбанк также размещает валютные облигации. С начала года было размещено облигаций на сумму в 500 млн долл. Однако объем облигаций в обращении несколько снизился по сравнению с прошлым годом.

Замедление привлечения валюты как Минфином, так и Нацбанком говорит о том, что благоприятные условия на валютном рынке могут подходить к концу. В конечном

Рис. Б3 Население продает валюту рекордными темпами

Источник: Нацбанк.

Рис. Б4 Совокупные валютные сбережения упали на треть



Источник: Нацбанк.

итоге, внутренние облигации, деноминированные в иностранной валюте, являются лишь перераспределением уже поступившей ранее валюты в страну. И, хотя, продажа наличной валюты будет записана в платежном балансе как приток по финансовому счету, оставшиеся валютные запасы предполагают замедление темпов продажи валюты или разворот к ее покупке в случае ослабления нацвалюты.

Рис. Б5 Продажа валюты населением способствует накоплению ЗВР

Источник: Нацбанк.

Процентные ставки

Нацбанк Беларуси традиционно не медлит со снижением ставок. Действительно, 31 мая ставка рефинансирования была снижена пятый раз за год, с 14% до 13%. По словам Нацбанка, замедление инфляции проходит более быстрыми темпами, чем ожидалось. Так, в мае инфляция составила 6,1% г/г, снизившись с 9,5% в начале года. Прогноз Нацбанка на этот год составляет 6% г/г.

Нацбанк отмечает, что рост денежной массы остается умеренным (5% г/г). Тенденции на валютном рынке пока остаются благоприятными и Нацбанк продолжает покупать валюту в резервы.

Помимо снижения ставки рефинансирования, Нацбанк Беларуси повысил нормы резервирования по обязательствам в валюте. С июля банки должны будут отчислять в резервы 15% вместо 11% ранее. Эта мера снизит привлекательность валютных депозитов для банков. В свою очередь, это может поддержать текущую тенденцию дедолларизации: за последний год доля валютных вкладов снизилась на 5 п.п., а чистая продажа валюты населением в прошлом году составила 1,89 млрд долл. Однако эффективность этой меры вряд ли будет существенной ввиду низких уровней валютных сбережений.

Банковская система

Доля проблемных активов белорусских банков в апреле 2017 года продолжила расти, увеличившись до максимального с начала года уровня 14,2%, прибавив за месяц 0,5 п.п. По данным Нацбанка, в абсолютном выражении проблемные активы за апрель выросли на 355,4 млн рублей.

Отношение проблемных активов к кредитам достигло двузначных значений впервые с начала 2000-х годов. Согласно официальной статистике по просроченным кредитам, 45% приходится на госпредприятия. Реальное качество активов, вероятно, хуже, так как многие из этих активов подвергались реструктуризации.

В конце 2016 года около 10% проблемных активов были списаны с балансов банков и переданы Агентству по управлению активами. Таким образом, проблемная и просроченная задолженность начинает концентрироваться в таких структурах, как Агентство по управлению активами и Банк Развития. Эти организации не включаются в макроэкономическую статистику:

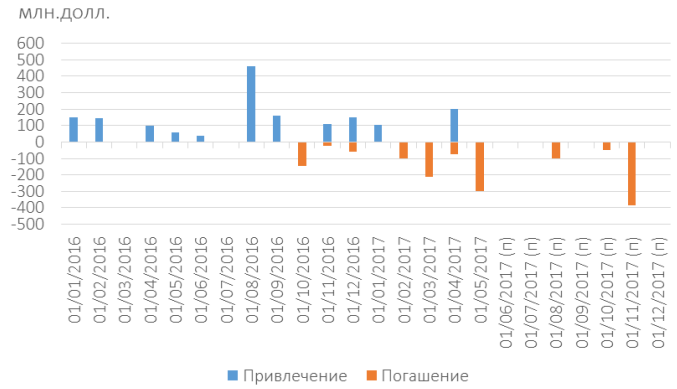
- Ранее сообщалось, что АУА (Агентство по управлению активами) аккумулировало проблемную задолженность 200 предприятий. Если опираться на статистику, то на балансе АУА может находиться около 1 млрд долл. задолженности, или 5–10% от совокупных кредитов в экономике.
- По данным отчетности Банка Развития, в портфеле отсутствовали кредиты, которые были просрочены и которые не подверглись обесценению. Резерв под обесценение на конец 2016 года составил 860 млн руб. (450 млн долл.). Тем самым, доля плохих кредитов составляла 21%.

Таким образом, на балансе двух госорганизаций может с легкостью находиться до 2 млрд долл. плохих кредитов. Вместе с официальной цифрой в 2–2,5 млрд долл. плохих активов на балансе обычных банков, пакет докапитализации может обойтись правительству в размер всех золотовалютных резервов.

Источники роста

Урегулирование газонефтяного спора с Россией устранило большую часть рисков для роста. В то же время, долгосрочные риски остались неизменными: неэффективный сектор госпредприятий, связанная с ним просроченная задолженность на балансе банков, а также низкий уровень валютных резервов.

Рис. Б6 Темпы размещения валютных облигаций замедляются



Источник: МинФин.

Рис. Б7 Качество активов в банках резко ухудшилось

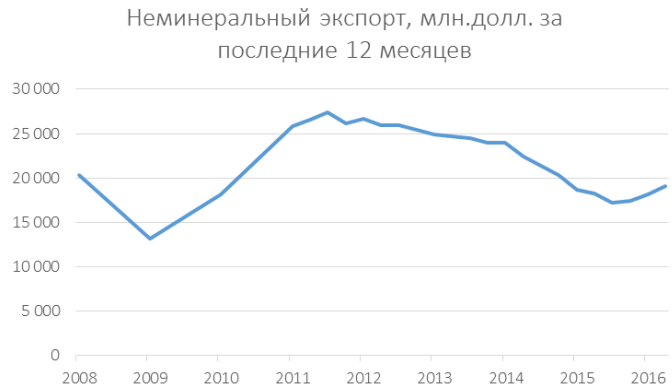
Источник: Нацбанк.

Для госпредприятий правительство подготовило очередной пакет помощи. Для предприятий машиностроения были разработаны долгосрочные инвестиционные программы. Так, МАЗу и БАТЭ будет выделено 500 млн долл., а Гомсельмашу – 645 млн. Источниками средств будет как бюджет, так и банки, а также китайские кредиты. Власти надеются, что модернизация поможет преодолеть двукратное сокращение производства МАЗа за последние три года. Ранее белорусская сторона призывала российский Ростсельмаш не конкурировать с белорусскими производителями. При условии увеличении доли на российском рынке инвестиции, возможно, смогут окупиться.

Другими факторами, поддерживающими экономический рост, могут стать инвестиции в развитие дорог и белорусскую атомную электростанцию. Кроме того, прекращение железнодорожного сообщения России и Украины могут сделать Беларусь посредником во все еще высоком товарообороте между двумя странами.

Проблему низкого уровня резервов власти намереваются решить с помощью траншей Евразийского фонда. Кроме того, по словам чиновников, программа с МВФ готова, но не подписана – то есть она является запасным вариантом. Программа предусматривает кредит в 3 млрд долл. на 10 лет под 2,28% при условии либерализации экономики и устранения перекрестного субсидирования. Но, несмотря на рекомендации МВФ повысить тарифы, правительство снизило некоторые из них в мае.

Рис. Б8 Снижение конкурентоспособности белорусской экономики отражается на несырьевом экспорте



Источник: Нацбанк.

Казахстан

- *В 2016 году экономика Казахстана росла наиболее низкими темпами за последние 18 лет – всего на 1%, что ниже результата 2009 года (1,2%). Причина – низкие цены на нефть и снижение ее добычи.*
- *В 2017 году экономика должна получить поддержку от восстановления цен на нефть и увеличения соцрасходов: госпрограммы поддержки жилья и роста пенсий на 20%. Уже в первом квартале рост составил 3,4% г/г.*

- *Казахстан заявил о своем участии в снижении добычи нефти, согласованной со странами ОПЕК. Однако в отличие от других мировых производителей, в 2016 году Казахстан уже испытал снижение производства нефти на 2%, и одним из приоритетов правительства является увеличение добычи. По комментариям министерства энергетики, снижение отсчитывается от максимальной добычи в декабре 2016 года. Казахстан планирует изменить свои обязательства по снижению добычи с третьего квартала.*
- *Банковская система страдает от низкого качества активов. Поэтому, по мнению президента Назарбаева, банки должны консолидироваться. Нацфонд выделит 2 трлн тенге на расчистку баланса ККБ, чтобы поддержать слияние с Халыком. Эта сумма в 6 раз выше заявленной просроченной задолженности ККБ и даже выше общей заявленной просрочки по банковской системе.*

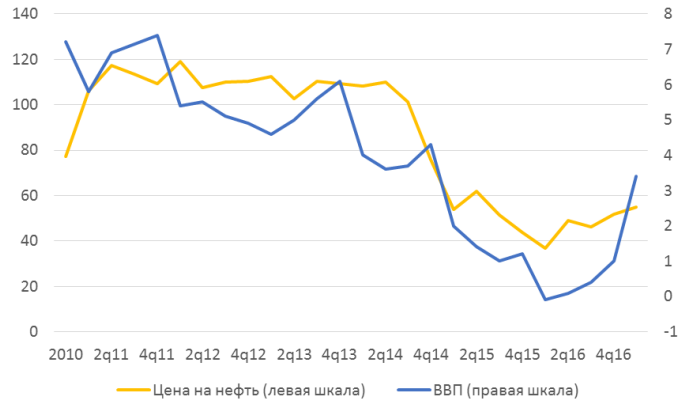
Краткий обзор экономических данных

На фоне восстановления цен на нефть, ВВП вырос на 3,4% г/г в первом квартале. Как и ожидалось, большой вклад внесло строительство, которое выросло на 7,1% г/г. Добывающая промышленность выросла на 5,8% г/г.

Объем строительных работ продолжил рост, увеличившись на 4,5% г/г в апреле. Промышленность прибавила 7,1% г/г в январе-мае, практически в равной степени за счет добычи и обработки. И хотя рост восстанавливается, правительство опасается снижения нефтяных цен и ослабления валют в странах-партнерах – России и Китае.

С начала года инфляция держится в коридоре 6–8%. По данным за май, прирост цен составил 7,5% г/г. Ввиду замедления инфляции, 5 июня Нацбанк снизил ставку на полпроцента до 10,5%. Глава Нацбанка Акишев отметил, что регулятор намерен держать реальную ставку на уровне не выше 4%.

Рис. К1 Восстановление цен на нефть поддерживат ВВП



Источник: Казстат, IEA.

Нефтяной рынок

Мировые новости имели разнонаправленное влияние на нефтяные цены, но общий баланс вышел негативным. Несмотря на решение Саудовской Аравии продлить действие соглашения по снижению добычи до конца первого квартала 2018 г., новости о запасах в США привели к снижению котировок. Не добавило уверенности в нефти и решение американского президента о выходе из Парижского соглашения по климату, что может способствовать росту разведки и добычи нефти. Выборы в Великобритании также понизили нефтяные цены ввиду неопределенности.

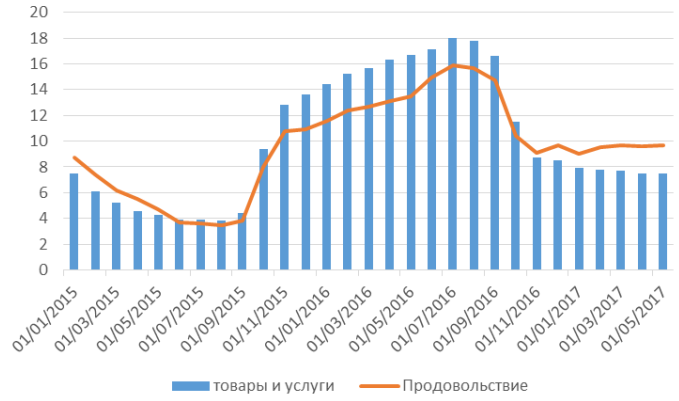
Во время встречи стран ОПЕК Казахстан подтвердил свое участие в договоренности по снижению добычи нефти. Однако правительство отметило, что надеется на пересмотр обязательств с третьего квартала. Объясняется это тем, что вырастет добыча на Кашагане. По словам представителей КазМунайГаза, выпуск Кашагана вырастет вдвое к концу года, до 370 тыс. барр. в день. Напомним, что в ноябре 2016 Казахстан принял на себя сокращение добычи на 20 тыс. барр. в сутки.

Управление деньгами ЕНПФ

В предыдущих выпусках мы писали о том, что Пенсионный фонд Казахстана не установил жесткие критерии отбора эмитентов для инвестирования. Ситуация с Delta-банком показала, что фонд не был консервативен в оценках риска, и инвестировал как в облигации, так и в депозиты Delta-банка, несмотря на слабые показатели ликвидности. В итоге, Delta-банк допустил дефолт по выпуску облигаций, которые находились в собственности ЕНПФ.

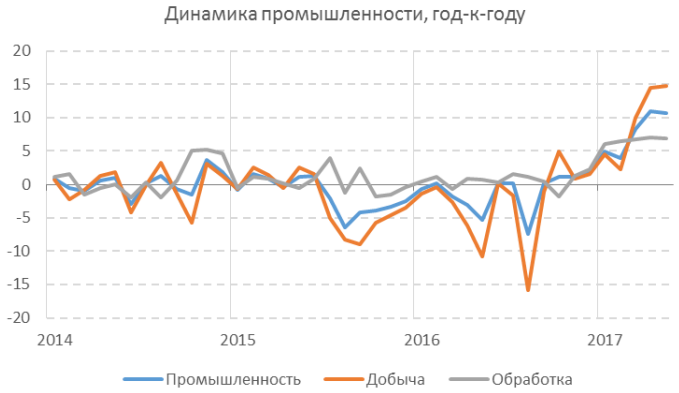
Очередным потрясением стало банкротство Международного Банка Азербайджана, поставившее под угрозу 72 млрд тенге. Однако правительство Азербайджана решило выплатить по долгам банка, что спасло ЕНПФ от убытков. При этом, по словам представителей Халык-банка, банк держал на балансе облигации Международного Банка Азербайджана, но еще в 2014 году решил из них выйти. Таким образом, при надлежащей оценке рисков, эту ситуацию можно было бы избежать.

Рис. К2 Инфляция держится в целевом коридоре Нацбанка в 6–8%



Источник: Казстат.

Рис. К3 Рост промышленности восстанавливается



Источник: Казстат.

Сам Фонд объясняет такие ситуации тем, что проблемные активы к нему перешли от частных управляющих. При объединении пенсионных фондов ЕНПФ получил 161 млрд тенге проблемных активов. Однако, по словам представителей ЕНПФ, на сегодня они составляют лишь 40,5 млрд тенге. При этом, неясны критерии отнесения активов к плохим, так как около 30 млрд тенге в Delta-банке и 70 млрд тенге в Международном банке Азербайджана уже выше 40,5 млрд тенге, озвученных фондом.

При том, что система контроля рисков в ЕНПФ не показывает хорошие результаты, ЕНПФ не попадет в систему гарантирования вкладов. Объясняется это тем, что Фонд является институциональным инвестором, а не частным лицом и, соответственно, фонд должен полностью понимать риски инвестирования. В то же время, государство гарантирует сохранность пенсионных взносов.

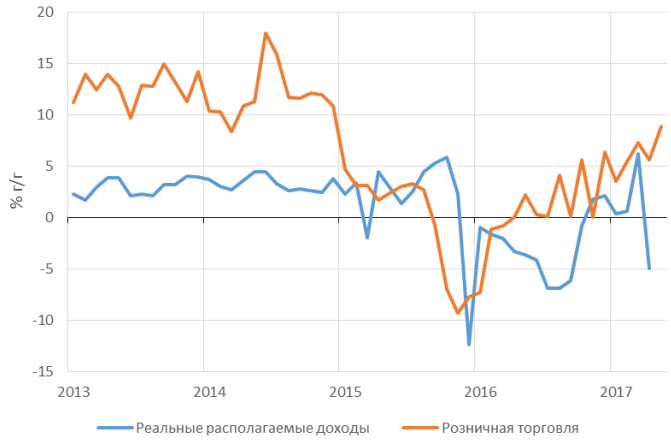
На данный момент Нацбанком разрабатываются предложения по инвестированию пенсионных средств. Так, планируется запретить вложения в финансовые институты, у которых нарушены пруденциальные нормативы. Также будет установлено предельное значение концентрации активов на одного эмитента. Удивительно, что это еще не было прописано в уставе фонда. Кроме того, интересно, что Нацбанк планирует снизить долю банковского сектора в портфеле ЕНПФ. Насколько реальна эта задача, покажет время.

Оздоровление банков

В банковской сфере Казахстана за последний год появилась тенденция более жесткого регулирования и надзора. В свою очередь, это стимулирует активность в слияниях и поглощениях.

В апреле-мае Нацбанк, ввиду нарушения установленных нормативов, вынес предупреждения двум банкам: ККБ и RBK). При этом, согласно данным Нацбанка, нормативы нарушены еще у двух банков. В отличие от ситуации декабря 2016 года, никакие лицензии у банков, которым были вынесены предупреждения, не были приостановлены. Напротив, Нацбанк начал работу с акционерами банков по

Рис. К4 Розничная торговля восстанавливается с середины 2016 г.



Источник: Казстат.

Рис. К5 В третьем квартале Казахстан планирует нарастить добычу нефти

Источник: Казстат.

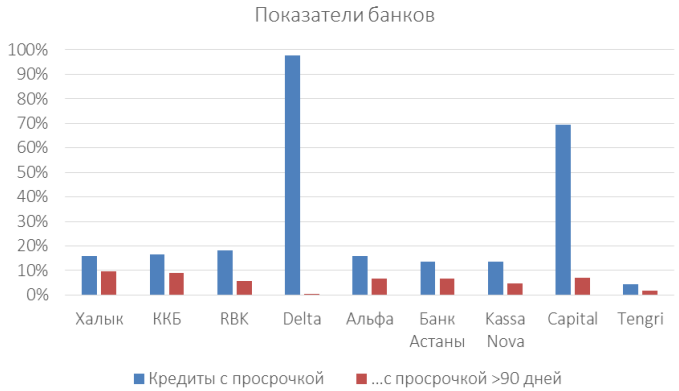
докапитализации и улучшения качества активов. Так, миллионер Владимир Ким планирует увеличить капитал RBK-банка на 9,9 млрд тенге.

В то же время, Нацбанк продолжил работу с Delta банком. На этот раз, снова была приостановлена лицензия на привлечение новых депозитов сроком с 22 мая по 15 июня. Нацбанк отмечает, что у Delta банка отсутствуют надлежащие системы внутреннего контроля, а также то, что банк «систематически» нарушает пруденциальные нормативы. Кроме того, доля кредитов с просрочкой платежей до 90 дней превышает 90%. Ранее, Нацбанк выделил Delta займ в 45 млрд тенге для разрешения проблемной ситуации, или для недопущения дефолта, в том числе, по обязательствам перед Пенсионным фондом.

На данный момент Нацбанк разрабатывает программу оздоровления банковского сектора. Планируется, что в ней смогут принять участие банки с капиталом от 45 млрд тенге при условии докапитализации банков акционерами.

Напоминим, что Нацбанк и правительство планируют потратить более 2 трлн тенге на улучшение качества активов банковского сектора. В первую очередь, средства будут потрачены по сделке ККБ и Халыка путем выкупа плохих активов с баланса ККБ.

Рис. К6 Многие крупные банки имеют значительный объем плохой задолженности на балансах



Источник: Нацбанк.

Слияния банков

В банковском секторе Казахстана определилась тенденция на консолидацию. Эту волну запустило послание президента о том, что мелкие банки должны объединяться с более крупными или докапитализироваться.

В прошлом месяце обсуждались три сделки:

- Халык и ККБ: 19% + 19% активов банковского сектора;
- Цеснабанк и ЦентрКредит: 8% + 5% активов (произошла 19 апреля);
- Tengri и Capital: 0,2% + 0,4%.

Однако вскоре в список по факту добавилась четвертая сделка – связанная с лишением Казинвестбанка лицензии в декабре 2016 года. Казинвестбанк передал

Альфа-банку депозиты и пенсионные активы на общую сумму 10,8 млрд тенге. Одновременно Альфа-банк принял и активы, тем самым увеличив свой баланс на 3%. Сделка состоялась после выставления временной администрацией КИБ на аукцион пассивов и активов Казинвестбанка, в котором участники предлагали соотношения активов к пассивам не более чем 150%.

В итоге из Казинвестбанка были изъяты все депозиты физических лиц. По словам представителей банков, эта сделка позволила избежать возмещения депозитов вкладчикам Фондом гарантирования вкладов.

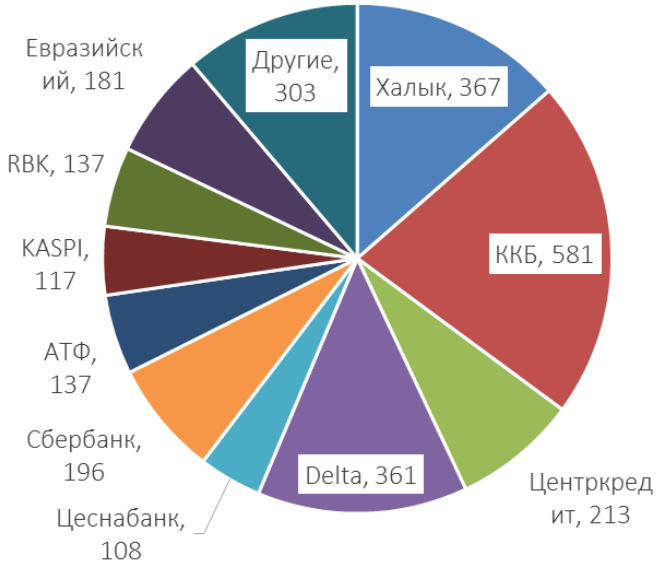
Основная сделка на рынке – Халык и ККБ – продолжилась подписанием меморандума между банками, а также правительством. Халык банк планирует приобрести ККБ за 1 тенге, что было отражено в предварительном соглашении. Правительство затем планирует передать просроченную задолженность из ККБ в Фонд проблемных активов. В целом, той части активов ККБ, которая будет передана Халыку, может потребоваться докапитализация до 230 млрд тенге. от Халыка. Соглашение также предусматривает поддержку правительством в «необходимом объеме».

Возможно, эта сделка, наконец, закроет историю БТА-банка, которая стала разворачиваться еще во время финансового кризиса. Однако характер сделки очень напоминает историю ККБ и БТА, когда ККБ приобрел «хорошие» активы из БТА. После сделки ККБ продолжил показывать стабильные и низкие показатели просроченной задолженности. Все же, несмотря на то, что балансовые просроченные кредиты ККБ составляют полтриллиона тенге, господдержка размером более 2 трлн тенге говорит о том, что качество активов гораздо ниже. Следовательно, неудивительно, что на данный момент котировки Народного банка снизились в ожидании повторения ситуации, но на этот раз между ККБ и Халыком.

Строительная отрасль

Одним из главных драйверов роста в Казахстане на сегодня является строительство: высокие темпы роста показывает, как жилищное строительство, так и строительная деятельность, связанная с инвестициями. Последнее, в свою очередь, во многом

Рис. К7 Программа поддержки слияния ККБ с Халык-банком обойдется правительству в более чем 2 трлн тенге, что соответствует общему объему просроченной задолженности в банковской системе



Источник: Белстат.

было связано с Кашаганом. Так, с начала 2016 года объем строительных работ не показывал рост ниже 4% в годовом выражении. Ввод жилых зданий в эксплуатацию – за исключением единичных случаев – растет двузначными темпами.

Тем не менее, несмотря на ударные темпы роста строительства, его кредитование снижается. По состоянию на начало мая общий рост кредитования нефинансовых организаций составил 1,7% г/г, а кредиты, выданные строительным организациям, упали на 3,9%. При этом уровень просроченной задолженности в строительстве находится примерно на уровне других отраслей.

В то же время не растет ипотечное кредитование: за год объем кредитов увеличился лишь на 1%. В поточном выражении, выдаваемые кредиты растут темпами в полтора-два раза выше, чем годом ранее. Высокие темпы роста выдаваемых кредитов на фоне стагнации кредитов на балансе говорит о том, что кредиты рефинансируются.

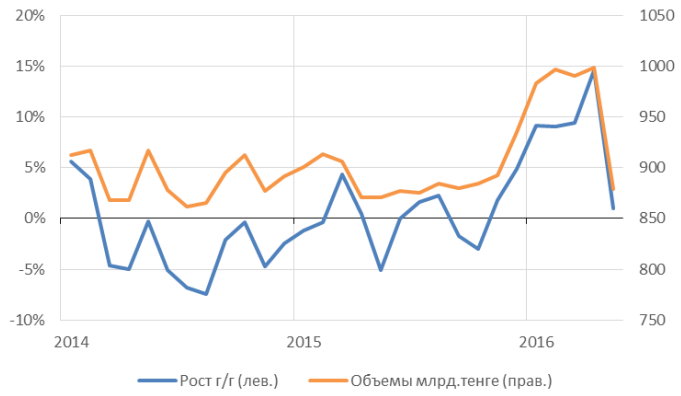
При этом правительство подготовило программы поддержки ипотеки. Так, «Нурлы Жер» предполагает покрытие 7 п.п. из ставки по ипотеке. В ближайшие 15 лет программа планирует обеспечить жильем 1,5 млн семей. Помимо этого, стимулируется частное строительство и строительство арендного жилья для малообеспеченных категорий граждан. Недавно начала работать поддержка долевого жилищного строительства через АО «Фонд гарантирования жилищного строительства», после того, как Фонд предоставил первую гарантию 18 мая 2017 года.

В целом можно ожидать оживления этого сегмента банковской деятельности в ближайшие месяцы, если правительство продолжит реализовывать планы по кредитованию.

Рис. К8 Госпрограммы поддерживают строительство…

Источник: Белстат.

Рис. К9 …однако ипотека не растет столь же высокими темпами



Источник: Белстат.

Украина

- *Обновленный прогноз роста экономики в 2017 году (как правительства, так и МВФ), составляет 1,9–2,0%. Эффект блокады Донбасса оценивается в минус 1 п.п. Основным драйвером роста станет отложенный внутренний спрос населения после 8%-ного роста реальных заработных плат в 2016 году и увеличения минимальной зарплаты вдвое с 2017 года. Однако это приведет и к росту импорта, что послужит сдерживающим фактором.*
- *Украина продолжает процесс реформ при поддержке международных институтов. МВФ выделил 1 млрд долл. в начале апреля и правительство ожидает еще три транша в 2017 году. Очередной транш может быть одобрен после летних каникул и, соответственно, прогноз в три транша – слишком оптимистичен.*
- *Перекрытие железных дорог, идущих с востока страны, поставило Украину на грань энергетического кризиса, связанного с дефицитом антрацита. Начались отключения электроэнергии и были загружены атомные мощности.*
- *Антрацит – не единственный дефицитный товар. Нехватка удобрений грозит сократить урожайность. А нехватка финансовых ресурсов в столичном метрополитене может привести к его временной остановке.*
- *В 2017 году экономике Украины необходимо окончательно встать на ноги, так как крупные выплаты по внешним заимствованиям начнутся в 2018 году.*
- *Крупные реформы, которые предстоят Украине, включают пенсионную, земельную и энергетическую, а также создание антикоррупционного суда.*

Краткий обзор экономических данных

По предварительным данным, в первом квартале ВВП вырос на 2,4% г/г. Несмотря на транспортную блокаду восточных территорий, ВВП показывает сильный рост, хотя и ниже 4,8% г/г, достигнутых в четвертом квартале 2016 г. Поддержку ему оказывают реальные зарплаты и, соответственно, потребление. Так, за январь-апрель розничная торговля выросла на 5,8% г/г. В текущем и следующем годах ожидаемое увеличение пенсий сможет и дальше поддержать высокие темпы роста. Восстанавливается и строительство: за январь-апрель объем строительных работ вырос на 17,8% г/г.

Однако промышленное производство перешло в спад. В апреле снижение составило 6,1% г/г, после роста на 0,7% г/г в первом квартале. Спад ускорился ввиду снижения добычи угля на 23,6% г/г (после снижения на 13,3% г/г в первом квартале).

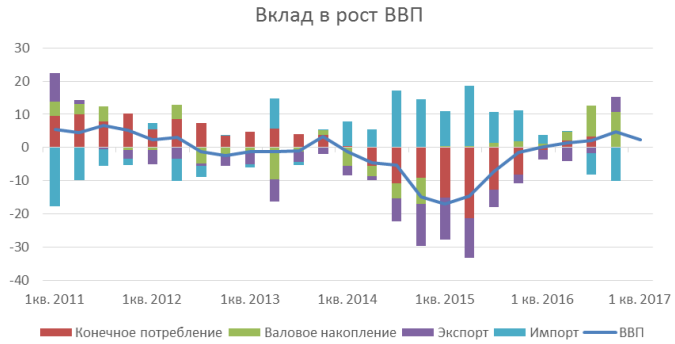
В мае инфляция разогналась до 13,5% г/г, увеличившись на 1,3 п.п. по сравнению с апрелем. Высокое потребление разгоняет рост цен. В то же время, вклад ЖКХ в инфляцию снизился ввиду замедления роста цен в этом сегменте с 47% в январе до 29% г/г в мае.

В апреле счет текущих операций сократился на 310 млн долл. по сравнению с апрелем 2016 года. В ближайшие месяцы тенденция к ухудшению может сохраниться. Во-первых, блокада Донбасса приводит к росту энергетического импорта и падению металлургического экспорта. Во-вторых, рост потребления также поддерживает импорт. В-третьих, с апреля 2017 года НБУ разрешил выплату дивидендов за 2016 год и отменил ограничения на переводы средств физическими лицами. Продолжающаяся внешняя поддержка поможет закрыть дефициты по платежному балансу.

Банковская система

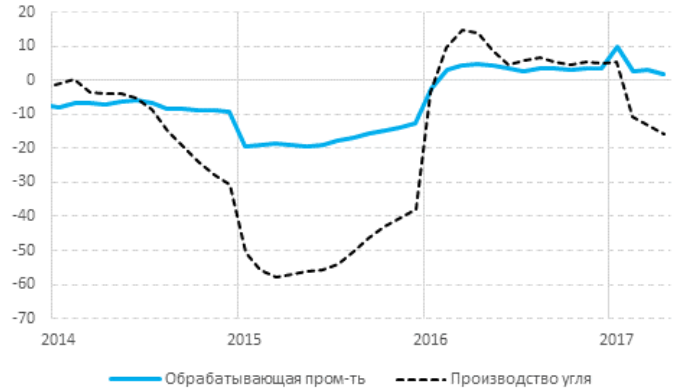
Нацбанк продолжает улучшать законодательство в сфере банковского надзора. Так, регулятор изменил подход к оценке рисков. Теперь операции клиентов банки должны анализировать на постоянной, а не ежеквартальной основе. Также, новая

Рис. У1 Блокада Донбасса привела к замедлению роста



Источник: Укрстат.

Рис. У2 Снижение добычи угля ударило по промышленности



Источник: Укрстат.

методология предполагает, что неработающие займы – это кредиты, по которым допущена просрочка в 90 дней и погашение которых маловероятно без реструктуризации или получения залога.

Нацбанк обнародовал данные по неработающим займам в банковской системе Украины согласно новой методологии: показатель составил 55,1%. По старой методологии, плохие займы в банковской системе составляли 44,6%.

Несмотря на рост просрочки, банковская система показывает прибыль уже три месяца подряд. Это происходит впервые с 2013 года. Общий объем прибыли по системе – 5,2 млрд грн., при этом 67 из 90 банков показали прибыль.

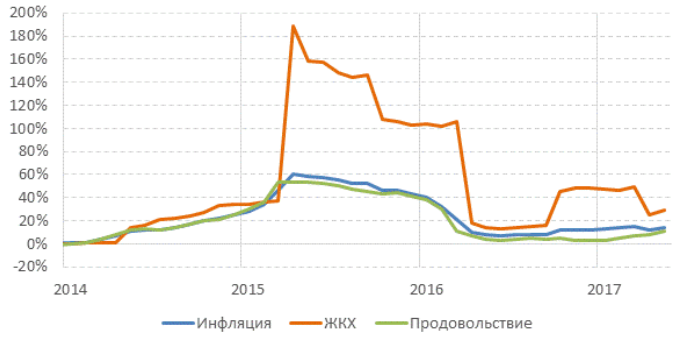
Треть прибыли пришлась на ПриватБанк. Кроме того, за январь-апрель ПриватБанк получил 5 млрд грн. прибыли, увеличив втрое показатели января-марта. Этот скачок объясняется новым подходом к переоценке гособлигаций с индексированной стоимостью, из которых сформирован капитал банка. Обновленные данные также показали, что убыток ПриватБанка за 2016 год составил 164,5 млрд грн., что выше суммы в 135 млрд, обнародованной ранее.

Таким образом, прибыльность ПриватБанка в начале этого года примерно в десять раз ниже убытка прошлого года в аннуализированных величинах. Если текущие тенденции сохранятся, государство сможет покрыть свои убытки в течение десятилетий (предполагая дивиденды). Тем временем, бывшие владельцы ПриватБанка подали в суд на НБУ, что, безусловно, снижает оценочную стоимость банка, особенно, если судебные тяжбы растянутся на годы.

НБУ также обнародовал статистику по поведению заемщиков во время лишения банка лицензии: в этом случае 95% кредитов перестают обслуживаться. За январь-апрель НБУ вывел с рынка шесть банков.

В целом динамика в банковском секторе остается вялой. Банки продолжают снижать ставки, но кредитование не возобновляется. С другой стороны баланса высокими темпами растут депозиты, что связано с ростом заработной платы. Так, в апреле депозиты выросли на 4,1% м/м. Неспособность банков превращать депозиты в кредиты бизнесу продолжит тенденцию на снижение ставок. Этому также

Рис. У3 Рост доходов подогревает инфляцию



Источник: Укрстат.

Рис. У4 Счет текущих операций показывает тенденцию к ухудшению

Источник: Нацбанк.

способствует снижение учетной ставки НБУ до 12,5% в прошлом месяце. Регулятор планирует продолжить смягчение денежной политики в этом году. Предыдущее снижение ставки произошло в апреле.

Как отметил ЕБРР, система кредитования в Украине работает на базе оборотных средств. Такая банковская система не нацелена на поддержание инвестиционных проектов. В свою очередь, это определяет потолок роста, так как без новых проектов выручка предприятий если и будет расти, то сдержанными темпами. Кроме того, кредитование в валюте падает, что говорит о снижении внешнеэкономической активности. С другой стороны, низкое качество кредитов на балансе без активного вмешательства Нацбанка будет продолжать тянуть банковскую систему вниз.

Разрыв связей с Россией

В мае президент Порошенко издал указ о запрете использования российских информационных ресурсов и программ в Украине. Под запрет попали такие компании, как Яндекс, ВКонтакте, 1С. С учетом большого потенциала и образованной рабочей силы, президент мог предположить, что украинским разработчикам не потребуется много времени на создание собственных аналогов запрещенных программ. С другой стороны, резкое свертывание бизнеса и закрытие офисов, скорее, имели более негативные последствия.

Пожалуй, банки еще в прошлом году первыми на себе почувствовали ограничения по ведению бизнеса с Россией. Сбербанк, например, переживал баррикадирование офисов. После выхода Сбербанка с рынка, другой крупный российский банк, который еще оперирует в Украине, ВТБ, оценивает свои убытки в 450 млн долл., так как группа может оказаться не в состоянии найти покупателей на свой бизнес.

Следующим ударом по российско-украинским отношениям стали недавние запреты на определенные виды железнодорожного сообщения. Так, Украинские железные дороги прекратили транзит грузовых вагонов, принадлежащих крупнейшим российским операторам. Обсуждается возможность прекратить и пассажирское сообщение.

Рис. У5 Банковская система прибыльна уже три месяца подряд

Источник: Нацбанк.

Рис. У6 Нацбанк провел значительную работу по расчистке банков

Источник: Нацбанк.

За последние месяцы обострились споры между Газпромом и Украиной:

- В апреле Европейская Комиссия признала право Газпрома на Северный Поток-2, что может подорвать капитализацию Нафтогаза в случае приватизации. Кроме того, упадет транзит через Словакию и Польшу. Дональд Туск, председатель Европейского Совета, выступил за ужесточение требований к проекту, а Украина запросила поддержку США в этом вопросе.
- Газпром подал в суд жалобу на штраф, наложенный 16 мая Антимонопольным комитетом Украины. Согласно постановлению комитета, Газпром должен выплатить 172 млрд грн. штрафа за нарушение антимонопольного законодательства.
- Стокгольмский арбитраж отменил ранее действовавший по контракту с Газпромом запрет Украине на реэкспорт российского газа.
- Суд также полностью отменил требования Газпрома по принципу «бери или плати» с 2009 года, которые составляли 34,5 млрд долл. Требование Нафтогаза о том, чтобы контрактная цена определялась на основе рыночных условий, также было удовлетворено.

И хотя стороны продолжают давить друг на друга, Украина готовится к тому, что Россия сможет поставлять больше газа в Европу через другие газопроводы. Следовательно, после истечения контракта с Газпромом Нафтогаз планирует существенно снизить тарифы на транспортировку газа. Так, с 2020 года ожидается, что тарифы составят 10% от сегодняшних, что сделает Нафтогаз конкурентоспособным в присутствии Северного Потока-2. Напомним, что в 2016 году прибыльность Нафтогаза (26,5 млрд грн.) была обеспечена практически полностью транзитом (28,7 млрд грн.).

Рис. У7 Украина пытается порвать экономические связи с Россией, но торговый оборот все еще составляет около 10 млрд долл. в год

Источник: Укрстат.

Дефицит угля, остановка производства энергии

С 17 февраля украинская энергетика функционирует в чрезвычайном положении ввиду транспортной блокады восточных территорий. С помощью экономии удалось сохранить на складах 2,2 млн тонн угля, на уровне запасов осенью. Кроме того, вклад

атомной энергетики составил 62,5%, увеличившись с 52,3% в 2016 году. В итоге, за три месяца Украине удалось сэкономить 1,7 млн тонн угля.

Помимо атомной энергетики, по словам властей, сэкономить электроэнергию удалось ввиду того, что 1300 семей практически полностью обеспечивают свои потребности в энергии, используя солнечные батареи. Используя поддержку международных кредиторов, правительство проводит меры по повышению энергосбережения. Так, в этом году будет выделено 1,5 млрд грн. на компенсации по энергоэффективности.

Первый крупный контракт на поставку антрацита из ЮАР заключила ДТЭК, закупившая в общей сложности 600 тыс. тонн с опцией увеличить поставки до 1 млн тонн. Топливо будет использоваться на ТЭС ДТЭК для поддержания стабильности энергосистемы Украины. Для сравнения, в целом за 2016 год в Украину было отгружено 930 тыс. тонн антрацита, из которых 570 были поставлены из России. Однако ввиду опасений украинских властей, что под видом российского угля в Украину может поступать донецкий, готовится эмбарго на российские поставки. Стоит отметить, что с учетом транспортировки южноафриканский уголь обходится дороже.

Рис. У8 Украина превратилась в чистого импортера антрацита

Источник: Укрстат.

Международная поддержка

Состояние экономики Украины восстанавливается (не считая негативного эффекта от блокады Донбасса) и страна продолжает получать поддержку международных кредиторов. Однако 2017 год может стать последним годом *чистого* получения поддержки.

Символом приверженности стран Запада к поддержке Украины стало одобрение безвизового режима с Евросоюзом. В первый день более тысячи человек воспользовались возможностью беспрепятственно съездить за рубеж. Одобрение безвизовых путешествий украинцев в Европу также привело к тому, что около 60 тыс. человек, официально зарегистрированных в Крыму, получили украинские загранпаспорта.

Рис. У9 Украина пользуется поддержкой партнеров и наращивает госдолг

Источник: МВФ.

Кроме того,

- Миссия МВФ приехала в Киев 16 мая для согласования пенсионной и земельной реформ. Также будут обсуждаться Нацбанк и Фискальная служба, а решение об очередном транше должно быть вынесено после летних каникул;
- Всемирный Банк одобрил новый заем Украине в 150 млн долл.;
- Укргаздобыча получит 76 млн долл. кредита от ЕБРР и ЕИБ для капитального ремонта скважин и оборудования;
- От Эксимбанка Китая планируется привлечь 300 млн долл. на строительство моста в Кременчуге;
- Рассматриваются инвестиции со стороны Китайских железных дорог в производство локомотивов и модернизацию производства Укрзализныци.

В то же время международные организации продолжают отмечать высокий уровень коррупции в Украине. Например, Рада не проголосовала за введение санкций против Януковича. В ответ, Transparency International выступила с заявлением о том, что дела чиновников времен Януковича должны дойти до суда. Также к санкциям против коррупционеров призвала глава Всемирного банка по Украине Сату Кахконен. На сегодня за рубежом заблокировано 300 млн долл. средств, принадлежавших чиновникам кабинета Януковича.

Команда «Центра развития»

Дарья Авдеева

Наталья Акиндинова

Елена Балашова

Николай Кондрашов

Людмила Коновалова

Алексей Кузнецов

Валерий Миронов

Дмитрий Мирошниченко

Светлана Мисихина

Сергей Пухов

Наталья Самсонова

Сергей Смирнов

Ксения Чекина

Алёна Чепель

Андрей Чернявский

Ждем Ваших вопросов и замечаний!

ЦЕНТР РАЗВИТИЯ: тел./факс +7 (495)625-94-74, e-mail: info@dcenter.ru, http://www.dcenter.ru.

НИУ «ВЫСШАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ»: тел. +7 (495) 621-79-83, e-mail: hse@hse.ru, http://www.hse.ru

Вся информация, представленная в Выпуске, базируется на данных официальных органов и расчетах Института «Центр развития» НИУ «Высшая школа экономики». При использовании, частичном или полном, материалов, изложенных в настоящем Выпуске, необходимо указывать ссылку на Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Исследование подготовлено в рамках Программы фундаментальных исследований НИУ ВШЭ в 2017 году