



Рис.1. Підтримка Партії Регіонів різко скоротилася

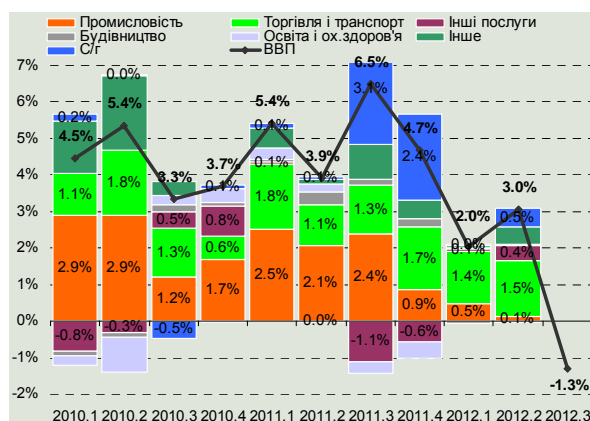


Рис.2. ВВП України знову впав через 3 роки після кризи

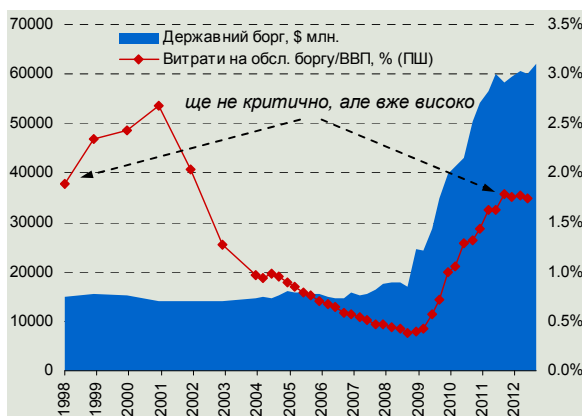


Рис.3. Борг зріс в 3,5 рази за останніх 4 роки

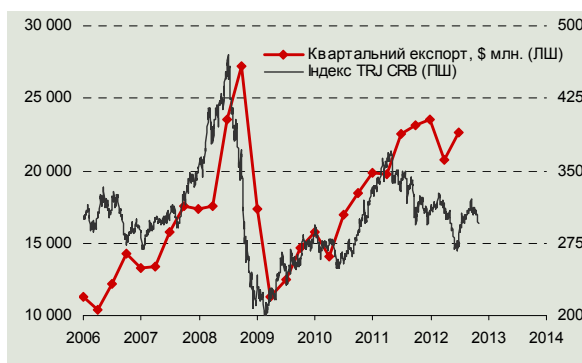


Рис.4. Український експорт та ціни на сировину

Економіка після виборів

Завершення виборів може стати початком довгоочікуваних змін у економічній політиці. Водночас, шлях цих змін поки що залишається незрозумілим, незважаючи на те, що економічна ситуація в країні продовжує погіршуватися. І хоча на відміну від 2008-2009 рр. рецесія, в яку входить Україна, буде м'якшою, умови для нового погравлення зараз значно гірші. Тому криза буде неглибокою, але затяжною з млявим відновленням.

Як і очікувалося, вибори у парламент не змінили загального розташування сил. Партія Регіонів здобула 187 місць у парламенті. Альянс з КПУ та залучення в свої ряди більшої частини безпартійних депутатів дозволять сформувати більшість у 240-250 місць.

Однак важливими можуть бути інші моменти, які окреслять контури економічної політики на середньострокову перспективу:

- Міжнародна спільнота досить різко розкритикувала вибори.** Основна теза – відхід від демократичних принципів. Це ускладнить майбутні переговори з МВФ і збільшує шанси політичної та економічної ізоляції зі сторони Заходу.
- Партія Регіонів, хоч і виграла вибори, суттєво втратила у популярності.** За неповних 3 роки у період відносно стабільної економіки влада розгубила понад 2 млн. прихильників, знизивши свій електорат з 8 млн. до 6 млн. голосів (Рис.1). Це по суті мінімізує шанси В.Януковича легітимно переобратитися на 2-й термін у 2015 році.
- Більшість у 240-250 місць буде досить хиткою.** Незалежні депутати у випадку зміни настроїв в суспільстві та різкого погіршення рейтингу влади можуть швидко перебігти в опозицію, створюючи патову ситуацію у владі.
- Найближчі кадрові перестановки у Кабміні проллють світло на подальшу стратегію президента.** Вважається, що у президента є вибір: 1) йти далі до побудови сімейного авторитаризму, або 2) зберегти баланс інтересів у владі. Якщо, як свідчать чутки, позицію прем'єра посідає С.Арбузов, це вочевидь означатиме вибір першого шляху з усіма його наслідками.

Таким чином, надія аналітиків на те, що пост-виборча ситуація в країні стане менш політизована, а економічна політика більш «коректна», поки що не виправдовується.

Тим часом економіка України продовжує погіршуватися на тлі (1) нижчого ніж торік урожаю, (2) дуже жорсткого монетарного середовища, (3) зниження інвестиційної активності після Євро-2012, та (4) падіння попиту на зовнішніх ринках. ВВП у 3кв2012 за попередніми оцінками впав на 1,3% р/р, що дещо краще за мої очікування (-1,9-2,0% р/р – див. Weekly від 22.10.2012), проте значно слабше за прогнози білянульової динаміки переважної більшості аналітиків та уряду (Рис.2).

Спад продовжиться і в 4 кв., коли ВВП, за моїми оцінками, знизиться на 2,9-3,1% р/р. Відтак, по року економіка в кращому випадку покаже 0,0%. Слід враховувати, що окрім вищезазначених тенденцій, у 4 кв. почнеться скорочення бюджетних видатків з метою уникнення значного розростання дефіциту. Якщо ж влада паралельно піде на підвищення тарифів для населення та девальвацію гривні, негативний ефект буде ще більшим, в разі чого 4кв2012 може зафіксувати падіння до 5% р/р, а річна динаміка ВВП буде негативною.

Загалом, рецесія 2012-2013 рр. буде м'якшою ніж криза 2008-2009 рр., коли під тиском різкого відпливу капіталу, майже колапс банківської системи, здуття бульбашки в секторі нерухомості та 40% девальвації, реальний ВВП з піку впав на 19,0% в гривневому виразі та на 37,5% у доларовому. Цього разу потенціал зниження менший – близько 7% в гривні за моїми оцінками, передусім тому, що Україна не має значних дисбалансів у банківській системі, на ринку нерухомості та споживчому ринку.

Проте, на відміну від 2008-2009 рр., фінансові можливості забезпечити стабілізацію в економіці значно нижчі. По-перше, зараз Україна майже не має підтримки з боку іноземних інвесторів та кредиторів. По-друге, різке зростання державного боргу за останні 4 роки обмежує можливість держави проводити стимулюючу фінансову політику та підтримувати економіку (Рис.3).

Іншою загрозою є слабкість світової економіки. Визначальним драйвером виходу економіки країн, що розвиваються, з кризи у 2009-2010 рр. став гігантський фінансово-кредитний стимул в Китаї, розміром у \$3,6 трлн., який підняв попит та ціни на сировину, та як наслідок український експорт (Рис.4). Нині ситуація гірша. Китай сповільнився до найнижчого темпу зростання за останні 10 років, а особливого бажання у влади впроваджувати великий стимул немає. Тож, значного зростання попиту та цін на сировину у 2013 році не лише не передбачається, а й навпаки – вони можуть бути ще нижчими, що навіть у випадку девальвації гривні значно послабить позитивний ефект від експорту.