

	2012	2013	2013
	План	Проект (вересень)	Проект (грудень)
Макро прогнози			
ВВП, млрд.грн.	1 500	1 688	1 576
% р/р	3.9%	4.5%	3.4%
Інфляція	7.9%	5.9%	4.8%
USD/UAH, середн.	8.00	8.11-8.20	8.50
Ціна на газ, \$/тис.кбм.	416	-	417
Показники, млрд.грн.			
Доходи	374	395	362
Витрати	414	435	411
Дефіцит (-) / Профіцит (+)	-39	-28	-50
Приватизація	10	-	11
Запозичення	107	117	136
Внутрішні	70	82	93
Зовнішні	38	34	43
Держгарантії	79	17	50

Табл.1. Загальний план бюджету-2012 та проекти-2013, подані у вересні та грудні

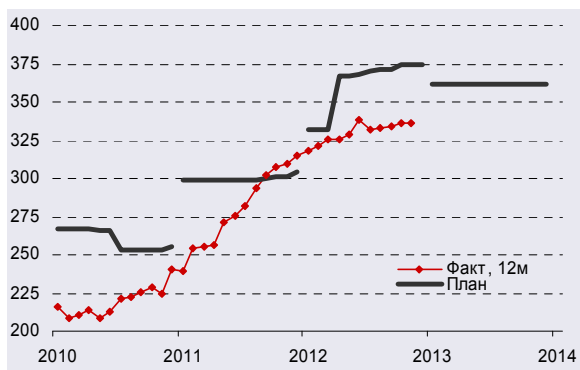


Рис.1. Доходи бюджету накопиченим підсумком за 12 місяців та план надходжень у 2010-13 рр., млрд.грн.

млрд.грн.	10м2012	2012 (план)	2013 (проект)	Приріст
Доходи	274	374	362	-12.5
ПДВ	112	164	155	-9.5
Податок на прибуток	43	58	57	-1.6
Плата за надра	1.2	1.5	13	11.5
Акциз внутр.	23	31	31	-0.7
Акциз зовн.	8	10	10	-0.3
Ввізне мито	11	13	15	2.4
НБУ	15	13	16	2.8
Бюджетні установи	17	17	20	2.8
Інші	43	66	46	-20

Табл.2. Доходи бюджету

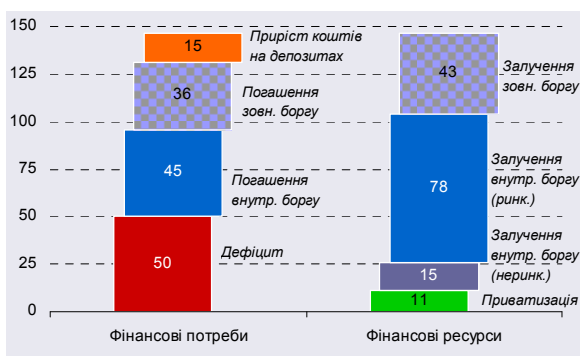


Рис.2. Фінансові потреби 2013, млрд.грн.

	11м2012	2013
Всього	63 815	92 863
Неринкові випуски, в т.ч.:	9 600	14 700
Нафтогаз	6 000	8 000
Аграрний Фонд	2 600	5 000
Ощадбанк	-	1 400
Укргідроенерго	1 000	-
Укр. Дунайське пароплавання	-	300
Ринкові випуски	54 215	78 163

Табл.3. Обсяги внутрішніх запозичень у 2012-2013 рр., млн.грн.

Бюджет-2013:

Оптимізм, економія та «фіскальна скеля»

Сьогодні у Верховній Раді було представлено бюджет 2013. Хоча робота над проектом ще буде вестися у комітетах, навряд чи до документу будуть внесені серйозні поправки до моменту його прийняття в цілому у четвер. Загалом, представлений проект можна охарактеризувати як суміш оптимізму, економії та проблем. Зупинимося на деталях:

По-перше, прогнозні показники закладені в бюджет виглядають досить оптимістично з огляду на те, що цього року економіка ледве зростає, а рецесія, яка почалася у 2П2012 продовжиться щонайменш у 1П2013 (Табл.1). Відповідно, якщо виходити з мого прогнозу динаміки ВВП на наступний рік у +0,3% та інфляції у 9,5%, номінальний ВВП у 2013 році становитиме 1550 млрд.грн. Це дещо менше від офіційного прогнозу, тож у наступному році знову може виникати проблема недобору доходів, навіть якщо влада уникне підвищення планів по ходу року.

Загалом, доходна частина бюджету хоч і нижча за цьогорічний план, однак все ще здається завищеною порівняно з фактичним наповненням бюджету за останні 12 місяців (Рис.1). Слід зауважити на декількох нюансах:

- Надходження від ПДВ та податку на прибуток знизяться. Ставка податку на прибуток у наступному році впаде з 21% до 19%. Будуть введені місячні авансові платежі за цим податком, тобто платежі наперед, які становитимуть 1/12 від податку сплаченого в минулому році. Це посилить тиск на бізнес та може призвести до вимивання обігових коштів, оскільки навіть збиткові підприємства будуть змушені платити податок.
- Навіть попри падіння планових доходів, перерахування від НБУ виростуть (16 млрд.грн.). Частка НБУ в доходах зростає до 4,4%, в результаті чого центральний банк стане 4-м найбільшим контрибутором до бюджету після ПДВ, податку на прибуток та внутрішнього акцизу (Табл.2).
- У доходах-2013 з'явиться нова вагома стаття – плата за надра, яка зростає у 9 разів до 13 млрд.грн.

По-друге, видаткова частина явно сигналізує про політику економії на наступний рік. Так, соціальні витрати будуть фактично заморожені на рівні цього року. Підвищення мінімальної зарплати та прожиткового мінімуму відбудеться лише двічі – 1 січня (1147 грн. та 1108 грн.) та 1 грудня (1218 грн. та 1176 грн.). Видно, що на соціальних статтях буде дещо зекономлено, особливо що стосується пільг. Пенсійний Фонд отримає з бюджету 83,2 млрд.грн. проти 60,7 млрд.грн. На покриття дефіциту ПФУ буде спрямовано 21,8 млрд.грн. На виплату пенсій з бюджету – 61,4 млрд.грн. У 2012 році ці видатки становили відповідно 15,3 млрд.грн. та 45,4 млрд.грн. Однак зростання витрат на пенсії не пов'язане з їх збільшенням, а стане наслідком перерозподілу витрат між ПФУ та бюджетом на користь останнього.

Видатки розвитку у 2013 році взагалі будуть скорочені майже вдвічі до 39 млрд.грн. з 70 млрд.грн. у цьому році. Таким чином, інвестиційна активність в економіці може ще більше постраждати.

Втім, навіть попри жорсткішу видаткову політику у 2013 році, дефіцит бюджету прогнозується на рівні **50,4 млрд.грн.** (3,2% ВВП закладеного в бюджеті). Первинний дефіцит (дефіцит без врахування процентних витрат) планується на рівні 15,4 млрд.грн., або 1% ВВП. Нагадаю, що МВФ у останньому звіті по Україні розрахував, що первинний баланс, необхідний для стабілізації державного боргу, повинен бути в межах від -0,1% до +0,4% від ВВП в залежності від сценарію. Однак, як вже зазначалося, дефіцит бюджету може знову бути перевершений через глибшу кризу в економіці та недобір доходів.

По-третє, найбільш тривожним є те, що наступний рік бюджет стикнеться з власною «фіскальною скелею», коли йому доведеться погашати боргів на **81 млрд.грн.** (+15 млрд.грн., або +23% р/р). З цієї суми зовнішні погашення складатимуть \$4,2 млрд. за курсом 8,5 грн/\$, а внутрішні – 45,5 млрд.грн. Найбільші зовнішні виплати будуть йти на користь МВФ (\$2,5 млрд.) та єврооблігацій (\$1 млрд.) з піками у лютому, травні, червні та серпні. Внутрішні виплати включатимуть як валютні так і гривневі ОВДП з піками у березні, квітні та серпні. Включно з дефіцитом, фінансові потреби уряду у 2013 році складуть 132 млрд.грн. (Рис.2)

У цьому сенсі, план залучення боргів виглядає занадто амбіційним. Так, план внутрішніх запозичень у загальний фонд передбачає зростання боргових надходжень до 93 млрд.грн., або на 45%

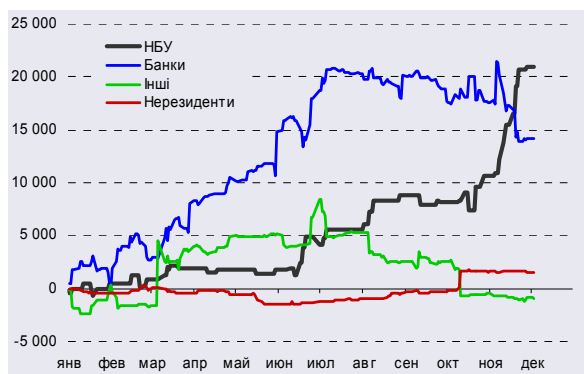


Рис.3. Приріст ОВДП у власності у 2012 році, млн.грн.

більше від залучених протягом 11м2012 64 млрд.грн. Незрозуміло, звідки Україна збирається отримати \$4,3 млрд. зовнішніх запозичень (за курсом 8,5 грн/\$), що є трохи меншим ніж \$4,85 млрд. залучених у цьому році.

Загалом, якщо виключити з обсягу внутрішніх запозичень неринкові розміщення ОВДП на суму 14,7 млрд.грн., ринковий випуск облігацій становитиме 78,2 млрд.грн. Для порівняння, у цьому році ринковий випуск становив 54,2 млрд.грн. (Табл.3) Слід також взяти до уваги, що з залучених на аукціонах в 11м2012 54,2 млрд.грн., за оцінками, лише 22-23 млрд.грн. було викуплено за рахунок ринкового, а не «дружнього» попиту.

Складна ситуація з припливом депозитів населення у банки та небажання Мінфіну йти на підвищення ставок на аукціонах можуть знову підштовхнути уряд до емісійного покриття дефіциту за рахунок НБУ, як це трапилося у цьому та минулому роках (Рис.3). Лишень з тією різницею, що обсяги такого покриття можуть бути відчутно більшими.

Не слід відкидати можливість пошуку владою нових креативних шляхів залучення коштів до бюджету. Одними із варіантів можуть стати встановлення законодавчого зобов'язання для банків тримати певну частку активів у ОВДП, обмеження депозитної ставки банків тощо.

Додаток: Індикатори боргової стабільності

