



# #UkrFinForum17

## День 1. Панель 3-2

**Тема: «Україна, макроекономічна і фінансова ситуація, аналіз досягнень і перспектив»**

ПОНЕДІЛОК, 25 ВЕРЕСНЯ 2017

Експерти зійшлися на думці, що хоча Україна й досягла макроекономічної стабільності, темпи зростання залишаються низькими. Щоб досягти стабільного та значного зростання, потрібно й далі проводити реформи та співпрацювати з МВФ. На думку **Ондрея Шнайдера, головного економіста Інституту міжнародних фінансів**, виконання програми МВФ – це лише мінімум, який не завжди гарантує вихід на стабільне зростання. Україна може навіть нічого не робити і зростати на 2-3% в рік завдяки вже проведеним реформам та низькій базі минулих років. Він наголосив, що Україна має дефіцит поточного рахунку платіжного балансу й намагається залучити валюту за допомогою зовнішніх запозичень. Негативно те, що вона робить запозичення в іноземній валюті, бо у випадку послаблення гривні через це зросте зовнішній борг. Виходом з цієї ситуації має стати збільшення прямих іноземних інвестицій, що дозволить зменшити дефіцит поточного рахунку. Водночас залучення інвестицій можливе лише за стабільної політичної ситуації та створення відповідної інфраструктури.

**Реформи.** Спеціалісти відзначили що Україна приємно дивує світ своїми реформами. Ще рік тому неможливо було уявити націоналізацію «Приватбанку», яка стала реальністю, те саме стосується електронних декларацій. Високо оцінюють реформу правоохоронних органів. Експерти сподіваються також на проведення пенсійної реформи в майбутньому. Нині обговорюється проект земельної реформи, процес проходить складно, але він усе-таки є. Земельна реформа вкрай важлива для України, оскільки її наслідком має стати зростання продуктивності у секторі, який є головним для українського експорту. Не менш важливою є антикорупційна реформа, яка би значно підняла довіру міжнародних інвесторів та населення до українського уряду. Проведення пенсійної реформи допоможе зменшити дефіцит бюджету. Експерти наполягають на приватизації, що дозволить (1) залучити додаткові кошти та (2) підвищити ефективність багатьох підприємств. Поміж тим відзначається, що для проведення реформ потрібна політична воля.

**Випуск єврооблігацій.** Спікери позитивно оцінили успішний випуск Україною єврооблігацій на 3 млрд доларів та звернули увагу на великий попит на українські активи. На думку **Володимира Осаковського, головного економіста з Росії та СНД у Bank of America Merrill Lynch**, Україна обрала дуже вдалий момент для виходу на зовнішні ринки капіталу, проте головне питання – що робити далі? Експерти відзначають, що дохідність 7% дуже висока для такої країни, як Україна, і що потрібно намагатися знизити дохідність за єврооблігаціями хоча б до 5%. **Владислав Сушко з Банку міжнародних розрахунків** вважає, що у цьому може допомогти підвищення міжнародних рейтингів – але суто в разі подальшого проведення реформ.

*Попит на українські єврооблігації зумовлений більше станом ринку, ніж покращенням фундаментальних макроекономічних показників*

Варто зазначити, що порівняно з іншими країнами, які пропонують схожий рівень доходності, лише Україна реформує свою економіку та покращує фундаментальні макроекономічні показники. Випуск облігацій терміном на 15 років буде орієнтиром для майбутніх випусків, і Україна має виходити на ринок довготривалих запозичень. Експерти відзначають, що центральні банки провідних країн поступово підвищують процентні ставки, а це може допомогти Україні викупити свої облігації з дисконтом. Разом з тим Осаковський відзначив, що попит на українські єврооблігації більшою мірою завдячує нинішній ситуації на ринках капіталу, а реформи мають менший вплив на інвесторів.

*Україні слід далі співпрацювати з МВФ та проводити реформи*

**Співпраця з МВФ.** Випуск єврооблігацій допоміг Україні покращити фінансову ситуацію. Крім того, тягар значних виплат у 2019 році був перенесений на пізніші строки. У світлі випуску єврооблігацій і як наслідок поповнення валютних резервів Україна матиме більше можливостей для ведення переговорів з МВФ та може відтягувати з виконанням певних вимог. Експерти розділилися у питанні стосовно строків отримання чергового траншу від МВФ. **Володимир Осаковський, головний економіст із Росії та СНД у Bank of America Merrill Lynch, та Аліна Слюсарчук, головний економіст із Росії, України та СНД у Morgan Stanley,** очікують, що транш буде отримано цього року, а за оцінками **Сергія Волобоєва, директора зі стратегії інвестицій в країни з перехідною економікою Східної Європи, Близького Сходу та Африки в Nomura International,** строки перенесуть на наступний рік. Говорячи про співпрацю з МВФ, усі експерти погодилися, що Україні слід далі проводити реформи.

*Конфлікт на сході України буде заморожено до виборів президента Росії*

**Зовнішньополітична ситуація. Крістофер Мілер з Єльського університету** зазначив, що Україна наразі поза увагою американського президента, однак зберігає підтримку в Сполучених Штатах. Стосовно російської агресії учасники панелі схильні вважати, що Росія вибере варіант заморожки конфлікту через майбутні вибори президента Росії, які дуже важливі з політичного погляду. Російській владі потрібно підвищувати соціальні стандарти в країні, тому мало ймовірно, що вона витратить ресурси на «проект в Україні». З другого боку, відносини між Росією та Сполученими Штатами зараз дуже напружені, тому подальше розпалювання конфлікту в Україні може обернутися новими санкціями. Зважаючи на напруженість у відносинах зі США, Росія свідомо пішла на примирення з Євросоюзом, що є позитивним для України.

*Було досягнуто макроекономічної стабілізації, однак цього замало для значних темпів зростання економіки*

**Висновки.** Україна перебуває на шляху структурних реформ і досягла певної макроекономічної стабілізації. Попри це, темпи росту економіки залишаються досить низькими. Україна повинна продовжувати реформи -- насамперед антикорупційну та земельну. Крім того, треба створити умови для залучення прямих іноземних інвестицій, що допоможе знизити рівень державного боргу та залучити валюту в країну. Експерти відзначають, що за останні роки Україна пережила дві революції, але так і не досягла політичної стабільності. Ситуацію тут можливо спрогнозувати на 2-3 місяці, проте важко сказати, що буде через рік. Брак політичної стабільності є однією з головних проблем України.



Бізнес центр "Леонардо", 11-й пов.  
вул. Богдана Хмельницького, 19-21  
Київ, 01030 Україна  
Телефон: +38 044 3777040

WEB [www.icu.ua](http://www.icu.ua)



@ICU\_UA

## ІНВЕСТИЦІЙНО-БАНКІВСЬКІ ПОСЛУГИ

**Макар Пасенюк, CFA**, керуючий директор  
[makar.paseniuk@icu.ua](mailto:makar.paseniuk@icu.ua)

**Роман Нікітов, ACCA**, директор  
[roman.nikitov@icu.ua](mailto:roman.nikitov@icu.ua)

**Руслан Кільмухаметов**, директор  
[ruslan.kilmukhametov@icu.ua](mailto:ruslan.kilmukhametov@icu.ua)

**Іван Швиданенко**, директор  
[ivan.shvydanenko@icu.ua](mailto:ivan.shvydanenko@icu.ua)

**Юрій Камарицький**, віце-президент  
[yuriy.kamarytskyi@icu.ua](mailto:yuriy.kamarytskyi@icu.ua)

**Руслан Патлавський**, директор  
[ruslan.patlavsky@icu.ua](mailto:ruslan.patlavsky@icu.ua)

## СТРАТЕГІЧНИЙ ТА КОРПОРАТИВНИЙ РОЗВИТОК

**Влад Сінані**, директор  
[vlad.sinani@icu.ua](mailto:vlad.sinani@icu.ua)

## ТОРГОВЕЛЬНІ ОПЕРАЦІЇ

**Костянтин Стеценко**   
керуючий директор  
[konstantin.stetsenko@icu.ua](mailto:konstantin.stetsenko@icu.ua)

**Сергій Беляєв**  
трейдер, ЦП з фіксованим доходом  
[sergiy.byelyayev@icu.ua](mailto:sergiy.byelyayev@icu.ua)

**Віталій Сівач**   
трейдер, ЦП з фіксованим доходом, валюти  
[vitaliy.sivach@icu.ua](mailto:vitaliy.sivach@icu.ua)

**Лілія Кубитович**   
управління активами  
[liliya.kubytovych@icu.ua](mailto:liliya.kubytovych@icu.ua)

**Євгенія Грищенко**  
продаж ЦП з фіксованим доходом  
[yevgeniya.gryshchenko@icu.ua](mailto:yevgeniya.gryshchenko@icu.ua)

**Богдан Воротилін**   
фінансовий аналітик, АПК  
[bogdan.vorotilin@icu.ua](mailto:bogdan.vorotilin@icu.ua)

## АНАЛІТИЧНІ ДОСЛІДЖЕННЯ

**Олександр Вальчишен**   
керівник аналітичного департаменту  
[alexander.valchysheh@icu.ua](mailto:alexander.valchysheh@icu.ua)

**Олександр Мартиненко**   
керівник підрозділу аналізу корпорацій,  
небанківський сектор  
[alexander.martynenko@icu.ua](mailto:alexander.martynenko@icu.ua)

**Тарас Котович**   
старший фінансовий аналітик,  
державний борг  
[taras.kotovyeh@icu.ua](mailto:taras.kotovyeh@icu.ua)

**Михайло Демків**   
фінансовий аналітик, банківський сектор  
[mykhaylo.demkiv@icu.ua](mailto:mykhaylo.demkiv@icu.ua)

**ТОВ «ІНВЕСТИЦІЙНИЙ КАПІТАЛ УКРАЇНА»** Ліцензії НКЦПФР на здійснення професійної діяльності на фондовому ринку: дилерська діяльність – АЕ 263019, брокерська діяльність – АЕ 263018, депозитарна діяльність депозитарної установи – АЕ 286555, діяльність андерайтера – АЕ 263020.

## ЗАСТЕРЕЖЕННЯ / РОЗКРИТТЯ ДОДАТКОВОЇ ІНФОРМАЦІЇ

Цю аналітичну публікацію підготовлено у ТОВ «Інвестиційний капітал Україна» суто для інформаційних цілей для своїх клієнтів. Вона не є інвестиційною порадою або пропозицією продати чи купити будь-який фінансовий інструмент. Тоді як було вжито відповідних заходів, щоб опублікована інформація не була неправдивою чи вводила в оману, ТОВ «Інвестиційний капітал Україна» не робить заяв, що вона є повною і точною. Інформація, що міститься у цій публікації, може бути змінена без жодних попереджень. Захист авторських прав та права на базу даних присутні в цій публікації, і її не може відтворити, поширити або опублікувати будь-яка особа для будь-яких цілей без попередньої згоди ТОВ «Інвестиційний капітал Україна». Усі права захищено.

Будь-які інвестиції, згадані тут, можуть включати значний ризик, не обов'язково у всіх юрисдикціях, можуть бути неліквідними і не можуть бути прийнятними для всіх інвесторів. Вартість або дохід згаданих тут інвестицій можуть змінюватися або залежати від обмінного курсу. Історичні дані не можуть бути підставою для майбутніх результатів. Інвестори мають робити власні дослідження та приймати рішення, не покладаючись на цю публікацію. Лише інвестори зі значними знаннями й досвідом у фінансових питаннях, спроможні оцінити переваги та ризики, мають розглядати інвестиції в будь-якого емітента або ринок, а інші особи не повинні робити жодних дій на підставі цієї публікації.

Будь-ласка надсилайте запит про додаткову інформацію із цього звіту на [research@icu.ua](mailto:research@icu.ua).

