

03.12.2008

**Комментарии аналитической службы РА «Эксперт-Рейтинг»
относительно ситуации на финансовом рынке Украины**

Рейтинговое агентство «Эксперт-Рейтинг» предостерегает монетарные власти Украины от дальнейшей девальвации гривни.

Заявления Газпрома о цене газа для Украины — безосновательны!

В первых числах декабря курс гривни к доллару США на межбанковском валютном рынке превысил отметку 7,5 грн. за доллар. Последнюю декаду ноября НБУ не выходил на рынок с интервенциями. Продавая валюту на аукционах, регулятор опять перестраивал валютный рынок, меняя принципы ценообразования на рынке. В целом агентство позитивно оценивает либерализацию, которая была проведена НБУ на наличном валютном рынке. Скорее всего, это приведет к появлению валюты в обменных пунктах и снизит уровень паники среди населения. Между тем, уровень девальвации гривни до 7,5 грн. за доллар остается критическим и несет серьезную угрозу для национальной экономики.

Столь высокий курс доллара в Украине спровоцирует резкое ухудшение ситуации в банковской системе. По мнению аналитиков Агентства, уже в первом квартале 2009 года ряд коммерческих банков ощутит резкое ухудшение качества портфеля валютных кредитов, рост числа дефолтов за первое полугодие 2009 года может лишить банки до трети кредитов, выданных населению в национальной валюте. С июля 2008 года гривна снизилась к доллару США более чем на 60%, кроме того средняя ставка по ипотечным кредитам в иностранной валюте у банков выросла с 12,8% до 15,1% годовых. В итоге курсовая и процентная нагрузка на заемщика, бравшего кредит в иностранной валюте, выросла на 65–70%. На фоне сокращения числа рабочих мест и стагнации ключевых отраслей в первом квартале 2009 года мы будем наблюдать сокращение кредитования национальной экономики, которое будет сопровождаться ростом числа дефолтов в частном и корпоративном сегментах.

По итогам анализа ситуации в основных отраслях национальной экономики (металлургия, нефтехимия, торговля) аналитики Агентства отмечают прямую зависимость между углублением девальвации и сокращением платежеспособного потребительского спроса. Такая опасная тенденция не может быть исправлена только лишь монетарными методами. Экономика по-прежнему нуждается в стимулировании развития за счет государственных расходов. Однако оперативное вмешательство государства опять откладывается в связи с отсутствием государственного бюджета на 2009 год.

По мнению аналитиков РА «Эксперт-Рейтинг», НБУ преднамеренно разогревает рынок своим пассивным участием, стараясь выстроить свою стратегию так, чтобы начало масштабных интервенций пришлось на пик снижения курса гривни к доллару США. Вероятнее всего, монетарные власти таким образом хотят закрыть дефицит бюджета 2008 года, который образовался вследствие снижения налоговых поступлений и падения промышленного производства в четвертом квартале 2008 года. Однако информация, раскрываемая Минфином и НБУ, не позволяет утверждать это достоверно. Конъюнктурное поведение монетарных властей в текущий момент наносит огромный ущерб импортерам, банковской системе, угрожает долларовой дефляцией на рынке недвижимости и в целом приведет к значительному сокращению деловой активности в стране. При продолжении такой политики украинскими монетарными властями в течение декабря 2008 года, Агентство рекомендует своим клиентам в страховом сегменте

сворачивать программы по развитию страховой розницы, уходить из отраслей, зависимых от импорта, а также в значительной степени сокращать сотрудничество с банками, которые все равно будут не в состоянии возобновить полноценное кредитование частных клиентов и, как следствие, вынуждены будут идти на сокращение персонала и операционных расходов.

Серьезным дестабилизирующим внешним фактором для Украины остается высокая цена на газ, заявленная Российской Федерацией в ноябре 2008 года на уровне 400 долл. США за 1000 куб. м газа. Как показывает анализ Агентства, в среднем в третьем квартале 2008 года ОАО «Газпром» продавал газ в России, примерно, по 60 долл. за 1000 куб. м, в СНГ и страны Балтии — по 139,18 долл. США, а в Европу — по 309,91 долл. за куб. м. Стоимость газа в сравнении с аналогичным периодом прошлого года в среднем выросла на 55%. Кроме того, значительное снижение цен на нефть в четвертом квартале 2008 года указывает на дальнейшие перспективы снижения цены на газ до уровня 2007 года. Признаки рецессии в странах ЕС и США, а также КНР приводят к значительному сокращению потребления энергетических ресурсов.

Таблица

**Информация о стоимости и объемах реализации газа в ОАО «Газпром»
 без учета налогов и сборов за третий квартал 2008 года**

Реализация газа	III квартал 2007 года			III квартал 2008 года			Темп прироста расчетной стоимости газа в долл. США, без учета налогов
	Объем реализации, млрд. куб. м	Стоимость, млрд. руб.	Стоимость газа в долл. США за 1000 куб. м	Объем реализации, млрд. куб. м.	Стоимость, млрд. руб.	Стоимость газа в долл. США за 1000 куб. м.	
Россия	54,3	68,600271	46,79	56,0	90,249132	59,69	27,56%
Страны СНГ и Балтии	17,5	45,863823	97,07	17,2	64,635383	139,18	43,39%
Европа	34,2	166,07871	179,86	33,8	282,82571	309,91	72,31%
Итого:	106,0	280,5428	98,02	107,0	437,71022	151,51	54,56%

Источник: ОАО Газпром, расчеты РА «Эксперт-Рейтинг», данные о географическом направлении поставок природного газа ОАО «Газпром» (головная компания) на каждый из его рынков

По мнению Агентства, Россия пытается искусственно удерживать цены на плаву, частично используя свое монопольное положение, частично делая попытку создать газовый картель. На самом же деле действия российского газового монополиста продиктованы страхом оказаться в критическом положении через 6–12 месяцев. В случае продолжения рецессии, выручка компании может снизиться на треть из-за обвала потребления газа вследствие глобальной рецессии и значительного снижения цен на газ на протяжении 2009 года. Идя на поводу у политиков, ОАО «Газпром» необоснованно подвергает себя риску значительного сокращения сбыта газа в Украине, а также углубляет риски долговременной рецессии украинской экономики. Российский газовый монополист как коммерческая компания заинтересован в адекватном уровне потребления газа украинскими компаниями по цене не ниже чем средняя цена 1000 куб. метров газа для стран СНГ и Балтии в третьем квартале 2008 года. Между тем ОАО «Газпром» не публикует информацию об уплаченных косвенных налогах в третьем квартале 2008 года, поэтому цена на уровне, примерно, 140 долл. США за 1000 куб. метров газа как средняя в третьем квартале 2008 года не учитывает выплаченных компанией налогов. По оценкам Агентства, уже в декабре 2008 года НАК «Нафтогаз Украины» может добиваться от Газпрома поставок газа по цене на уровне не выше 160–170 долл. США за 1000 куб. метров. При этом при продолжении рецессии в украинской экономике и экономиках стран ЕС во втором полугодии 2009 года цена газа для Украины должна быть снижена на 30–35%.

Аналитическая служба РА «Эксперт-Рейтинг»